

OFFICE D'INVESTISSEMENT DES RÉGIMES  
DE PENSIONS DU SECTEUR PUBLIC  
**RAPPORT ANNUEL 2010**



2010

## QUI SOMMES-NOUS

## ET QUE FAISONS-NOUS ?

### PROFIL DE LA SOCIÉTÉ

L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (« Investissements PSP ») est une société d'État canadienne constituée pour investir les sommes transférées par le gouvernement fédéral correspondant au produit tiré des contributions nettes depuis le 1<sup>er</sup> avril 2000 au titre des régimes de pensions de la fonction publique, des Forces canadiennes et de la Gendarmerie royale du Canada et, depuis le 1<sup>er</sup> mars 2007, du régime de pension de la Force de réserve (les « régimes »).

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

### TABLE DES MATIÈRES

- 1 Fait saillants — Exercice 2010
- 2 Objectifs de la société — Exercice 2010
- 3 Objectifs clés de la société — Exercice 2011
- 4 Rapport du président du Conseil
- 7 Rapport du président et chef de la direction
- 10 Analyse par la direction de la performance et des résultats des fonds
- 23 Gestion du risque
- 26 Vérification interne et conformité
- 28 Régie interne
- 40 Rémunération
- 49 Glossaire
- 54 Équipe de direction
- 55 Biographies des administrateurs
- 58 États financiers et notes aux états financiers consolidés

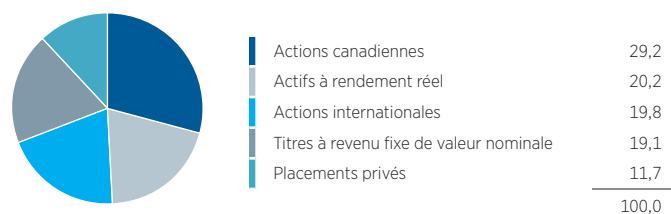
#### ANNEXE

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

### FAITS SAILLANTS FINANCIERS

#### RÉPARTITION DE L'ACTIF

Au 31 mars 2010 (en pourcentage)



#### ACTIF NET PAR RÉGIME DE PENSION

Au 31 mars 2010 (en millions \$)



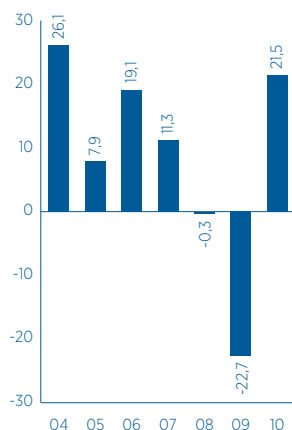
# FAITS SAILLANTS

EXERCICE 2010

- L'actif net consolidé s'accroît de 37 % et atteint un nouveau sommet de 46,3 milliards de dollars.
- Le revenu de placement s'élève à 7,6 milliards de dollars et se traduit par un rendement du portefeuille global de 21,5 %.
- L'acquisition supplémentaire de 3,5 milliards de dollars d'actions des marchés publics contribue à l'excellence du rendement du portefeuille global.
- Les portefeuilles d'actions des marchés publics dégagent des rendements s'échelonnant entre 20,1 % et 47,4 %.
- Le revenu de placement de 1,2 milliard de dollars du portefeuille de placements privés procure un rendement de 28,8 %.
- Les portefeuilles d'infrastructures et de placements immobiliers affichent des rendements positifs.
- L'actif des fonds gérés à l'interne et par voie de placements directs et de co-investissements représente une part croissante de l'actif total et s'établit à 67 %, contre 62 % en 2009.

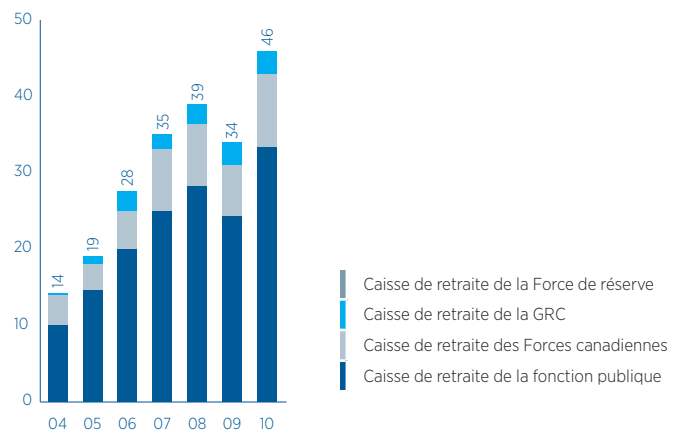
## RENDEMENT ANNUEL

Au 31 mars 2010 (en pourcentage)



## ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET (CONSOLIDÉ)

Au 31 mars 2010 (en milliards \$)



# OBJECTIFS DE LA SOCIÉTÉ

EXERCICE 2010

## PARFAIRE L'HARMONISATION DU PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE

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

### STATUT : EN COURS

Principales réalisations :

- Mise en place des capacités de modélisation de la gestion actif-passif, qui favorisent une compréhension approfondie des liens entre les stratégies de placement et les obligations de chaque régime;
- Perfectionnement de la modélisation et de l'analyse visant la réalisation des objectifs de rendement à long terme ainsi que les prévisions de volatilité des rendements et leurs effets sur le financement des régimes;
- Collaboration avec le Secrétariat du Conseil du Trésor et le Bureau de l'actuaire en chef du Canada pour améliorer la compréhension des obligations et des exigences en matière de capitalisation des régimes.

## POURSUIVRE LA MISE EN ŒUVRE D'UNE PHILOSOPHIE DE GESTION ACTIVE DES PLACEMENTS

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

### STATUT : EN COURS

Principales réalisations :

- Expansion du réseau de partenaires et de contacts d'Investissements PSP afin de favoriser l'accès à davantage d'occasions de placements directs et de co-investissements;
- Investisseur actif dans des fonds et en placements directs, au moyen de conseils et d'encadrement en matière de direction stratégique, de remaniements au sein de la haute direction et de restructuration de la dette;
- Croissance de 62% à 67% de la part de l'actif géré à l'interne et par placements directs ou co-investissements.

**OBJECTIFS CLÉS DE LA SOCIÉTÉ**

Les objectifs de la société pour l'exercice 2011 ont été élaborés sur la base des réalisations de l'année antérieure. Ils ont pour but de poursuivre la mise en œuvre de la stratégie à long terme d'Investissements PSP.

**REHAUSSER LA GESTION DU RISQUE**

Continuer de mettre en œuvre un programme complet de gestion du risque (gestion du risque de placement, du risque d'entreprise et du risque opérationnel) afin d'assurer — en temps opportun et en continu — la supervision et la communication des éléments de risque en jeu. Renforcer l'analyse du risque et les paramètres de risque selon l'expérience tirée de la récente crise financière et les changements dans les pratiques en matière de risque du marché.

**STATUT : EN COURS**

Principales réalisations :

- Renforcement des capacités du groupe Gestion du risque par une consolidation des fonctions de gestion des risques d'évaluation, de marché et de crédit afin de mieux les centrer sur le profil de risque de chaque catégorie d'actif d'Investissements PSP;
- Révision des limites de risque et formalisation de l'attribution du risque actif au sein des catégories d'actif au moyen d'un processus structuré de budgétisation du risque;
- Amélioration des capacités d'analyse de sensibilité et de résistance aux fluctuations (*stress testing*) pour compléter la méthode de calcul de la valeur à risque (VaR) et disposer d'une mesure plus exhaustive du risque de placement;
- Perfectionnement des mécanismes de surveillance et de présentation de l'information en ce qui touche aux activités liées au levier financier, à la trésorerie et au risque de liquidité.

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

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

**ACCROÎTRE LA GESTION DU RISQUE**

Entreprendre les nouvelles phases de déploiement du cadre de gestion du risque, en s'assurant, dans l'ensemble de la société, d'une compréhension commune des risques auxquels Investissements PSP est exposée. Étendre et approfondir la reconnaissance du risque en veillant à ce que les nouveaux risques soient identifiés dès leur émergence, et soient ensuite évalués, gérés et surveillés de façon appropriée grâce au développement de mesures de risques adéquates et à des indicateurs d'alerte précoces.

**IMPLANTER UNE STRATÉGIE DE GESTION DES TALENTS**

Mettre en œuvre des programmes de perfectionnement, dont les résultats peuvent être mesurés par l'accroissement des capacités et des compétences des employés à fort potentiel. Concevoir et mettre en œuvre les prochaines actions permettant de bâtir une culture interne forte, mesurable par un niveau de mobilisation élevé des employés dans l'ensemble de l'organisation. Informatiser davantage les processus essentiels de la société afin d'optimiser l'efficacité et l'efficience des employés.

**PARFAIRE L'HARMONISATION DU PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE**

Étendre et approfondir la prise en compte des obligations des régimes dans le cadre d'analyse actif-passif. Parfaire l'intégration des conclusions de l'analyse actif-passif dans chaque révision annuelle du portefeuille de référence.



PAUL CANTOR  
Président du Conseil

DANS LE RAPPORT ANNUEL DE L'ANNÉE DERNIÈRE, NOUS RAPPELIONS À NOS PARTIES PRENANTES L'IMPORTANCE DE DEMEURER PATIENTS ET PRAGMATIQUES PENDANT QUE NOUS TRAVERSIONS LA PIRE CRISE FINANCIÈRE DEPUIS LA GRANDE DÉPRESSION ET QUE NOUS TRAVAILLIONS À TIRER LE MEILLEUR PARTI DES LIQUIDITÉS D'INVESTISSEMENTS PSP. L'EXERCICE 2010 A DÉMONTRÉ LA SAGESSE DE CETTE APPROCHE, QUI CONSISTAIT À GARDER LE CAP SUR NOS OBJECTIFS À LONG TERME.

Comme le montre la lecture de nos résultats, nous avons récupéré une grande partie des pertes non réalisées à l'exercice précédent, ce qui témoigne de l'excellente valeur à long terme des actifs d'Investissements PSP. Les résultats de 2010 reflètent aussi les initiatives que nous avons prises afin de tirer profit du remarquable rebond des marchés.

De nouvelles occasions d'investissement continueront de se présenter alors que les marchés mondiaux effectuent un retour à la normale. Avec ses entrées de fonds annuelles d'environ 4 milliards de dollars, Investissements PSP se trouve en bonne position pour saisir ces occasions. En revanche, investissements et risque vont de pair, et nous aurons de nouveau dans le futur à relever les inévitables défis posés par les marchés.

Pour Investissements PSP, maintenir une perspective à long terme consiste à demeurer fidèle à l'orientation d'un portefeuille très diversifié comportant une part significative de placements privés ainsi que d'actifs qui offrent une protection contre l'inflation, comme les actifs immobiliers et ceux d'infrastructures. De tels placements diversifiés accroissent la probabilité d'atteindre ou de dépasser notre rendement cible de 4,3 % au-dessus du taux d'inflation, et ce, sans une augmentation injustifiée du risque, tout en présentant une meilleure concordance avec les obligations des régimes.

Nous sommes tout à fait conscients que le mandat confié par la Loi à Investissements PSP est de « maximiser les rendements sans s'exposer à des risques de perte indus ». Les événements survenus en 2009 ont mis en relief l'importance de définir plus clairement la notion de « risques de perte indus » avec nos parties prenantes. Le Conseil a travaillé sur cette question et proposera un cadre d'analyse complet au cours de l'exercice 2011. Outre cette initiative, une priorité invariable du Conseil d'administration, à l'interne, consiste à travailler avec la direction pour faire avancer nos pratiques en matière de gestion du risque. Sur ce plan, nous utilisons ce que nous avons appris lors de la récente crise pour raffiner les paramètres quantitatifs et qualitatifs servant à évaluer, surveiller et atténuer le risque.

## RÉMUNÉRATION DE LA HAUTE DIRECTION

Durant l'exercice 2010, Investissements PSP a terminé une analyse approfondie de l'ensemble de ses pratiques et procédures de rémunération et a évalué leur conformité aux recommandations du Groupe de travail du G20, basées sur les bonnes pratiques de rémunération du Forum sur la stabilité financière. Cette autoévaluation a conclu que les programmes et politiques de rémunération d'Investissements PSP cadrent bien avec les recommandations du G20 et qu'ils sont effectivement conçus pour réduire la probabilité de récompenser une prise de risque excessive.

Dans un souci de bonne gouvernance et d'impartialité, le Conseil et le comité des ressources humaines et de la rémunération ont également demandé au cabinet Deloitte & Touche s.r.l. de réaliser un examen indépendant de l'évaluation interne effectuée par Investissements PSP. Deloitte & Touche s.r.l. a confirmé le degré de conformité de la société aux recommandations du G20.

## 10<sup>e</sup> ANNIVERSAIRE

Cette année marque le dixième anniversaire d'Investissements PSP. Bob Baldwin et moi-même avons le privilège de faire partie du Conseil depuis sa création, le 28 mars 2000. Durant ces dix années, nous avons vu Investissements PSP se développer et passer d'une société en démarrage à une entreprise d'envergure qui détient un actif de plus de 46 milliards de dollars, emploie plus de 300 personnes et investit sur tous les continents au nord de l'Antarctique.

Investissements PSP a été créée au moment où la structure et le financement des caisses de retraite du secteur public au Canada subissaient d'importantes transformations. Traditionnellement, les régimes étaient financés par le gouvernement au moyen de « provisions », c'est-à-dire que les intérêts étaient crédités aux réserves en fonction du taux de rendement courant de la dette à long terme du gouvernement. Au cours des années 90, la nécessité de nouvelles approches de financement s'est imposée, au vu du vieillissement de la population et de l'accroissement des prestations de retraite, pour assurer la viabilité des régimes à long terme. Le nouveau modèle adopté prévoyait la dotation de fonds de réserves et l'investissement des sommes ainsi recueillies dans un portefeuille géré par des professionnels du placement, relevant d'un Conseil d'administration doté de l'expertise appropriée.

Les dix premières années d'Investissements PSP ont présenté de grands défis pour les investisseurs. Selon un récent article du *Wall Street Journal*, la première décennie du 21<sup>e</sup> siècle s'est révélée la pire pour les actions américaines depuis les années 1830. De 2000 à 2009, ces actions ont produit un rendement négatif de 0,5 %. Il se compare à un sommet de 18 % pendant les années 1950 et est même inférieur au record précédent, soit un rendement négatif de 0,2 % enregistré dans les années 1930. Il s'agissait donc d'une période difficile pour démarrer. Malgré tout, nous avons grandi et sommes devenus un fonds solide et hautement diversifié, qui s'est hissé parmi les plus grands gestionnaires de fonds pour des caisses de retraite au Canada et dans le monde.

Superviser et conseiller un fonds de la taille et de l'envergure d'Investissements PSP exige un Conseil d'administration sachant comment et quand agir. Il en résulte un besoin d'expertise dans une large gamme de disciplines, dont la gestion des placements, le financement des sociétés, la gestion du risque, les ressources humaines, la finance et la comptabilité, l'économie, les affaires publiques, le droit et les sciences actuarielles, afin de saisir l'ensemble des risques et des responsabilités à assumer dans l'accomplissement de notre mandat. En outre, les administrateurs doivent démontrer la volonté d'agir quand une décision s'impose, car la connaissance, privée d'action, est stérile.

Au moment où Investissements PSP aborde sa deuxième décennie, nous sommes satisfaits de la composition du Conseil d'administration et la qualité de la régie interne que nous avons mise en place. Cela dit, le processus de sélection des administrateurs, conçu pour obtenir un Conseil de calibre international, requiert un effort de la part de toutes les parties afin de maintenir le processus de nomination en marche. Le défi de combler rapidement les postes d'administrateurs vacants a récemment pris plus d'importance à la suite de la décision de réduire le nombre d'administrateurs de douze à onze, ce qui augmente la charge de travail de chacun.

Le Conseil d'administration est heureux du leadership du président et chef de la direction, Gordon J. Fyfe, et de l'équipe qu'il a bâtie. Nous croyons que l'excellence de l'équipe de direction, combinée au soutien d'un Conseil d'administration de haut calibre, nous place en bonne position pour remplir notre mandat de maximiser les rendements sans risques de perte indus.

## REMERCIEMENTS

Je désire exprimer ma reconnaissance aux membres du Conseil pour le temps, l'expertise et le travail assidu qu'ils consacrent à la poursuite du mandat d'Investissements PSP. Des remerciements particuliers vont à trois anciens et estimés collègues ayant quitté le Conseil d'administration, Keith G. Martell, Anil K. Rastogi et William A. Saunderson, pour leur contribution exceptionnelle.

Je tiens également à profiter de cette occasion pour souhaiter la bienvenue aux nouveaux membres du Conseil, Lynn Haight et William A. MacKinnon, qui ajoutent leur expertise et leur expérience à notre groupe. Mme Haight est cadre spécialisée en finance et experte-conseil, et a occupé plusieurs postes de direction au sein d'institutions financières de premier plan (Banque Scotia, Manuvie, Foresters). Comptable agréé, M. MacKinnon a passé la totalité de sa carrière chez KPMG Canada, où il a occupé le poste de chef de la direction de 1999 à la fin de 2008. Je salue également le renouvellement du mandat de Cheryl Barker, Anthony R. Gage et Michael P. Mueller pour une période de quatre ans.

Enfin, au nom du Conseil d'administration, je tiens à remercier Gordon Fyfe et son équipe ainsi que tous les employés d'Investissements PSP pour leur excellent travail et leur engagement tout au long de cette autre année fertile en événements et en défis.

Le président du Conseil,



Paul Cantor



GORDON J. FYFE  
Président et chef de la direction

L'EXERCICE 2010 A DÉMONTRÉ LA RÉSILIENCE DE LA STRATÉGIE DE PLACEMENT À LONG TERME QU'INVESTISSEMENTS PSP A COMMENCÉ À METTRE EN PLACE EN 2004. À L'ÉPOQUE, NOUS AVONS BIEN CERNÉ LE PRINCIPAL AVANTAGE CONCURRENTIEL D'INVESTISSEMENTS PSP, À SAVOIR SES LIQUIDITÉS À LONG TERME PROVENANT DES IMPORTANTES ENTRÉES DE FONDS ANNUELLES DEVANT SE POURSUIVRE AU-DELÀ DE 2020.

Les deux dernières années ont été frappées par la pire crise financière survenue depuis la Grande Dépression, mettant en évidence le risque associé à l'endettement et au manque de liquidités. Nombre d'investisseurs ont raté l'important rebond des prix qui s'est amorcé en mars 2009, car ils avaient dû se départir d'actifs de grande qualité au moment où les marchés demeuraient déprimés.

Il en a été autrement pour Investissements PSP. En fait, comme l'actif sous gestion a continué de s'accroître pendant l'exercice 2010, nous avons pu allouer 3,5 milliards de dollars additionnels à l'achat d'actions des marchés publics (incluant des actions des marchés émergents, où notre participation est relativement importante) à des prix attrayants. Dans l'ensemble, nos portefeuilles d'actions des marchés publics ont dégagé un rendement de 37,9 %, contribuant à notre solide performance de l'exercice 2010.

Nous avons aussi bénéficié de l'excellente qualité de nos actifs dans les marchés privés. Notre capacité à conserver des actifs illiquides, dont la valeur avait été réduite à des niveaux très bas pendant la crise des liquidités, nous a permis de générer des rendements substantiels lorsque les valeurs sont revenues à la normale. Le rendement de 28,8 % enregistré par notre portefeuille de placements privés pendant l'exercice 2010 en est l'exemple le plus probant.

Enfin, nous avons pu rééquilibrer notre portefeuille pour le ramener à la répartition de l'actif cible ou presque, à mesure que s'affermissait notre confiance dans la vigueur de la reprise des marchés boursiers.

#### UN EXCELLENT RENDEMENT

Pour l'exercice 2010, le portefeuille d'Investissements PSP a généré un rendement total de 21,5 %, soit des revenus de placement de 7,6 milliards de dollars. Il s'agit d'un revirement par rapport aux pertes enregistrées en 2009 et d'un retour à la valeur fondamentale des actifs après les fortes dépréciations provoquées par la crise des liquidités. Pour sa part, la gestion active a ajouté 641 millions de dollars à la valeur du fonds en 2010, le rendement total du fonds ayant dépassé le rendement de 19,8 % de l'indice de référence.

Avec les contributions nettes de 5,0 milliards de dollars en provenance des régimes, l'actif net consolidé d'Investissements PSP a augmenté de 37 % pour atteindre 46,3 milliards de dollars au 31 mars 2010. Ce montant surpasse le précédent sommet de 38,9 milliards de dollars enregistré à la fin de l'exercice 2008.

## MAINTENIR UNE PERSPECTIVE À LONG TERME

Bien que nous soyons satisfaits de l'excellent rendement obtenu en 2010, on ne peut pour autant juger pleinement de l'efficacité d'une stratégie de placement à long terme, comme celle d'Investissements PSP, sur les résultats — bons ou mauvais — d'une seule année.

La meilleure façon de mesurer la réussite consiste probablement à regarder le rendement dégagé par Investissements PSP depuis 2004, année où nous avons commencé à mettre en œuvre notre stratégie de diversification et de gestion active. Au cours de cette période de sept ans, nous avons produit un taux de rendement réel annualisé de 5,8 % (déduction faite des charges et de l'inflation), soit un rendement supérieur à notre objectif d'un taux de rendement réel de 4,3 %. Ce rendement a été obtenu en dépit des résultats de l'exercice 2009 pendant lequel est survenu le pire affaissement des marchés financiers depuis les années 1930.

De façon prospective, les entrées de fonds récurrentes de plus de 4 milliards de dollars au cours des prochaines années — et qui, selon les prévisions, demeureront positives pour encore deux décennies — font que la stratégie de placement d'Investissements PSP demeure saine. Qui plus est, certaines catégories d'actif sont encore sous-évalués et nous sommes bien placés pour tirer profit des occasions qui se présenteront.

## LA NÉCESSITÉ DE PRENDRE DES RISQUES

La compréhension et la gestion du risque sont à la base de nos décisions de placement. Selon les plus récents rapports d'évaluation de l'actuaire en chef du Canada, un taux de rendement réel à long terme de 4,3 % est requis pour pouvoir maintenir à leurs niveaux actuels, à long terme, les exigences en matière de capitalisation des régimes et le niveau actuel de prestations. Or, pour atteindre ces objectifs, Investissements PSP doit nécessairement prendre des risques. Éviter tous les risques en investissant uniquement, par exemple, dans des obligations gouvernementales à rendement réel ne produirait un rendement que d'environ 2,0 %, ce qui est nettement inférieur au taux prescrit de 4,3 %.

Appuyant notre stratégie sur l'avantage que nous procurent nos entrées de fonds régulières, nous avons adopté l'approche d'un portefeuille diversifié susceptible de produire de meilleurs rendements pour un niveau de risque égal ou inférieur à celui que nécessite autrement l'atteinte d'un taux de rendement réel de 4,3 %.

## POURSUITE DU PLAN STRATÉGIQUE 2012

Conformément aux objectifs de la société pour l'exercice 2010, énoncés dans notre plan stratégique « Vision 2012 », nous continuons à mettre en œuvre notre philosophie de gestion active des placements.

Nous avons augmenté la proportion de l'actif géré activement à l'interne, nous avons développé nos relations d'affaires avec nos partenaires qui affichent les meilleurs rendements, et nous avons élargi notre réseau d'affaires en vue de saisir les occasions de placements directs et de co-investissements. Parallèlement, nous avons réduit le nombre de gestionnaires externes auxquels nous faisons appel et nous investissons dans un moins grand nombre de fonds. Les avantages de la gestion à l'interne comprennent un meilleur contrôle du risque global, des économies sur le coût des placements ainsi qu'une plus grande influence sur les décisions importantes, ce qui résulte en une meilleure convergence avec les objectifs des régimes.

Au 31 mars 2010, l'actif géré à l'interne et au moyen de placements directs et de co-investissements correspondait à 67 % de l'actif sous gestion, en progression par rapport au taux de 62 % de la fin de l'exercice précédent.

Les avantages de cette approche peuvent être constatés dans nos portefeuilles d'actions des marchés privés, dont les placements se sont bien comportés sur le plan des paramètres fondamentaux, tels les flux de trésorerie et les bénéfices, et sur celui de l'appréciation des valeurs au prix du marché.

Notre plan stratégique comporte un autre objectif, soit celui de poursuivre nos investissements dans les économies en émergence. Nous recherchons plus particulièrement de nouvelles occasions de placement dans les marchés riches en ressources et dans les marchés à forte croissance où la vigueur de la demande intérieure offre une protection contre les fortes perturbations de marché.

## DÉVELOPPEMENT DES TALENTS

Une dimension permanente et prioritaire de notre plan stratégique 2012 a été le recrutement, le perfectionnement et la rétention du personnel talentueux nécessaire pour bien gérer un fonds de placement complexe et de grande envergure.

L'équipe de direction étant bien en place et les ressources humaines d'Investissements PSP ayant atteint une masse critique et un niveau de compétence élevé, notre attention a pu passer du recrutement au perfectionnement et à la planification de la relève. Nous effectuons ainsi des revues de talents avec les cadres intermédiaires, dressons des plans de relève en bonne et due forme et avons mis en place une approche structurée pour la formation des nouveaux gestionnaires, tout en continuant à améliorer nos pratiques d'embauche.

## 10<sup>e</sup> ANNIVERSAIRE

Le mois d'avril 2010 marque le dixième anniversaire de la création d'Investissements PSP. Après des débuts relativement modestes — quatre employés et un actif d'environ 2,5 milliards de dollars à la fin de son premier exercice — Investissements PSP a progressé pour se hisser parmi les principaux gestionnaires de fonds pour des caisses de retraite du Canada. Son actif net se chiffrait à 19,4 milliards de dollars après cinq ans et, comme déjà mentionné, il a atteint un nouveau sommet de 46,3 milliards de dollars à la fin du dernier exercice. Elle comptait un peu plus de 300 employés au 31 mars 2010.

Au début, Investissements PSP investissait uniquement dans des actions cotées en bourse et des obligations, provenant surtout d'émetteurs du Canada et des États-Unis. Des changements importants à la politique de placement ont donné lieu à une diversification de plus en plus grande depuis 2004. Cette stratégie de diversification se poursuivra et fait partie de nos efforts pour nous acquitter le mieux possible de notre mandat consistant à répondre aux besoins en matière de retraite de milliers de Canadiens, hommes et femmes, membres de la fonction publique, de la force régulière et de la force de réserve des Forces canadiennes et de la Gendarmerie royale du Canada.

## REMERCIEMENTS

En terminant, j'aimerais remercier les membres de notre Conseil d'administration pour leur soutien indéfectible, et en particulier Paul Cantor, qui en assure la présidence, ainsi que Bob Baldwin, tous deux faisant partie du Conseil d'Investissements PSP depuis sa création, en mars 2000, et ayant joué un rôle primordial pour guider sa croissance et son essor au cours de la dernière décennie.

Enfin, je voudrais remercier tous nos employés pour leur travail assidu et leur dévouement tout au long de l'exercice 2010.

Le président et chef de la direction,

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Gordon J. Fyfe', with a large, stylized initial 'G'.

Gordon J. Fyfe

# LA PERFORMANCE ET DES RÉSULTATS DES FONDS

## SURVOL ÉCONOMIQUE ET CONTEXTE

L'économie mondiale a enfin commencé, au cours de l'exercice 2010, à se remettre de la pire récession d'après-guerre et de la pire débâcle financière depuis la Grande Dépression des années 1930. Les efforts extraordinaires déployés par les grandes banques centrales — et par la Réserve fédérale américaine en particulier — ainsi que les impressionnantes mesures de relance budgétaire adoptées par les gouvernements du monde entier ont permis de revitaliser l'activité économique. Parallèlement, l'extrême aversion à l'égard du risque qui s'est emparée des investisseurs au plus fort de la crise s'est apaisée, et les marchés financiers ont rebondi par rapport au marasme dans lequel ils croupissaient au début de l'année 2009. Les actions ont affiché des gains substantiels, les prix des produits de base ont remonté depuis les creux touchés l'an dernier, et les écarts de crédit des sociétés se sont contractés pour s'établir à des niveaux caractéristiques d'une fin de récession. La ruée vers des titres de grande qualité, qui a fait plonger les rendements obligataires et grimper le dollar américain par rapport à la presque totalité des grandes devises de la planète, s'est inversée. Cependant, les marchés demeurent en deçà des sommets qu'ils avaient atteints avant la crise et le repli a profondément marqué le paysage économique et financier : les taux d'intérêt directs stagnent aux plus bas niveaux jamais atteints, les conditions de crédit sont toujours aussi restrictives, la situation du marché du travail ne s'est pas encore vraiment améliorée et les énormes déficits budgétaires des gouvernements sont devenus monnaie courante. Des doutes considérables continuent de planer sur la capacité des économies développées — surtout celle des États-Unis — à enregistrer une croissance en l'absence d'un constant et gigantesque soutien de la politique monétaire et fiscale. À leur tour, ces facteurs ont contribué à maintenir les marchés dans un état de nervosité.

## PRINCIPALES ÉCONOMIES

La récession mondiale semble s'être résorbée à la fin du troisième trimestre de l'année 2009, mais l'on observe un écart considérable entre la vigueur de la reprise dans les économies développées et le rendement des marchés émergents. En effet, dans la plupart des économies bien établies, le rythme de croissance, quoique respectable, est bien loin des remontées qui surviennent habituellement après des baisses aussi longues et soutenues. Par contre, le redressement des économies en émergence a été nettement plus robuste. Par exemple, en décembre 2009, la production industrielle des marchés en émergence avait déjà dépassé de 5 % son point culminant d'avant la crise, tandis que dans les marchés développés, elle tournait encore autour de 15 % sous les niveaux observés avant la crise. Les économies en émergence d'Asie — la Chine en tête — se sont particulièrement distinguées.

### CANADA

L'économie du Canada n'a bien sûr pas échappé à l'impact de la récession américaine, mais elle s'en est mieux tirée que la majorité des autres économies industrialisées. Il est vrai que la croissance du produit intérieur brut (PIB) a été inférieure à celle des États-Unis au second semestre de l'année 2009, mais, les apparences peuvent être trompeuses, la demande intérieure de l'économie a visiblement mieux fait que ne le laissaient présager les résultats affichés du PIB. La performance du marché de l'habitation du Canada a été particulièrement remarquable, ce dernier étant parvenu à récupérer toutes les baisses de vente essuyées pendant la période de recul. La croissance de l'emploi a également repris au début de l'année 2010. Le fait que le système bancaire ait continué de fonctionner normalement et que le crédit ait circulé comme à l'accoutumée a avantagé le Canada, contrairement aux États-Unis qui sont encore aux prises avec les effets persistants de la crise du crédit.

À l'instar de la Réserve fédérale américaine, la Banque du Canada a réduit son taux de financement à un jour à 0,25 % en avril 2009, taux qui n'a pas bougé depuis. Toutefois, le recours aux moyens hors du commun que la Banque a mis en œuvre pour assurer le fonctionnement normal des marchés du crédit aux pires moments de la crise a diminué. Compte tenu de la situation économique relativement solide du Canada, les observateurs s'attendent à ce que la Banque du Canada hausse son taux bien avant la Réserve fédérale américaine. Porté par de robustes facteurs économiques fondamentaux et une augmentation des prix des produits de base, le dollar canadien s'est apprécié d'environ 24 % par rapport à la devise américaine au cours de l'exercice 2010.

## ÉTATS-UNIS

L'économie des États-Unis a affiché des taux de croissance positifs aux troisième et quatrième trimestres civils de 2009, et l'on peut donc dire que la plus profonde et la plus longue récession qu'ait connue ce pays depuis l'après-guerre est terminée. Cependant, l'économie est loin d'être tirée d'affaire et la reprise demeure fragile et hésitante. La perte d'emplois s'est poursuivie pendant toute l'année pour se solder par une perte cumulative de 6,1 % durant cette phase de repli, soit le taux le plus élevé depuis la fin de la Seconde Guerre mondiale, et le marché de l'emploi n'a commencé à donner des signes de stabilisation que tout récemment. Le taux de chômage a frisé les records atteints au cours de la période d'après-guerre tandis que les autres mesures de la sous-utilisation des travailleurs semblent plus sombres encore. Les conditions du crédit ne se sont toujours pas améliorées : le crédit des ménages et des entreprises a continué de se contracter et les normes se rapportant aux prêts bancaires se sont resserrées de nouveau, bien que plus lentement. Même si la situation financière des ménages a pris du mieux à mesure que les marchés financiers reprenaient le dessus et que les prix des maisons se stabilisaient, l'effondrement de la richesse pendant la crise a continué de peser sur les dépenses de consommation. Entre-temps, les signes indiquant que le marché de l'habitation se dirigeait vers une embellie et qui sont apparus à l'automne et à l'hiver, n'auront été, en définitive, que de courte durée. Au mieux, le marché a touché le fond et ne bénéficie que d'une légère impulsion.

La Réserve fédérale américaine a maintenu le taux des fonds fédéraux dans une fourchette variant de 0 % à 0,25 % durant l'exercice et elle s'est engagée à maintenir les taux à des « niveaux exceptionnellement bas » pour une période prolongée. Cependant, avec un retour à la normale des marchés financiers, la Réserve fédérale a progressivement abandonné ses mesures spéciales en matière de liquidités.

## EUROPE

La zone euro a également profité de la reprise économique mondiale, sauf qu'en Europe, cette remontée a été plutôt apathique, la croissance du PIB s'étant pratiquement évaporée à la fin de 2009. Tandis que les principales économies de la zone euro donnaient des signes de regain au début de 2010, l'attention générale s'est tournée sur la dette souveraine, alimentée par les inquiétudes que suscitaient les finances publiques de la Grèce. La récession mondiale a révélé de fortes tensions au sein de la zone euro, les économies périphériques comme celles de la Grèce, du Portugal, de l'Espagne, de l'Irlande et de l'Italie subissant de lourdes pressions sur le plan des finances publiques. Même si les écarts relatifs à la dette souveraine des économies périphériques ont commencé à se contracter après s'être fortement élargis dans les premiers mois de 2010, l'euro s'est considérablement déprécié par rapport au dollar américain. La Banque centrale européenne (BCE) a abaissé son taux directeur à 1 % en mai 2009 et, compte tenu de la faiblesse de l'inflation, il est peu probable qu'elle songe à augmenter les taux. À l'encontre de la Réserve fédérale américaine, la BCE ne s'est pas engagée dans l'acquisition massive d'actifs. Toutefois, elle a commencé à réduire son extraordinaire apport de liquidités au secteur bancaire.

## JAPON

L'économie japonaise, qui a vu ses exportations s'effondrer et sa production industrielle dégringoler à des taux jamais vus pendant la période d'après-guerre, a été l'une des plus durement frappées par la crise mondiale. Cependant, ces deux secteurs d'activité ont rapidement repris du poil de la bête grâce, notamment, à l'élan que la Chine procure à la région de l'Asie-Pacifique. Il n'en demeure pas moins que le repli des marchés mondiaux a exacerbé les problèmes déflationnistes du Japon, qui demeurent très préoccupants, au vu de l'inflation annuelle négative de 2,5 % observée durant les derniers mois de l'année 2009.

---

## MARCHÉS EN ÉMERGENCE

Contrairement aux économies développées, le rebond des pays asiatiques en émergence a été tout sauf léthargique. Après des baisses marquées de la production et des exportations, les principales économies d'Asie ont récupéré la majeure partie de leurs pertes au cours de l'année. La Chine, en particulier, a joué un rôle crucial de moteur économique de la région. L'économie chinoise a rebondi avec force, réagissant aux politiques budgétaires et monétaires expansionnistes qui ont stimulé les dépenses intérieures et les importations, même si les exportations ont été nettement plus lentes à se redresser. Les craintes d'une poussée inflationniste ont incité les autorités chinoises à diminuer les mesures de stimulation.

En Amérique latine, la situation de l'ensemble de la région s'est améliorée mais la reprise a été inégale. Les économies les plus étroitement liées à celle des États-Unis, comme celle du Mexique, ont mis du temps à se remettre d'aplomb. D'autres, comme le Brésil, connaissent une reprise plus vigoureuse alors que la Colombie a réussi à éviter une récession.

---

## MARCHÉS FINANCIERS

Après avoir enregistré leurs pires rendements en près de 80 ans et heurté un creux au début de mars 2009, les marchés boursiers mondiaux ont fait une remontée spectaculaire au cours de l'exercice 2010. Ainsi l'indice mondial *Morgan Stanley Capital International* (MSCI), qui avait enregistré une perte de 37,4 % à l'exercice 2009, a rebondi de 46,3 % pendant l'exercice 2010. Les marchés en émergence ont également connu une forte reprise, comme en fait foi la hausse de 58,0 % de l'indice MSCI des marchés émergents, en monnaie locale. N'oublions pas, cependant, que si ces pourcentages de gains semblent impressionnants, ils sont partis de niveaux extrêmement bas. Par conséquent, la plupart des principaux indices demeurent en-dessous des sommets atteints avant la crise — et dans nombre de cas, l'écart est considérable.

---

## ACTIONS CANADIENNES

Les actions canadiennes ont emboîté le pas à l'ensemble des actions mondiales en hausse. Cependant, tout comme il a quelque peu tiré de l'arrière par rapport au marché américain pendant la phase de repli, le marché canadien a enregistré un rendement légèrement inférieur à ce dernier durant le mouvement de redressement, progressant de 42,2 % en monnaie locale au cours de l'exercice. Les gains les plus robustes ont été inscrits dans le secteur des services financiers, grâce à la remarquable résilience dont ont fait preuve les institutions bancaires du Canada pendant la récession en raison, notamment, du cadre réglementaire de ce secteur. L'indice immobilier a également affiché des gains très vigoureux. En revanche, les actions des secteurs des biens de consommation de base et de la consommation discrétionnaire ont eu un rendement plus faible.

---

## ACTIONS AMÉRICAINES

Le marché des actions américaines s'est grandement rétabli des ravages qu'il a subis pendant la crise, l'indice S&P 500 enregistrant un gain de 49,8 % en monnaie locale pour l'exercice 2010. Toutefois, compte tenu de la vigoureuse appréciation du huard au cours de l'année, le rendement exprimé en dollars canadiens était nettement plus bas, à 20,8 %. Les secteurs qui avaient dégagé les pires rendements durant la phase de recul sont ceux qui ont rebondi le plus fortement pendant la reprise. Les actions des sociétés financières américaines ont fait une remontée particulièrement énergique, imitées par celles des biens de consommation discrétionnaire et d'autres secteurs cycliques tels que les produits industriels et les matériaux.

---

## ACTIONS DES MARCHÉS EN ÉMERGENCE

Comme nous l'avons mentionné plus haut, les actions des marchés émergents ont chuté de façon spectaculaire durant la crise mais certaines d'entre elles ont connu une reprise tout aussi importante. L'indice MSCI des marchés émergents a récupéré environ les deux tiers de la perte d'environ 60 % essuyée pendant la crise, affichant une solide hausse de 58 % au cours de l'exercice 2010. Le Brésil compte parmi les marchés les plus performants et n'est pas loin du sommet qu'il occupait avant la crise; il a presque doublé de valeur par rapport au creux de la fin de 2008, et a augmenté de 72,0 % durant l'exercice 2010. À l'opposé, alors qu'il avait réalisé de robustes gains jusqu'en août 2009, le marché boursier chinois a été fortement perturbé et l'indice composé de Shanghai a affiché un gain beaucoup plus modeste de 32,9 % au dernier exercice.

## OBLIGATIONS

Bien que l'exercice 2010 n'ait pas été une grande année pour les obligations d'État, elle n'a pas été désastreuse pour autant. Après être descendus à 2,1 % en décembre 2009, les rendements des obligations américaines à 10 ans ont grimpé de plus de 150 points de base lorsque les marchés sont revenus à la normale. Néanmoins, depuis l'été 2009, les rendements des bons du Trésor à plus long terme sont essentiellement demeurés stationnaires. Entre-temps, la partie frontale de la courbe est restée solidement ancrée, la Réserve fédérale américaine ayant promis de ne pas modifier son taux directeur pendant une longue période, de sorte que la courbe de rendement est plus prononcée que jamais. La plupart des autres marchés des obligations gouvernementales ont réagi de manière similaire devant l'amélioration du contexte économique mondial, cependant les États-Unis et le Royaume-Uni ont subi des pressions liées à l'inquiétude croissante entourant l'ampleur de leurs déficits publics. Les obligations de sociétés, quant à elles, se sont comportées de façon remarquable, compte tenu de l'incroyable contraction de leurs écarts de rendement au courant de l'année — les écarts de titres cotés BAA par Moody's ont chuté d'un sommet atteignant plus de 600 points de base par rapport aux bons du Trésor américain pour se fixer à environ 250 points de base vers la fin de l'exercice.

Globalement, le rendement des obligations s'est avéré, au mieux, terne. Les obligations canadiennes, mesurées par l'indice DEX Univers, ont inscrit un rendement de 5,1 % pour l'exercice. Cependant, compte tenu de l'appréciation du dollar canadien, les obligations gouvernementales mondiales ont affiché un rendement négatif de 14,7 % en dollars canadiens.

## IMMOBILIER

Les marchés immobiliers sont restés en proie à des difficultés, et le secteur résidentiel aux États-Unis ne donne que des signes timides et furtifs de reprise. Toujours aux États-Unis, les ventes de maisons semblent avoir atteint le creux de la vague et les prix se sont stabilisés; par contre, les taux de défaillance et de saisie hypothécaires demeurent élevés. Le pire étant passé, l'indice MSCI FPI est parvenu à marquer des gains très robustes de 107,3 %, même s'il n'a regagné qu'une partie du terrain perdu. Par ailleurs, le marché immobilier commercial est encore en plein marasme et donne peu de signes de redressement. Quant aux écarts des titres adossés à des créances hypothécaires commerciales (TACHC) de plus grande qualité, ils ont diminué, mais demeurent supérieurs aux moyennes historiques, tandis que les écarts des effets de moindre qualité demeurent très larges.

Le marché immobilier canadien s'en tire nettement mieux que son vis-à-vis américain; les ventes de maisons ont effectué une remontée spectaculaire et les prix ont retrouvé les niveaux antérieurs à la récession.

De façon similaire, au Canada, le marché de l'immobilier commercial a souffert de la récession mais le pire semble être passé et des signes de stabilisation apparaissent lentement.

## PRODUITS DE BASE

Tout comme les autres marchés, celui des produits de base a été durement malmené au cours de la récession, mais il s'est nettement relevé de son creux, grâce à la reprise de la demande mondiale et à la vigueur soutenue des importations de matières premières par la Chine. L'indice du *Commodity Research Bureau* (CRB) est en hausse de plus de 35 % par rapport au creux atteint et il a progressé de 24,0 % pendant l'exercice 2010. Le prix du pétrole brut, qui avait dégringolé à 31 \$ le baril au plus fort de la crise, a franchi de nouveau la barre de 80 \$. La majorité des prix des métaux de base ont affiché des gains solides, ceux du cuivre en particulier étant presque revenus aux sommets auxquels ils se situaient avant la crise. Cependant, les prix de la plupart des produits agricoles sont demeurés anémiques.

## OBJECTIFS DE PLACEMENT, POLITIQUE DE PLACEMENT ET PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE

### OBJECTIFS DE PLACEMENT

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

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

Compte tenu des objectifs prévus par la Loi, le Conseil d'administration d'Investissements PSP a fixé les objectifs de placement suivants :

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

### POLITIQUE DE PLACEMENT

Au cours de l'exercice 2010, Investissements PSP a mis en œuvre des capacités de modélisation actif-passif qui permettent une compréhension approfondie des liens entre sa politique de placement et les obligations des divers régimes. Ces liens bien compris, il est plus facile de faire en sorte que l'approche et les résultats d'Investissements PSP contribuent non seulement à l'atteinte du taux de rendement actuariel cible, mais également à la viabilité à long terme des régimes et à la stabilité relative des exigences en matière de capitalisation. Cette démarche reflète la volonté d'Investissements PSP d'harmoniser davantage les intérêts de toutes les parties prenantes.

### PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE

Le portefeuille de référence constitue la pièce maîtresse de l'approche d'Investissements PSP.

- Investissements PSP a conçu son portefeuille de référence avec comme objectif d'obtenir un rendement à long terme qui soit au moins égal au taux de rendement actuariel (c.-à-d. un rendement réel de 4,3 %, déduction faite du taux d'inflation).

Le taux actuariel correspond au taux de rendement à long terme utilisé par l'actuaire en chef du Canada dans les derniers rapports actuariels sur les régimes. Il s'agit du taux de rendement nécessaire pour maintenir les exigences en matière de capitalisation et de prestations de retraite à leurs niveaux actuels.

Il faut inévitablement accepter une prise de risque sur les marchés pour atteindre ce taux de rendement réel. Un taux de rendement réel exempt de risque pourrait être obtenu au moyen d'un portefeuille d'obligations canadiennes à rendement réel. Par contre, selon les prévisions d'Investissements PSP à l'égard de la conjoncture à long terme des marchés, le taux de rendement réel découlant de cette stratégie serait d'environ 2,0 %, bien en deçà du taux prescrit de 4,3 %.

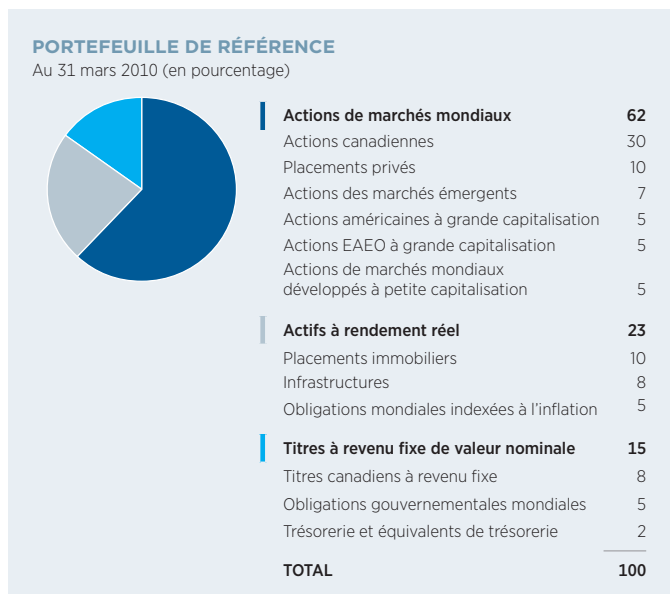
- Aux fins de l'élaboration de son portefeuille de référence, Investissements PSP a également pris en compte les caractéristiques uniques des obligations des régimes et l'apport de ses résultats aux risques de financement des régimes.

Un portefeuille composé de catégories d'actifs des marchés publics et liquides pourrait être bâti de manière à atteindre la cible actuarielle, mais il ne pourrait pas tirer parti des occasions offertes par les caractéristiques uniques des obligations des régimes. Étant donné le caractère relativement jeune de ces obligations, Investissements PSP prévoit recevoir des entrées de fonds nettes positives pendant les 20 prochaines années. Cette situation exceptionnelle constitue un avantage concurrentiel d'importance, car elle permet de diversifier le portefeuille dans des catégories d'actifs moins liquides. Outre la possibilité de tirer parti des primes liées à l'illiquidité de certaines catégories d'actifs, comme les placements privés, cela permet également une diversification dans l'immobilier et les infrastructures, qui offrent une meilleure protection contre la sensibilité à l'inflation des obligations des régimes. Une meilleure harmonisation avec les caractéristiques des obligations contribuera au fil du temps à la réduction des risques de financement des régimes.

Des études de modélisation actif-passif, réalisées pour le compte du Conseil d'administration, indiquent que le portefeuille de référence devrait permettre de gérer les risques liés au financement des régimes par la production d'un rendement suffisant et adéquat pour contribuer à la viabilité financière des régimes et à la stabilité relative des exigences en matière de capitalisation. En diversifiant le portefeuille de référence en dehors des catégories d'actifs des marchés publics et liquides, il est prévu que celui-ci :

- augmentera la probabilité d'atteindre le taux de rendement actuariel cible, et ce, à plus de 60 % à long terme;
- améliorera la situation financière des régimes, en maintenant au même niveau les exigences en matière de capitalisation.

*Tablant sur ses avantages concurrentiels, Investissements PSP a adopté un portefeuille de référence diversifié au-delà des catégories d'actifs des marchés publics et liquides, ce qui permet d'accroître la probabilité d'atteindre la cible actuarielle et l'harmonisation avec les obligations des régimes, contribuant ainsi à la viabilité à long terme des régimes et à la stabilité relative des exigences en matière de capitalisation.*



Le portefeuille de référence est révisé au moins une fois par année afin d'y refléter, le cas échéant, les nouvelles prévisions à long terme d'Investissements PSP en ce qui a trait à la conjoncture des marchés, aux modifications à la structure des obligations des régimes ou à tout autre facteur influant sur la capitalisation des régimes.

## ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET ET RENDEMENT DES FONDS

### ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET

L'actif net d'Investissements PSP s'est apprécié de 12,5 milliards de dollars au cours de l'exercice 2010, une augmentation de 37 % principalement attribuable à l'excellent rendement des placements. L'actif net s'élevait à 46,3 milliards de dollars à la clôture de l'exercice 2010, en hausse comparativement aux 33,8 milliards de dollars inscrits un an plus tôt.

Investissements PSP a réalisé un bénéfice net d'exploitation de 7,5 milliards de dollars pour l'exercice, soit un important redressement par rapport à la perte de 9,6 milliards de dollars inscrite à l'exercice précédent. Ce résultat reflète un taux de rendement consolidé de 21,5 % pour l'année financière 2010, contre un taux de rendement négatif de 22,7 % en 2009. Investissements PSP a comptabilisé 5 milliards de dollars au titre des cotisations reçues au cours de l'exercice 2010.

### MESURE ET ÉVALUATION DE LA PERFORMANCE

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

### INDICES DE RÉFÉRENCE

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

### RENDEMENTS

Le rendement de 21,5 % enregistré par Investissements PSP pour l'exercice 2010 a surpassé de 1,7 % le taux de rendement de l'indice de référence du portefeuille de référence, représentant une valeur ajoutée de 641 millions de dollars au-delà du rendement de l'indice de référence. Depuis les cinq derniers exercices, Investissements PSP enregistre un taux de rendement composé annualisé de 4,4 %, alors que l'indice de référence du portefeuille de référence affiche un rendement de 5,3 % pour la même période.

Les excellents résultats de l'exercice 2010 sont principalement attribuables aux rendements élevés des actions des marchés publics et du portefeuille des placements privés. Les taux de rendement des portefeuilles d'actions varient entre 20,1 % pour le portefeuille d'actions américaines à grande capitalisation et 47,4 % pour le portefeuille d'actions des marchés émergents. Tous les portefeuilles d'actions ont dégagé des rendements de loin supérieurs à ceux de l'exercice précédent, ce qui reflète la vigueur des marchés boursiers mondiaux, comme le souligne le Survol économique en page 10. Le taux de rendement global a également profité de la politique de couverture des devises étrangères d'Investissements PSP, qui consiste à couvrir une partie de l'exposition de la société aux devises étrangères sur les marchés développés. Compte tenu de l'appréciation du dollar canadien par rapport à son équivalent américain et à l'euro au cours de l'exercice 2010, la politique de couverture des devises étrangères a eu un effet favorable de 4,0 % sur le taux de rendement global.

L'excédent de 1,7 % du rendement global sur l'indice de référence du portefeuille de référence de l'exercice 2010 provient essentiellement des placements privés et des infrastructures, ainsi que des mandats de rendement absolu. De ces derniers ont principalement contribué au rendement excédentaire les portefeuilles de dettes gérés à l'externe, favorisés par la réduction des écarts de taux d'intérêt. Les placements d'Investissements PSP en titres garantis par des créances et en billets à terme adossés à des créances (appelés « papier commercial adossé à des actifs » dans le rapport annuel précédent) ont également contribué au rendement excédentaire. Les placements en titres garantis par des créances ont accru de 1,2 % le rendement global de l'exercice terminé le 31 mars 2010 grâce aux revenus de placement de 393 millions de dollars enregistrés en cours d'année. Les placements en billets à terme adossés à des créances ont dégagé des revenus de 260 millions de dollars et contribué 0,9 % du taux de rendement global de l'exercice. Le resserrement des écarts de taux d'intérêt et la conjoncture généralement favorable sur les marchés, en comparaison avec l'année dernière, sont les principales raisons de l'accroissement de valeur de ces placements. Tel qu'il est mentionné dans le rapport annuel précédent, les pertes comptabilisées dans les états financiers de l'exercice 2009 au titre de ces investissements provenaient essentiellement de la conjoncture adverse sur les marchés et non d'un montant élevé de pertes de crédit.

## RENDEMENTS DES PORTEFEUILLES ET DES INDICES DE RÉFÉRENCE

Catégorie d'actif	Exercice 2010		5 ans	
	Rendement du portefeuille %	Rendement de l'indice de référence %	Rendement du portefeuille %	Rendement de l'indice de référence %
<b>Actions de marchés mondiaux</b>				
Actions canadiennes	40,4	40,7	7,5	7,6
Actions internationales				
• Actions américaines à grande capitalisation	20,1	20,8	-4,0	-1,6
• Actions EAEO à grande capitalisation	24,5	24,5	0,3	0,2
• Actions de marchés mondiaux développés à petite capitalisation	29,2	33,5	-2,7	-0,3
• Actions de marchés émergents	47,4	46,0	11,6	11,7
Placements privés	28,8	13,5	-0,9	-6,7
<b>Titres à revenu fixe de valeur nominale</b>				
Trésorerie et équivalents de trésorerie	0,7	0,3	2,9	2,9
Obligations gouvernementales mondiales (3 ans)	-14,6	-14,7	2,3 <sup>1</sup>	2,3 <sup>1</sup>
Titres canadiens à revenu fixe	5,4	5,1	5,2	5,2
<b>Actifs à rendement réel</b>				
Obligations mondiales indexées à l'inflation	-10,0	-9,9	2,0	2,2
Placements immobiliers	0,6	7,4	6,5	7,3
Infrastructures (3,75 ans)	7,2	3,7	6,2 <sup>1</sup>	3,4 <sup>1</sup>
<b>Rendement total</b>	<b>21,5</b>	<b>19,8</b>	<b>4,4</b>	<b>5,3</b>

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

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

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

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

Le rendement global du portefeuille reflète les répercussions sur les résultats de la répartition de l'actif et des stratégies à rendement absolu, et il se calcule avant déduction des charges directes. Les montants liés à la couverture des rendements de placement ont été soit déduits des actifs visés par la couverture, comme dans le cas des catégories d'actif des marchés privés, soit ils sont compris dans le rendement global, comme dans le cas des marchés publics.

## MARCHÉS PUBLICS

Les marchés publics regroupent les actions canadiennes, actions internationales, titres à revenu fixe de valeur nominale et obligations mondiales indexées à l'inflation.

L'actif net détenu en actions des marchés publics totalisait 22,7 milliards de dollars à la clôture de l'exercice 2010, en hausse de 9,0 milliards de dollars par rapport aux 13,7 milliards de dollars inscrits un an plus tôt.

Les actions des marchés publics ont dégagé des revenus de placement de 5,5 milliards de dollars, soit un rendement de 37,9 %. Investissements PSP a progressivement investi 3,5 milliards de dollars dans l'acquisition d'actions des marchés publics durant l'exercice 2010, à mesure que se rétablissait la confiance dans la reprise des marchés boursiers mondiaux.

Le premier trimestre de l'exercice 2010 a marqué le début d'une reprise vigoureuse sur les marchés boursiers partout dans le monde, et tous les portefeuilles de placements en actions des marchés publics d'Investissements PSP ont enregistré des gains substantiels. Ainsi, les actions canadiennes ont progressé de 40,4 %, le portefeuille d'actions américaines à grande capitalisation s'est apprécié de 20,1 % et le portefeuille d'actions EAEO à grande capitalisation, de 24,5 %, tandis que les actions des marchés mondiaux développés à petite capitalisation et les actions des marchés émergents affichaient des rendements de 29,2 % et 47,4 % respectivement.

L'actif net des titres canadiens à revenu fixe, obligations gouvernementales mondiales et obligations mondiales indexées à l'inflation totalisait 9,1 milliards de dollars à la clôture de l'exercice 2010, comparativement à 8,7 milliards de dollars à pareille date en 2009. Tous les portefeuilles de titres à revenu fixe ont inscrit des rendements positifs en monnaie locale pour l'exercice. Le rendement des portefeuilles d'obligations gouvernementales mondiales et d'obligations mondiales indexées à l'inflation a subi les effets négatifs de l'appréciation du dollar canadien par rapport à son équivalent américain et à l'euro au cours de l'exercice 2010. Dans l'ensemble, les portefeuilles de titres à revenu fixe des marchés publics ont dégagé un rendement négatif de 3,9 % pour l'exercice 2010.

Les gestionnaires externes d'actions et de titres à revenu fixe ont produit une valeur relative de 433 millions de dollars; la réduction des écarts de crédit est l'un des principaux facteurs de croissance de la valeur relative des portefeuilles de dettes gérés à l'externe. Les gestionnaires externes d'actions ont retranché 36 millions de dollars de valeur relative, tandis que les gestionnaires externes de titres à revenu fixe et de mandats de rendement absolu ont généré 469 millions de dollars de valeur relative. De plus, la gestion active à l'interne a généré 62 millions de dollars en valeur relative, principalement à partir d'opérations d'arbitrage de fusions et de placements en titres à revenu fixe.

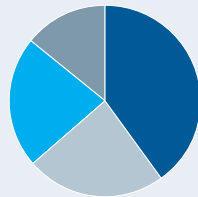
## PLACEMENTS PRIVÉS

L'actif net total du portefeuille des placements privés s'élevait à 5,4 milliards de dollars à la clôture de l'exercice 2010, en hausse de 1,2 milliard de dollars sur les 4,2 milliards de dollars inscrits un an plus tôt.

Les placements privés ont produit des revenus de placement de 1,2 milliard de dollars, soit un taux de rendement de 28,8 % pour l'exercice 2010, contre un rendement de 13,5 % pour l'indice de référence du portefeuille de référence. L'excellent rendement des placements privés durant l'année financière 2010 provient essentiellement du portefeuille des placements directs et des co-investissements, qui a produit des revenus de placement de 489 millions de dollars pour l'exercice, ainsi que des résultats vigoureux enregistrés par un petit nombre de partenaires clés. Depuis les cinq derniers exercices, les placements privés produisent un taux de rendement composé annualisé négatif de 0,9 %, tandis que l'indice de référence du portefeuille de référence affiche un taux de rendement négatif de 6,7 % pour la même période.

Le portefeuille des placements privés est géré dans une perspective à long terme, et la période de détention moyenne des placements est de 5 à 10 ans. Les investissements du portefeuille des placements privés s'étendent à l'échelle mondiale, et sont réalisés en collaboration avec des partenaires stratégiques avec lesquels Investissements PSP a établi des relations d'affaires. Investissements PSP continue à diversifier son portefeuille, dans lequel les placements directs et les co-investissements occupent une importance croissante. Au 31 mars 2010, les placements directs et les co-investissements représentaient 27 % de l'actif du portefeuille des placements privés, contre 21 % à la fin du précédent exercice. Les placements directs et les co-investissements s'élevaient à 1,4 milliard de dollars à la fin de l'exercice 2010.

Dans l'ensemble, le portefeuille de placements privés est bien diversifié, sur le plan sectoriel aussi bien que géographique. L'augmentation des actifs canadiens et des actifs du secteur des télécommunications s'explique principalement par l'excellence des résultats de TéléSAT.

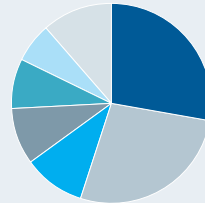


### PLACEMENTS PRIVÉS – DIVERSIFICATION GÉOGRAPHIQUE

Au 31 mars 2010 (en pourcentage)

États-Unis	40,0
Europe	23,8
Canada	22,3
Asie	13,9

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



### PLACEMENTS PRIVÉS – DIVERSIFICATION SECTORIELLE

Au 31 mars 2010 (en pourcentage)

Produits de consommation discrétionnaire	27,9
Télécommunications	27,1
Technologies de l'information	10,1
Soins de santé	9,2
Matériaux et produits industriels	8,1
Financier	6,3
Autres	11,3

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

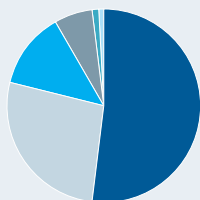
## PLACEMENTS IMMOBILIERS

L'actif net du portefeuille des placements immobiliers totalisait 5,1 milliards de dollars à la clôture de l'exercice 2010, en hausse de 465 millions de dollars sur les 4,6 milliards de dollars inscrits un an plus tôt.

Les placements immobiliers ont généré des revenus de placement de 28 millions de dollars, soit un rendement de 0,6 % pour l'exercice 2010, contre un rendement de 7,4 % pour l'indice de référence. Malgré une conjoncture extrêmement défavorable, le portefeuille de placements immobiliers a conservé sa valeur au cours de l'exercice. Cette situation est en grande partie attribuable à l'investissement d'une part importante du portefeuille sur le marché canadien, qui s'est avéré plus stable que d'autres marchés durant cette période, ainsi qu'à l'approche défensive des trois dernières années en matière de répartition de l'actif, une part substantielle du portefeuille étant investie en projets résidentiels, en résidences pour personnes âgées et en établissements de soins de longue durée. Depuis les cinq derniers exercices, les placements immobiliers produisent un rendement composé annualisé de 6,5 %, tandis que l'indice de référence affiche 7,3 % pour la même période.

La hausse annuelle de l'actif net des placements immobiliers provient essentiellement des nouveaux placements et d'une réduction de l'effet de levier du portefeuille. Au cours de l'exercice 2010, le groupe des placements immobiliers a poursuivi ses activités dans les marchés émergents et a effectué de nouveaux investissements au Brésil et en Afrique du Sud ainsi qu'un premier investissement en Colombie. Le groupe des placements immobiliers a également investi dans plusieurs titres de créances immobilières aux États-Unis, en Europe et au Japon, ce qui lui a permis de tirer avantage des inefficacités de ces marchés. De plus, il a profité des taux d'intérêt historiquement faibles pour refinancer à long terme environ 260 millions de dollars dans des biens immobiliers détenus directement.

Au 31 mars 2010, les placements directs et les co-investissements représentaient 72 % des placements immobiliers, en hausse par rapport aux 71 % comptabilisés à la fin de l'exercice précédent.

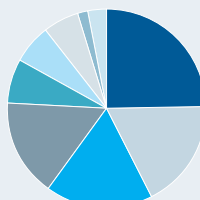


### PLACEMENTS IMMOBILIERS – DIVERSIFICATION GÉOGRAPHIQUE

Au 31 mars 2010 (en pourcentage)

Canada	52,1
États-Unis	26,9
Europe	12,9
Amérique latine	6,3
Asie	1,2
Autres	0,6

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



### PLACEMENTS IMMOBILIERS – DIVERSIFICATION SECTORIELLE

Au 31 mars 2010 (en pourcentage)

Résidences pour personnes âgées	24,8
Bureaux	17,7
Résidentiel	17,5
Centres de soins de longue durée	16,0
Dettes à rendement élevé	7,1
Commerce de détail	6,6
Hôtellerie	5,7
Industriel	1,7
Autres	2,9

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

## INFRASTRUCTURES

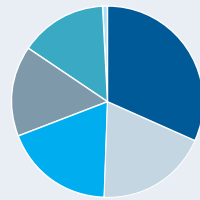
L'actif net du portefeuille d'infrastructures totalisait 2,1 milliards de dollars à la clôture de l'exercice 2010, en baisse de 373 millions de dollars sur les 2,5 milliards de dollars inscrits un an plus tôt. Bien que l'incidence de cette baisse sur le rendement soit tempérée par la politique de couverture des risques de change, le recul de l'actif net des infrastructures par rapport à l'année précédente demeure étroitement lié à l'appréciation du dollar canadien.

Les infrastructures ont produit des revenus de placement de 158 millions de dollars, soit un taux de rendement de 7,2 %, comparativement au taux de 3,7 % de l'indice de référence. Une fraction importante du rendement du portefeuille découle des distributions en espèces (intérêts et dividendes) et de la réalisation de placements directs ou de co-investissements. Cette année encore, le rendement est largement attribuable aux investissements directs. Depuis la création du portefeuille (3,75 ans), les placements en infrastructures produisent un rendement composé annualisé de 6,2 %, tandis que l'indice de référence affiche 3,4 % pour la même période.

Les placements en infrastructures offrent généralement des flux de trésorerie à long terme prévisibles et stables. Les détenteurs de placements en infrastructures ont été peu enclins à vendre dans le contexte actuel, aussi y a-t-il eu peu de transactions dans ce secteur au cours de l'exercice 2010.

En dépit d'une conjoncture incertaine, les résultats de la dernière année ont renforcé la stratégie actuelle qui consiste à se concentrer sur des investissements directs, principalement dans les secteurs de l'énergie, des services publics et des transports. Le groupe des infrastructures détient en général des positions d'importance dans ses actifs en infrastructures, ce qui lui permet d'influer sur la prise de décision stratégique. Ces investissements sont destinés à être détenus pendant des périodes relativement longues, soit plus de huit ans en général.

Au 31 mars 2010, les placements directs et les co-investissements représentaient 78 % de l'actif du portefeuille d'infrastructures, en légère hausse par rapport aux 76 % comptabilisés à la fin de l'exercice précédent.

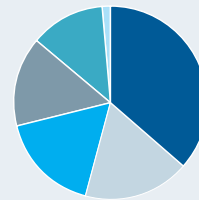


### INFRASTRUCTURES - DIVERSIFICATION GÉOGRAPHIQUE

Au 31 mars 2010 (en pourcentage)

États-Unis	31,8
Europe	18,9
Royaume-Uni	18,6
Amérique du Sud	15,4
Canada	14,5
Australie	0,8

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



### INFRASTRUCTURES - DIVERSIFICATION SECTORIELLE

Au 31 mars 2010 (en pourcentage)

Stockage et transport de pétrole et de gaz	36,6
Exploration et production de pétrole et de gaz	17,6
Transmission électrique	17,1
Transport	15,0
Services d'eau	12,5
Autres	1,2

Les infrastructures d'énergie et les services publics constituent plus de 65 % du portefeuille des infrastructures.

## CHARGES D'EXPLOITATION

Les charges d'exploitation d'Investissements PSP au cours de l'exercice 2010 ont totalisé 92 millions de dollars, comparativement à 86 millions de dollars pour l'exercice 2009. Ces charges s'élèvent à 0,23 % de l'actif net moyen, soit le même pourcentage que celui inscrit en 2009. Bien que l'actif sous gestion ait augmenté de 37 % au cours de l'exercice, les charges d'exploitation, en dollars absolus, ont légèrement augmenté de 7 % par rapport à l'exercice 2009. Cette situation est attribuable aux mesures de contrôle des coûts qui ont été mises en œuvre dans la seconde moitié de l'exercice 2009 et maintenues dans la première moitié de l'exercice 2010. Ces mesures ont été adoptées en réaction à la crise financière qui a entraîné une diminution de l'actif sous gestion au cours de l'exercice 2009. Pendant l'exercice 2010, les marchés financiers ont commencé à se redresser des creux atteints au cours de l'exercice 2009, si bien que l'actif sous gestion, incluant les contributions nettes, affichait une progression de 12,5 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2010. Les charges d'exploitation pour l'exercice 2011 devraient augmenter, en raison de la croissance attendue de l'actif sous gestion et de l'accroissement graduel des placements sur les marchés publics dont la gestion active est effectuée à l'interne, ainsi que d'une augmentation des investissements directs dans les catégories d'actif des marchés privés. Ces approches ont pour effet d'entraîner une hausse des charges d'exploitation internes, en raison de la croissance des effectifs et des charges connexes, mais une baisse des frais de gestion externe des placements. Les charges d'exploitation excluent les frais de gestion externe des placements et les coûts de transaction, qui sont imputés au revenu de placement.

Les coûts totaux en pourcentage de l'actif net moyen sous gestion varient selon la taille et la complexité des activités de placement. La taille est le facteur qui a la plus forte incidence sur la structure de coûts d'un fonds, particulièrement sur le plan du pourcentage de l'actif. Ainsi, plus la taille du fonds est grande, plus les économies d'échelle seront importantes. Les activités de placement d'Investissements PSP sont aussi complexes et diversifiées que celles des fonds et régimes de plus grande envergure, sans toutefois offrir pour le moment la base d'actifs critique sur laquelle répartir les coûts afférents. Cependant, comme l'actif devrait continuer d'augmenter au cours des prochaines années, les ratios des charges d'exploitation d'Investissements PSP (exprimées en pourcentage de l'actif) devraient reculer progressivement.

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

## NORMES INTERNATIONALES D'INFORMATION FINANCIÈRE (IFRS)

En février 2008, le Conseil des normes comptables (CNC) a confirmé que les Principes comptables généralement reconnus (PCGR) du Canada pour les entreprises ayant une obligation publique de rendre des comptes convergeront vers les Normes internationales d'information financière (IFRS) à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2011. Par conséquent, Investissements PSP a élaboré un plan de transition lui permettant de dresser et de présenter ses états financiers consolidés conformément aux normes IFRS pour l'exercice se terminant le 31 mars 2012.

L'analyse des conséquences diverses de la transition vers les normes IFRS a révélé à Investissements PSP que l'une des principales conséquences de cette transition sera l'exigence de consolider les placements qu'elle contrôle.

En avril 2010, le CNC du Canada a publié le chapitre 4600 intitulé « Régimes de retraite » du Manuel de l'Institut canadien des comptables agréés (l'ICCA), qui exige des régimes de retraite du Canada qu'ils appliquent ce principe plutôt que de se convertir aux normes IFRS comme l'ont fait d'autres entreprises ayant une obligation publique de rendre des comptes. Selon le chapitre 4600, les régimes de retraite continueraient de comptabiliser et de déclarer leurs placements à la juste valeur, comme le prévoyaient dans le passé les dispositions du chapitre 4100 intitulé « Régimes de retraite » du Manuel de l'ICCA. Les dispositions du chapitre 4600 s'appliquent aux états financiers annuels des exercices en cours à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2011.

Concurremment à la publication du chapitre 4600, le CNC du Canada a publié un exposé-sondage proposant un élargissement de sa portée afin d'inclure, dans le champ d'application de la norme, des entités distinctes des régimes de retraite, comme Investissements PSP, dont le seul objet est de détenir et investir des actifs que leur confient un ou plusieurs régimes de retraite, sans avoir elles-mêmes d'obligation en matière de prestations de retraite. Selon cet exposé-sondage, Investissements PSP serait exemptée de l'exigence de consolidation des placements qu'elle contrôle. Le CNC prévoit prendre une décision relativement à l'exposé-sondage en juin 2010.

La direction d'Investissements PSP suit de près l'issue de cet exposé-sondage et procède actuellement à l'évaluation de son incidence sur ses états financiers consolidés ainsi que sur son plan de transition vers les normes IFRS.

# GESTION DU RISQUE

## PROGRAMME DE GESTION DU RISQUE D'ENTREPRISE

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

En conséquence, Investissements PSP a établi un cadre de référence pour la gestion du risque visant à fournir une structure pour la détection, l'évaluation et la gestion des différents risques financiers et non financiers. Le cadre de référence est une composante essentielle de la politique de gestion du risque d'Investissements PSP. Cette politique définit également les responsabilités de la société à l'égard de ses risques, du point de vue du Conseil d'administration et de ses comités, des comités de gestion, des groupes de placement et des groupes de soutien au sein d'Investissements PSP. Outre la politique de gestion du risque, des politiques de gestion du risque de placement et du risque opérationnel ont été mises en place pour gérer les caractéristiques spécifiques de ces risques.

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

- Promouvoir une culture axée sur la gestion des risques;
- Établir et mettre en place un cadre de référence de gestion du risque permettant à Investissements PSP de cerner, évaluer, gérer et surveiller les risques;
- Intégrer la gestion du risque parmi les objectifs financiers et stratégiques;
- Mettre en place des processus rigoureux de gestion du risque.

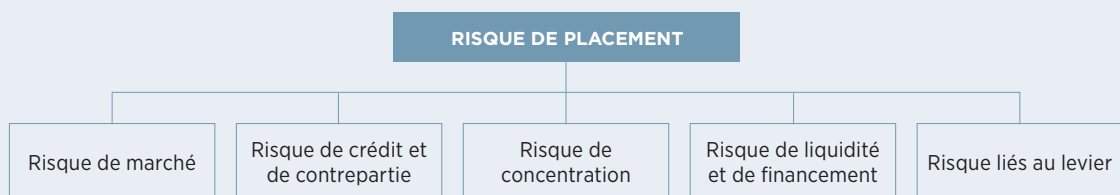
Toutes les politiques d'Investissements PSP en matière de risque ont été revues et mises à jour durant l'exercice 2010 sur la base de l'expérience et compte tenu de l'objectif d'amélioration continue de la société.

Investissements PSP est exposée à six principaux risques inhérents à ses activités et à son secteur, classés en risques financiers et non financiers.

### RISQUES FINANCIERS

- Risque de placement : le risque de perte inhérent à la réalisation des objectifs de placement. Celui-ci comprend les risques de marché, de crédit et de contrepartie, de concentration, de liquidité et de financement, et le risque lié au levier. Le mandat d'Investissements PSP est de gérer les risques de placements en prenant en compte l'apport de ses résultats aux risques de financement des régimes. Néanmoins, Investissements PSP n'est pas directement responsable de gérer ces risques de financement.

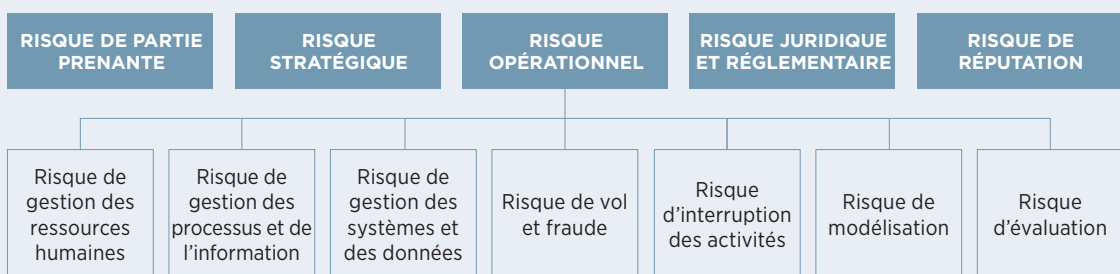
## RISQUES FINANCIERS



## RISQUES NON FINANCIERS

- Risque lié aux parties prenantes : le risque découlant du statut particulier d'Investissements PSP comme société d'État et de toute réglementation s'y rapportant.
- Risque stratégique : le risque de ne pas réaliser certains objectifs stratégiques ou d'affaires.
- Risque opérationnel : le risque de perte directe ou indirecte découlant de processus internes inadéquats ou défectueux, d'erreurs provenant de personnes ou des systèmes, ou d'événements extérieurs.
- Risques juridique et réglementaire : le risque d'un défaut de conformité ou d'adaptation à la législation et à la réglementation en vigueur, ou à leur évolution, ainsi qu'aux autres pratiques obligatoires dans le milieu.
- Risque de réputation : le risque qu'une activité entreprise par Investissements PSP (ou un de ses représentants) ait une incidence négative sur son image au sein de la communauté, ou affaiblisse le lien de confiance avec l'opinion publique et les parties prenantes, au point que cela empêche la société d'atteindre ses objectifs.

## RISQUES NON FINANCIERS



Légende : ■ Risque d'entreprise

Au cours de l'exercice 2010, Investissements PSP a poursuivi la mise en œuvre de son cadre de référence en matière de gestion du risque, conformément à son plan stratégique triennal. Les réalisations principales de l'exercice sont les suivantes :

- Renforcement des capacités du groupe Gestion du risque par une consolidation des fonctions de gestion des risques d'évaluation, de marché et de crédit afin de mieux les centrer sur le profil de risque de chaque catégorie d'actif d'Investissements PSP;
- Révision des limites de risque et formalisation de l'attribution du risque actif au sein des catégories d'actif au moyen d'un processus structuré de budgétisation du risque;
- Amélioration des capacités d'analyse de sensibilité et de résistance aux fluctuations (*stress testing*) pour compléter la méthode de calcul de la valeur à risque (VaR) et disposer d'une mesure plus exhaustive du risque de placement;
- Perfectionnement des mécanismes de surveillance et de présentation de l'information en ce qui touche aux activités liées au levier financier, à la trésorerie et au risque de liquidité.

## GESTION DU RISQUE ET GOUVERNANCE

Investissements PSP encourage une culture de sensibilisation au risque auprès de tous ses employés. La haute direction et les employés participent de façon active non seulement à la détection, mais aussi à l'évaluation, la gestion, la surveillance et la présentation des risques.

Le Conseil d'administration contribue à la supervision du risque par les actions suivantes :

- Élaboration des objectifs et de la politique de placement ainsi que du portefeuille de référence;
- Participation à la définition de la philosophie du risque de placement d'Investissements PSP;
- Évaluation de l'efficacité de la gestion du risque d'entreprise instaurée par la direction d'Investissements PSP;
- Révision du profil de risque d'entreprise fourni par la direction;
- Suivi des risques les plus importants et de la façon dont la direction d'Investissements PSP y répond.

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

## GESTION DU RISQUE DE PLACEMENT

La politique de gestion du risque de placement a été revue, et elle constitue un élément inhérent au programme de gestion du risque d'Investissements PSP visant à soutenir la gestion des risques afférents au processus de placement. Cette politique établit un cadre de référence de gestion du risque de placement dont le but est d'assurer que les activités de placement respectent la philosophie de risque d'Investissements PSP. Le cadre de référence couvre les éléments clés nécessaires à l'établissement d'un processus exhaustif de gestion du risque de placement, c'est-à-dire :

- Mesure du risque;
- Établissement du budget de risque;
- Contrôles et niveaux de risque autorisés;
- Contrôle des limites relatives à l'approbation des transactions;
- Information sur le risque.

## GESTION DU RISQUE OPÉRATIONNEL

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

La gestion du risque opérationnel est structurée autour de sept types de risques :

- Gestion des ressources humaines;
- Gestion des processus et de l'information;
- Gestion des systèmes et des données;
- Vol et fraude;
- Interruption des activités;
- Risque de modélisation;
- Risque d'évaluation.

# VÉRIFICATION INTERNE ET CONFORMITÉ

## VÉRIFICATION INTERNE

La fonction de la vérification interne en est une d'assurance et de consultation indépendante et objective qui vise à ajouter de la valeur aux activités d'Investissements PSP et à les améliorer. Elle contribue à l'atteinte des objectifs d'Investissements PSP par une démarche rigoureuse et systématique d'évaluation et d'amélioration de l'efficacité des processus, des systèmes, de la gestion du risque, des mécanismes de contrôle et de la gouvernance. Le groupe relève, sur le plan fonctionnel, du comité de vérification et des conflits du Conseil d'administration, ce qui donne au personnel de vérification interne l'indépendance nécessaire pour assumer ses fonctions avec efficacité. Sur le plan administratif, le groupe relève du vice-président à la direction, chef de l'exploitation et chef de la direction financière.

## CONTRÔLES INTERNES

L'environnement de contrôle interne est dérivé du modèle du COSO (*Committee of Sponsoring Organizations*). Le COSO définit le contrôle interne comme étant un processus exécuté par le conseil d'administration, la direction et d'autres membres du personnel d'une entité afin de procurer une assurance raisonnable que les objectifs de l'entité sont atteints en ce qui a trait à :

- l'efficacité et l'efficience de l'exploitation;
- la fiabilité de l'information financière;
- la conformité aux lois et aux règlements applicables.

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

Les mesures de contrôle sont exécutées à divers échelons : gestionnaires des placements et des opérations, finance et contrôle, gestion du risque, vérification interne et conformité. Chaque mesure de contrôle vise à assurer le respect et l'application uniforme des politiques et des procédures d'Investissements PSP. Le Conseil d'administration approuve toutes les politiques de la société, lesquelles s'appuient sur des procédures qui en constituent le cadre de mise en œuvre.

Au cours de l'exercice 2010, le comité de régie interne du Conseil d'administration a entrepris l'examen du processus d'élaboration des politiques d'Investissements PSP, dans le but de vérifier que toute l'attention nécessaire est accordée, dans l'élaboration et la révision des politiques, à la recherche de l'équilibre souhaité entre les principes et les limites, compte tenu de l'étendue, de la portée et de la complexité des activités et de la structure organisationnelle d'Investissements PSP.

## CONFORMITÉ

Investissements PSP doit agir avec intégrité et adhérer à des normes d'éthique élevées en tout temps. L'objectif du service de la Conformité est de s'assurer, conjointement avec le service des Affaires juridiques, qu'Investissements PSP respecte toutes les politiques et les procédures internes, ainsi que toutes les lois et exigences réglementaires pertinentes. En ce qui a trait aux politiques et procédures internes en matière de placement, le contrôle de conformité s'effectue principalement par la surveillance quotidienne des transactions. Des processus sont également en place qui assurent le respect du code de déontologie à l'intention des dirigeants, des employés et d'autres personnes (le « code de déontologie »).

Le code de déontologie sert de cadre pour les dirigeants, employés et autres personnes visées. Il a pour objet de faire bien comprendre les principes et les valeurs de la société, et d'aider les personnes visées à faire les bons choix en matière de pratiques et de comportements dans l'exercice de leurs fonctions.

Le code de déontologie comprend une disposition de dénonciation conçue pour encourager les dirigeants, employés et autres personnes visées à rapporter toute fraude financière ou autre activité frauduleuse ou inappropriée. Le code de déontologie aborde de nombreuses questions : honnêteté et intégrité, conduite personnelle et professionnelle, conformité au code de déontologie et à la législation, procédure relative aux conflits d'intérêts, déclaration des opérations de placement personnelles, cadeaux et autres avantages, affectations à l'extérieur ou dans une association ou un organisme, activités politiques et relations avec des représentants des pouvoirs publics.

Le comité de vérification et des conflits est chargé de voir à l'application du code de déontologie. La direction fait un rapport trimestriel sur les questions de conformité, y compris au code de déontologie, au comité de vérification et des conflits. Le code de déontologie peut être consulté sur le site Internet d'Investissements PSP, à l'adresse [www.investpsp.ca](http://www.investpsp.ca), sous la rubrique « Gouvernance — Code de déontologie ».

# RÉGIE INTERNE

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

## MANDAT PRÉVU PAR LA LOI

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

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

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

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

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

### CONSEIL D'ADMINISTRATION

Afin que soient atteints les objectifs prévus par la Loi et les règlements, le Conseil d'administration a défini son rôle, qui comprend notamment les responsabilités suivantes :

- Nomination et révocation du président et chef de la direction;
- Révision annuelle et approbation des modifications proposées à l'Énoncé des principes, normes et procédures en matière de placement (ÉPNPP);
- Approbation des stratégies pour atteindre les objectifs de rendement des placements et des indices de référence servant à évaluer ces rendements;
- Adoption de politiques appropriées pour la bonne conduite et une saine gestion d'Investissements PSP, y compris un code de déontologie à l'intention des dirigeants, des employés et d'autres personnes ainsi qu'un code de déontologie à l'intention des administrateurs;
- Vérification de la présence de politiques appropriées de gestion des risques liés aux placements et aux activités;
- Approbation des politiques en matière de ressources humaines et de rémunération;
- Instauration de mécanismes appropriés pour évaluer les réalisations du Conseil d'administration, du président et chef de la direction, et des autres membres de la haute direction;
- Approbation des états financiers trimestriels et annuels de chaque compte de régime de pensions et d'Investissements PSP dans son ensemble.

Les mandats stipulant le rôle et les responsabilités du président du Conseil, du Conseil d'administration et de ses comités peuvent être consultés dans leur intégralité sur le site Internet d'Investissements PSP, à l'adresse [www.investpsp.ca](http://www.investpsp.ca), sous la rubrique « Gouvernance — Responsabilités ». Tous les trois ans, Investissements PSP procède à un examen de ses règles de gouvernance pour évaluer si ses mandats sont bien remplis, et soumet un rapport des résultats de l'examen au comité de régie interne. L'objet de ce rapport consiste à aider le Conseil d'administration à vérifier que chacun des principaux représentants s'est acquitté des fonctions et responsabilités découlant de son mandat. Le dernier examen de la gouvernance a eu lieu à la fin de l'exercice 2010. Le rapport déposé par un expert-conseil indépendant a conclu que le mandat correspond aux exigences de la Loi et forme une structure interne cohérente reflétant les pratiques exemplaires en usage dans les entreprises ayant des mandats et des structures similaires à ceux d'Investissements PSP.

Le rapport a également confirmé que le Conseil d'administration et ses comités ont traité toutes les questions importantes définies dans leurs mandats.

## COMITÉS DU CONSEIL

Le Conseil d'administration a constitué quatre comités permanents pour l'aider à s'acquitter de ses responsabilités. De plus, un comité spécial a été créé en 2008 afin d'aider le Conseil à améliorer les liens à établir entre les obligations des régimes et la stratégie d'Investissements PSP. Ce comité spécial a été dissous le 9 février 2010 et ses responsabilités ont été transférées au comité de régie interne.

- |   |  |
|---|--|
| <ul style="list-style-type: none"><li>• Comité de placement</li><li>• Comité de vérification et des conflits</li><li>• Comité des ressources humaines et de la rémunération</li></ul> | <ul style="list-style-type: none"><li>• Comité de régie interne</li><li>• Comité spécial (dissous le 9 février 2010)</li></ul> |
|---|--|

## COMITÉ DE PLACEMENT

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

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

## COMITÉ DE VÉRIFICATION ET DES CONFLITS

Le rôle du comité de vérification et des conflits consiste généralement à examiner la pertinence et l'efficacité du système des contrôles internes d'Investissements PSP. Il s'agit des contrôles internes des systèmes de présentation de l'information comptable et financière d'Investissements PSP, ainsi que des contrôles et de la sécurité du système d'information interne. Le comité de vérification et des conflits est également chargé de surveiller l'application du code de déontologie à l'intention des dirigeants, des employés et d'autres personnes. Un grand nombre de fonctions du comité de vérification et des conflits sont énoncées dans la Loi. Outre les responsabilités ci-dessus, le comité exerce les fonctions suivantes :

- Examen des états financiers trimestriels et annuels de chaque compte de régime de pensions et d'Investissements PSP dans son ensemble, recommandation de leur approbation au Conseil d'administration et examen de toute lettre à la direction concernant des points importants qui préoccupent les covérificateurs;
- Rencontre avec les covérificateurs d'Investissements PSP pour discuter des états financiers annuels de la société et du rapport des vérificateurs;
- Adoption et maintien d'un mécanisme approprié pour dénoncer les cas de fraude financière ou autres activités frauduleuses ou inappropriées.

Au 31 mars 2010, le comité de vérification et des conflits était formé des administrateurs suivants<sup>1</sup>:

- |   |   |
|---|---|
| <ul style="list-style-type: none"><li>• William A. MacKinnon, président</li><li>• Jamie Baillie</li></ul> | <ul style="list-style-type: none"><li>• Cheryl Barker</li><li>• Lynn Haight</li></ul> |
|---|---|

<sup>1</sup> M. Keith Martell a présidé le comité de vérification et des conflits jusqu'au 14 janvier 2010. MM. Anil Rastogi et William A. Saunderson étaient membres du comité de vérification et des conflits jusqu'au 3 avril 2009 et 14 janvier 2010 respectivement.

## COMITÉ DES RESSOURCES HUMAINES ET DE LA RÉMUNÉRATION

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

- Recommandations au Conseil d'administration en matière de ressources humaines et de politiques de formation et de rémunération d'Investissements PSP, revue périodique de ces politiques et proposition de modifications au besoin;
- Révision annuelle de la rémunération globale de tous les employés d'Investissements PSP;
- Révision annuelle de l'évaluation des réalisations du président et chef de la direction et des autres dirigeants d'Investissements PSP, et recommandations au Conseil au chapitre de leur rémunération;
- Vérification de la conformité des politiques et pratiques en ressources humaines d'Investissements PSP à la législation en vigueur;
- Examen du plan de relève d'Investissements PSP et rapport au Conseil d'administration en la matière.

Au 31 mars 2010, le comité des ressources humaines et de la rémunération était formé des administrateurs suivants :

- |  |   |
|--|---|
| <ul style="list-style-type: none"><li>• Michael P. Mueller, président</li><li>• Bob Baldwin</li><li>• Léon Courville</li></ul> | <ul style="list-style-type: none"><li>• Anthony R. Gage</li><li>• Jean Lefebvre</li></ul> |
|--|---|

## COMITÉ DE RÉGIE INTERNE

Le rôle du comité de régie interne consiste, d'une manière générale, à aider le Conseil d'administration à élaborer et à surveiller l'approche d'Investissements PSP à l'égard de sa propre régie interne. Le Conseil d'administration a désigné le comité de régie interne pour surveiller l'application du code de déontologie à l'intention des administrateurs. Les principales fonctions du comité de régie interne sont, entre autres, les suivantes :

- Surveillance et évaluation du lien entre le Conseil d'administration et la direction, définition des limites des responsabilités de la direction et contrôle de l'indépendance du Conseil d'administration vis-à-vis de la direction;
- Révision, au moins tous les deux ans, de concert avec le président et chef de la direction et le président du Conseil d'administration d'Investissements PSP, du mandat du Conseil d'administration et des comités du Conseil, et recommandation au Conseil des modifications nécessaires ou souhaitables;
- Élaboration des règlements et politiques en matière de régie interne, et recommandation de leur approbation par le Conseil;
- Supervision de la mise en œuvre de procédures visant à mesurer l'efficacité du Conseil d'administration dans son ensemble et à effectuer une évaluation par rapport à ses pairs.

Au 31 mars 2010, le comité de régie interne était formé des administrateurs suivants<sup>2</sup>:

- |  |  |
|--|--|
| <ul style="list-style-type: none"><li>• Bob Baldwin, président</li><li>• Jamie Baillie</li></ul> | <ul style="list-style-type: none"><li>• Cheryl Barker</li><li>• Léon Courville</li></ul> |
|--|--|

## IMPUTABILITÉ ET REDDITION DE COMPTES AU GOUVERNEMENT

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

Le président du Conseil du Trésor doit également déposer le rapport annuel d'Investissements PSP au Parlement. Investissements PSP est tenue de soumettre son rapport annuel ainsi que ses états financiers trimestriels au président du Conseil du Trésor, au ministre de la Défense nationale et au ministre de la Sécurité publique.

Le président et chef de la direction et le président du Conseil d'administration d'Investissements PSP doivent rencontrer une fois l'an les comités consultatifs constitués pour superviser les régimes. Depuis 2009, Investissements PSP doit également tenir une assemblée publique annuelle. Investissements PSP communique également sur une base continue avec l'actuaire en chef du Canada et les dirigeants du Conseil du Trésor.

En vertu de la *Loi sur la gestion des finances publiques* (LGFP), Deloitte & Touche s.r.l. et le Vérificateur général du Canada agissent à titre de covérificateurs d'Investissements PSP et ont, entre autres, la responsabilité d'effectuer un examen spécial. Investissements PSP est soumis à un examen spécial au moins une fois tous les dix ans, comme le prévoit la LGFP. Suivant la recommandation faite par le Conseil d'administration, les covérificateurs d'Investissements PSP réaliseront un examen spécial au cours de l'exercice 2011 afin de déterminer si les mesures de contrôle financier et de gestion, les systèmes d'information et les pratiques de gestion ont été maintenus de façon à fournir une assurance raisonnable qu'ils répondent aux exigences de l'article 131(2) (alinéas a et c) de la LGFP. L'examen spécial le plus récent d'Investissements PSP a eu lieu lors de l'exercice 2006. Les résultats, présentés dans un rapport d'examen spécial daté du 15 novembre 2005, indiquaient qu'il n'existait aucune irrégularité notable dans les systèmes et les pratiques d'Investissements PSP.

## NOMINATION DES ADMINISTRATEURS

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

Tous les membres du Conseil d'administration d'Investissements PSP doivent très bien comprendre le rôle d'un administrateur et avoir une connaissance générale des régimes de retraite et une connaissance étendue de la gestion des placements et des risques qui y sont associés. Le Conseil d'administration joue un rôle actif dans l'orientation d'Investissements PSP. Par conséquent, il est attendu de ses membres, notamment le président du Conseil et les présidents de comités du Conseil, qu'ils consacrent un grand nombre d'heures aux réunions, aux déplacements et aux préparatifs en vue de ces réunions.

<sup>2</sup> M. Anil Rastogi a été membre du comité de régie interne jusqu'au 3 avril 2009. M. William A. Saunderson a été membre du comité de régie interne jusqu'au 14 janvier 2010.

La Loi prévoit que le Conseil d'administration d'Investissements PSP se compose de 12 membres, y compris le président. Le 8 mars 2010, le président du Conseil du Trésor a annoncé une réduction de 245 nominations par le gouverneur en conseil au sein du gouvernement du Canada. À la suite de cette annonce, des changements à la Loi pour réduire la composition du Conseil d'administration de 12 à 11 membres ont également été annoncés. Au cours de l'exercice 2010, deux membres ont été nommés et trois administrateurs ont quitté le Conseil d'administration d'Investissements PSP. Le 14 janvier 2010, la gouverneure en conseil a nommé Mme Lynn Haight et M. William A. MacKinnon au poste d'administrateurs d'Investissements PSP pour un mandat de quatre ans. Les mandats de MM. Keith Martell et William A. Saunderson ont échoué à la même date. Le 3 avril 2009, M. Anil Rastogi a démissionné de son poste d'administrateur d'Investissements PSP. Enfin, au cours du dernier exercice, les mandats de Mme Cheryl Barker et de MM. Anthony R. Gage et Michael P. Mueller ont été prolongés pour un nouveau mandat de quatre ans. Au 31 mars 2010, dix postes d'administrateurs étaient occupés et un poste vacant était en voie d'être pourvu.

Les organismes canadiens de réglementation des valeurs mobilières ont adopté une définition d'un « administrateur indépendant » qui s'applique aux émetteurs inscrits en bourse. Dans ce contexte, un « administrateur indépendant » est une personne qui n'a aucune relation directe ou indirecte d'importance avec l'émetteur, une « relation d'importance » couvrant toute relation dont on pourrait raisonnablement attendre, du point de vue du conseil d'administration de l'émetteur, qu'elle entrave l'exercice d'un jugement indépendant de la part d'une personne. Bien qu'Investissements PSP ne soit pas visée par cette réglementation, il apparaît, selon cette définition, que tous les administrateurs de son Conseil d'administration sont indépendants.

Une courte biographie de chaque administrateur, en date du 31 mars 2010, se trouve aux pages 55 et suivantes.

## ÉVALUATION DU RENDEMENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

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

Pour faciliter le processus d'évaluation, des procédures ont été mises en place afin d'évaluer les réalisations du président du Conseil d'administration, des présidents des comités du Conseil, des membres individuels du Conseil et du Conseil dans son ensemble. Chaque administrateur ainsi que le président et chef de la direction et certains membres de l'équipe de direction participent au processus d'évaluation. Le président du comité de régulation interne présente les résultats de l'évaluation au Conseil d'administration. La discussion du Conseil d'administration qui y fait suite porte sur les questions d'intérêt et les occasions d'amélioration, ainsi que sur les éléments positifs et les points qui se sont améliorés depuis les dernières évaluations.

## CODE DE DÉONTOLOGIE À L'INTENTION DES ADMINISTRATEURS

Le code de déontologie à l'intention des administrateurs est destiné à fournir un mécanisme fonctionnel pour détecter, limiter et résoudre les conflits d'intérêts potentiels. Issu de la Loi et de la *Loi sur les conflits d'intérêts*, le code de déontologie définit en détail les obligations imposées par la loi et les obligations fiduciaires des administrateurs en matière de conflits d'intérêts, et aide à s'assurer que les administrateurs comprennent pleinement et reconnaissent les principes et les valeurs d'Investissements PSP. En définitive, le code de déontologie à l'intention des administrateurs vise à aider ces derniers à adopter des pratiques et un comportement d'affaires adéquats.

Entre autres choses, le code de déontologie à l'intention des administrateurs :

- exige que les administrateurs informent le Conseil d'administration par écrit de la nature et de l'étendue de leur intérêt dans une transaction ou un projet de transaction;
- interdit aux administrateurs de participer au vote touchant une résolution ou de participer à une discussion, en toute circonstance où ils se trouvent en conflit d'intérêts;
- exige que soit divulguée toute autre activité commerciale à laquelle ils participent et qui a une incidence directe ou indirecte sur les activités d'Investissements PSP ou qui est en concurrence avec celles-ci;
- exige que les administrateurs confirment chaque année qu'ils n'ont pas négocié des valeurs mobilières inscrites à la liste restreinte, sauf celles qu'autorise le code de déontologie à l'intention des administrateurs.

Le comité de régie interne est tenu de surveiller l'application du code de déontologie à l'intention des administrateurs. Le code de déontologie peut être consulté dans son intégralité sur le site Internet d'Investissements PSP, à l'adresse [www.investpsp.ca](http://www.investpsp.ca), sous la rubrique « Gouvernance — Code de déontologie ».

#### PROGRAMME DE FORMATION DES ADMINISTRATEURS

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

Investissements PSP a créé un programme de formation afin d'aider les administrateurs à améliorer leurs connaissances et compétences financières. Au cours de l'exercice 2010, chaque administrateur s'est vu allouer un budget individuel correspondant à 15 % des honoraires annuels et jetons de présence gagnés au cours de l'exercice 2009, servant principalement à parfaire ses connaissances en gestion de placements. En plus d'offrir des cours individuels, des conférences et de la documentation, le programme de formation des administrateurs prévoit des séances de formation en groupe qui ont lieu la veille de chaque réunion ordinaire du Conseil d'administration. Lors de ces séances, des conférenciers éminents sont invités à faire des présentations sur divers sujets afin d'enrichir l'expertise individuelle et collective des membres du Conseil.

#### RÉMUNÉRATION DES ADMINISTRATEURS

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

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

Le Conseil a approuvé la rémunération suivante pour les administrateurs lors de l'exercice 2009 et a convenu qu'il n'y aurait aucune augmentation de ces montants pour les exercices 2010 et 2011 :

- Provision annuelle pour le président du Conseil : 125 000 \$;
- Provision annuelle pour chaque administrateur autre que le président du Conseil : 27 500 \$;
- Jeton de présence pour chaque réunion du Conseil : 1500 \$;
- Jeton de présence pour chaque réunion de comité : 1250 \$;
- Provision annuelle pour chaque président d'un comité du Conseil d'administration : 8 750 \$;
- Jeton de présence additionnel pour chaque administrateur qui assiste à une réunion en personne et dont la résidence principale se situe à l'extérieur de la province de Québec ou de l'Ontario, ou qui assiste à une réunion du Conseil ou d'un comité à l'extérieur du Québec, à un endroit qui se situe à plus de trois heures de déplacement de sa résidence principale : 1 500 \$.

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

Le Conseil d'administration s'est réuni à 8 reprises au cours de l'exercice 2010 et ses comités ont tenu 30 réunions. La rémunération totale pour les administrateurs s'est élevée à 736 032 dollars. La répartition des réunions et de la rémunération totale est présentée dans les tableaux suivants.

**PRÉSENCE DES ADMINISTRATEURS  
CONSEIL ET COMITÉS — EXERCICE 2010**

	Conseil d'administration		Comité de vérification et des conflits		Comité de régie interne		Comité des ressources humaines et de la rémunération		Comité de placement	Comité spécial <sup>4</sup>
	Ordinaire	Extra-ordinaire	Ordinaire	Extra-ordinaire	Ordinaire	Extra-ordinaire	Ordinaire	Extra-ordinaire	Ordinaire	
Nombre de réunions Exercice 2010	7	1	6	1	5	2	6	1	7	2
Jamie Baillie	7/7	1/1	6/6	1/1	5/5	2/2			7/7	
Bob Baldwin	7/7	1/1			5/5	2/2	6/6	1/1	7/7	1/2
Cheryl Barker	7/7	1/1	6/6	1/1	5/5	2/2			7/7	
Paul Cantor <sup>1</sup>	7/7	1/1							7/7	
Léon Courville	7/7	1/1			5/5	2/2	6/6	1/1	7/7	
Anthony R. Gage	7/7	1/1					6/6	1/1	7/7	2/2
Lynn Haight <sup>2</sup>	1/1	-	2/2	-					2/2	
Jean Lefebvre	6/7	1/1					5/6	1/1	6/7	2/2
William A. MacKinnon <sup>3</sup>	0/1	-	1/2	-					2/2	
Keith G. Martell <sup>5</sup>	5/6	1/1	4/4	1/1					4/5	
Michael P. Mueller	7/7	1/1					6/6	1/1	7/7	2/2
Anil K. Rastogi <sup>5</sup>	1/1	-	1/1	-	1/1				1/1	
William A. Saunderson <sup>5</sup>	4/6	0/1	4/4	0/1	4/4	0/1			4/5	

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

<sup>2</sup> Mme Haight a été nommée administratrice et membre du comité de placement le 14 janvier 2010. Elle a été nommée membre du comité de vérification et des conflits le 9 février 2010.

<sup>3</sup> M. MacKinnon a été nommé administrateur et membre du comité de placement le 14 janvier 2010. Il a été nommé membre et président du comité de vérification et des conflits les 9 et 10 février 2010 respectivement.

<sup>4</sup> Le comité spécial a été dissous le 9 février 2010.

<sup>5</sup> M. Rastogi a démissionné le 3 avril 2009. Les mandats d'administrateurs de MM. Martell et Saunderson ont expiré le 14 janvier 2010.

**RÉMUNÉRATION DES ADMINISTRATEURS  
EXERCICE 2010**

Rémunération <sup>1</sup>					
Nom	Provision annuelle	Honoraires de présidence de comité	Jeton de présence pour une réunion du Conseil ou d'un comité	Frais de déplacement	Total
Jamie Baillie	27 500 \$	-	36 500 \$	10 500 \$	74 500 \$
Bob Baldwin	27 500 \$	8 750 \$	37 750 \$	-	74 000 \$
Cheryl Barker	27 500 \$	-	36 500 \$	9 000 \$	73 000 \$
Paul Cantor (président du Conseil)	125 000 \$	-	-	-	125 000 \$
Léon Courville	27 500 \$	-	36 500 \$	-	64 000 \$
Anthony R. Gage	27 500 \$	8 750 \$	29 500 \$	9 000 \$	74 750 \$
Lynn Haight	5 882 \$	-	6 500 \$	-	12 382 \$
Jean Lefebvre	27 500 \$	7 535 \$	25 500 \$	-	60 535 \$
William A. MacKinnon	5 882 \$	1 215 \$	3 750 \$	-	10 847 \$
Keith G. Martell <sup>2</sup>	21 694 \$	6 903 \$	18 500 \$	6 000 \$	53 097 \$
Michael P. Mueller	27 500 \$	8 750 \$	29 500 \$	-	65 750 \$
Anil K. Rastogi <sup>2</sup>	227 \$	-	5 250 \$	-	5 477 \$
William A. Saunderson <sup>2</sup>	21 694 \$	-	21 000 \$	-	42 694 \$

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

<sup>2</sup> M. Rastogi a démissionné le 3 avril 2009. Les mandats d'administrateurs de MM. Martell et Saunderson ont expiré le 14 janvier 2010.

## SURVEILLANCE DE LA RÉGIE INTERNE DES PLACEMENTS

Investissements PSP a adopté une politique en matière d'investissement responsable ainsi que des lignes directrices pour le vote par procuration afin d'assurer un suivi adéquat des pratiques de régie interne des sociétés dans lesquelles Investissements PSP a effectué un placement. Investissements PSP participe également à des initiatives conjointes avec d'autres investisseurs institutionnels qui partagent les mêmes valeurs.

## INVESTISSEMENT RESPONSABLE

Investissements PSP reconnaît qu'un large éventail d'éléments financiers et non financiers peuvent être pertinents à la prise de décisions en matière d'investissement. Au cours de l'exercice 2010, Investissements PSP a revu et modifié sa politique sur l'investissement responsable, laquelle incarne sa conviction que l'adoption de pratiques d'affaires responsables et respectueuses des facteurs environnementaux, sociaux et de bonne gouvernance ont en général une influence positive sur le rendement à long terme. Chaque investissement fait l'objet d'une analyse des risques inhérents, et Investissements PSP s'efforce de détecter, superviser et mitiger les enjeux liés à l'environnement, à la responsabilité sociale et à la gouvernance qui sont, ou pourraient devenir, un obstacle au rendement à long terme.

Avec l'aide d'un fournisseur de services et dans le cadre d'initiatives conjointes avec d'autres investisseurs institutionnels qui partagent ses valeurs, Investissements PSP discute activement avec les émetteurs afin de les encourager à améliorer leurs pratiques sociales, environnementales et de saine gouvernance.

La politique sur l'investissement responsable peut être consultée sur le site Internet d'Investissements PSP à l'adresse [www.investpsp.ca](http://www.investpsp.ca), sous la rubrique « Placements — Politiques — Politique sur l'investissement responsable ».

## VOTE PAR PROCURATION

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

Les lignes directrices portent sur les aspects de la gouvernance à l'égard desquels Investissements PSP peut être appelée à voter de temps à autre et sur les principes qui la guideront, dans la formulation d'une réponse à de telles demandes. Parmi les éléments importants pouvant avoir des répercussions sur le rendement, soulignons les suivants :

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

Au cours de l'exercice 2010, Investissements PSP a revu et modifié les lignes directrices pour tenir compte des tendances du marché.

Afin d'assurer une gestion plus active de son vote par procuration, Investissements PSP a recours à deux fournisseurs de services pour exercer les droits de vote liés aux actions détenues dans des comptes gérés à l'interne, ainsi que dans des comptes distincts gérés par des gestionnaires externes.

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

---

## INITIATIVES CONJOINTES

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

En 2006, Investissements PSP est devenue signataire du *Carbon Disclosure Project* et fait maintenant partie d'un groupe de 534 investisseurs institutionnels, représentant un actif sous gestion de 64 billions de dollars, qui encourage les sociétés ouvertes à communiquer des renseignements sur la manière dont elles gèrent les risques et les occasions d'affaires liés aux changements climatiques et susceptibles de se répercuter sur leurs activités.

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

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

# RÉMUNÉRATION

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

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

Pour attirer et retenir des employés de talent, le Conseil d'administration a mis au point une politique de rémunération qui vise à offrir une rémunération globale équitable et concurrentielle. Nos régimes de rémunération cadrent avec le plan stratégique d'Investissements PSP et sont intégrés au processus d'évaluation du rendement des affaires. La politique de rémunération d'Investissements PSP prévoit une rémunération équilibrée en fonction des résultats et a été élaborée dans le but de récompenser la prudence en matière de risque. La rémunération globale comprend le salaire de base ainsi que la rémunération incitative à court et à long termes, les avantages sociaux, les régimes de retraite et autres prestations.

De plus, notre processus de gestion du rendement et de planification du perfectionnement professionnel des employés contribue à un meilleur rendement des affaires et à la mobilisation des employés.

Afin d'offrir une rémunération concurrentielle à nos employés, nos gestionnaires et nos dirigeants, nous réalisons des analyses comparatives entre nos régimes de rémunération et ceux de nos pairs. Notre marché de référence est composé d'un échantillon représentatif d'entreprises canadiennes du secteur des caisses de retraite et de la gestion des placements, du secteur des services financiers et d'autres secteurs ciblés, au besoin, pour les postes à l'étude. Les entreprises de notre groupe de comparaison principal pour l'exercice 2010 comprennent notamment : l'*Alberta Investment Management Corporation*, la *British Columbia Investment Management Corporation*, la Caisse de dépôt et placement du Québec, l'Office d'investissement du Régime de pensions du Canada, le Régime de retraite des hôpitaux de l'Ontario, le Régime de retraite des employés municipaux de l'Ontario et le Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario. Notre sélection repose sur les trois grands critères suivants : la taille des régimes de retraite, leur secteur d'activité et leur bassin de talents. Les données de ces marchés de référence externes sont recueillies périodiquement et ponctuellement au moyen de sondages sur la rémunération réalisés par des cabinets d'experts-conseils bien établis, spécialisés en rémunération.

Pour demeurer concurrentielle, Investissements PSP vise à offrir :

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

La rémunération des hauts dirigeants comprend le salaire de base (environ 30 %), les régimes de rémunération incitative à l'atteinte des objectifs (environ 60 %) et les avantages sociaux (environ 10 %).

Chaque année, le Conseil d'administration vérifie que la rémunération des hauts dirigeants cadre avec la politique de rémunération de la société. Pour l'exercice 2010, le Conseil d'administration a retenu les services d'un cabinet indépendant d'experts-conseils en rémunération, chargé de recommander les ajustements à apporter aux salaires de base annuels pour l'exercice 2011 et les niveaux de rémunération appropriés, surtout au chapitre de la rémunération incitative. Ce cabinet n'a fourni aucun autre service à la société au cours de l'exercice 2010.

Au début du mois d'avril 2009, les dirigeants des pays du G20, incluant le Canada, ont endossé le rapport du groupe de travail (le « rapport G20 ») qui effectue un certain nombre de recommandations portant sur les grandes institutions financières. Ces recommandations visent à améliorer la qualité de la réglementation en vigueur, à renforcer les normes internationales applicables aux institutions financières et à accroître la transparence sur les marchés financiers mondiaux. Le rapport G20 présente 25 recommandations, dont 3 se rapportent à la rémunération. Soulignons que le rapport s'adresse très précisément aux institutions financières et ne vise pas directement les caisses de retraite. Bien qu'Investissements PSP ne soit donc pas tenue de se conformer aux directives du G20, la société a réalisé un examen approfondi de ses programmes de rémunération pour déterminer dans quelle mesure ils sont conformes aux recommandations de rémunération du G20 basées sur les principes de bonnes pratiques de rémunération établis par le Forum sur la stabilité financière (FSF).

Cette autoévaluation a conclu que les programmes et pratiques de rémunération d'Investissements PSP cadrent bien avec les recommandations de rémunération du G20 et avec les principes du FSF. De plus, le comité des ressources humaines et de la rémunération du Conseil d'administration a confié au cabinet Deloitte et Touche s.r.l. le mandat de revoir de façon indépendante l'autoévaluation effectuée par la direction. Le cabinet indépendant a confirmé le niveau de conformité d'Investissements PSP par les points suivants :

- L'autoévaluation réalisée par Investissements PSP a conclu avec raison que les programmes et pratiques de rémunération de la société cadrent avec les recommandations de rémunération du G20 et avec les principes du FSF;
- Investissements PSP a élaboré et mis en pratique des programmes et des méthodes de rémunération cohérents avec ses objectifs à long terme et ses pratiques de gestion du risque;
- Le Conseil d'administration et le comité des ressources humaines et de la rémunération jouent un rôle actif dans la définition et la gestion des programmes, et disposent des mécanismes de révision et de suivi appropriés, indépendants de la haute direction;
- Dans l'ensemble, Investissements PSP a établi des méthodes et des programmes de rémunération efficaces, conçus de manière à réduire la possibilité de récompenser la prise de risque excessive.

---

## SALAIRE DE BASE

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

Compte tenu de la conjoncture financière et économique, les salaires de base des dirigeants et des cadres supérieurs n'ont pas été augmentés pour l'exercice 2010.

---

## RÉGIMES DE RÉMUNÉRATION INCITATIVE

Les régimes de rémunération incitative n'ont pas été modifiés à l'exercice 2010.

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

Les régimes de rémunération incitative sont les suivants :

- Un régime de rémunération incitative à court terme (RRICT), qui permet de reconnaître les résultats de l'année en cours et des quatre dernières années;
- Un régime de rémunération incitative à long terme (RRILT), qui est fondé sur des cycles prospectifs de quatre ans avec possibilité de versements après la quatrième année, visant à reconnaître le rendement à long terme; et
- Un régime d'octroi d'unités du fonds restreintes (ROUFR), conçu pour harmoniser les intérêts des participants avec ceux des parties prenantes d'Investissements PSP, et pour retenir le personnel clé.

### RÉGIME DE RÉMUNÉRATION INCITATIVE À COURT TERME

---

#### DESCRIPTION DU RÉGIME

Le régime de rémunération incitative à court terme (RRICT) d'Investissements PSP a été instauré en février 2009, et il est entré en vigueur en date du 1<sup>er</sup> avril 2008. Ce régime a remplacé les régimes de rémunération incitative annuelle précédents.

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

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

Au début de chaque exercice, chacun des participants au RRICT est informé de sa prime incitative cible à court terme. Les mesures de rendement choisies et la pondération de chacune d'entre elles sont fonction du niveau hiérarchique du participant. Au cours des quatre premières années de participation au RRICT, les employés passent par une période de transition à l'issue de laquelle le rendement des placements est calculé sur une période continue de quatre ans. Le rendement des placements est calculé d'après le rendement de l'exercice en cours et de la plus récente période de quatre ans de participation d'un employé au RRICT.

Le comité des ressources humaines et de la rémunération a révisé le processus de paiement de la rémunération incitative à court terme et a conclu de son examen que les versements sont calculés conformément aux modalités du RRICT. De plus, le Conseil d'administration approuve la rémunération incitative à verser aux dirigeants d'Investissements PSP dans le cadre du RRICT.

---

## RENDEMENT DE L'EXERCICE 2010

Pour l'exercice 2010, le rendement du portefeuille global d'Investissements PSP a clôturé au-dessus du seuil de rémunération incitative et, par conséquent, des primes ont été versées dans le cadre de ce volet du RRICT aux participants admissibles avec un an de participation au régime. Pour les périodes autres qu'un an, y compris pour la période de quatre ans, le rendement du portefeuille global a clôturé sous le seuil de rémunération et n'a donc donné lieu à aucun versement de rémunération incitative aux participants admissibles.

Le rendement sur un an des placements en infrastructures, des placements privés et en titres des marchés publics, s'est élevé bien au-dessus du seuil, tandis que les placements immobiliers ont produit un rendement inférieur au seuil. Par conséquent, des participants admissibles ont reçu des primes relativement aux catégories d'actif qui ont dépassé les seuils de la rémunération incitative. En ce qui a trait aux placements privés, les versements ont atteint le montant maximum pour les périodes d'un an et de quatre ans. Le rendement sur un an a également généré le montant maximum de versement pour les placements en infrastructures et en titres des marchés publics. Le rendement sur quatre ans s'est élevé au-dessus du seuil dans la catégorie d'actif des infrastructures et a entraîné des versements aux participants admissibles. Ceux des participants admissibles qui ont dégagé de leurs investissements dans les marchés publics un rendement sur quatre ans supérieur au seuil ont également touché des primes. Le rendement sur quatre ans des placements immobiliers a été inférieur au seuil et n'a généré aucun versement au titre de la rémunération incitative.

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

Le montant incitatif total touché en vertu du RRICT a été de 8,8 millions de dollars pour l'exercice 2010 (293 employés), de 5,2 millions de dollars pour l'exercice 2009 (277 employés) et de 6,1 millions de dollars pour l'exercice 2008 (205 employés).

En outre, le Conseil d'administration — sur recommandation du comité des ressources humaines et de la rémunération — a approuvé un paiement incitatif extraordinaire équivalant à la prime cible liée à la composante du portefeuille global du RRICT pour les employés comptant plus d'une année de participation au régime. Par conséquent, un montant de 2,3 millions de dollars a été distribué entre 234 employés. La décision du Conseil vise à souligner que le bon rendement d'Investissements PSP à l'exercice 2010 est attribuable à une saine stratégie de placement suivie au cours des dernières années.

## RÉGIME DE RÉMUNÉRATION INCITATIVE À LONG TERME

---

### DESCRIPTION DU RÉGIME

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

Le RRILT est un régime de primes en espèces qui verse aux participants un pourcentage de leur salaire de base en fonction du rendement de l'actif géré par Investissements PSP. Le rendement dégagé doit être supérieur aux seuils établis pendant une période de quatre ans pour que soit versée la prime associée à ce régime. Il est offert aux employés permanents admissibles d'Investissements PSP qui occupent des postes de direction ainsi qu'aux autres employés recommandés par le président et chef de la direction et approuvés par le comité des ressources humaines et de la rémunération du Conseil d'administration.

Au début de chaque exercice, chacun des participants au RRILT est informé de sa prime cible. Ce montant est fondé sur un rendement prospectif des placements sur quatre ans, qui peut comprendre toute combinaison i) du rendement du portefeuille global et ii) du rendement d'une catégorie d'actif en particulier. Les mesures de rendement choisies et la pondération de chacune d'entre elles sont fonction du niveau hiérarchique du participant.

La prime à payer est calculée à la fin de la période de rendement de quatre ans, et est en fonction de la valeur ajoutée du portefeuille global et de la valeur ajoutée des diverses catégories d'actif en excédant des seuils. La prime calculée pour le participant sera redressée en fonction du taux de rendement total du portefeuille global sur la période de quatre ans. Ainsi, la prime à verser augmentera ou baissera selon le rendement du portefeuille global enregistré sur quatre ans.

Jusqu'au 31 mars 2008, les primes liées à la rémunération incitative à long terme étaient octroyées dans le cadre du régime de rémunération incitative différée (RRID), qui était basé sur un cycle de versement de trois ans. Afin de compenser l'écart entre le cycle de versement du RRID et celui de quatre ans du régime de rémunération incitative à long terme (RRILT), un régime compensatoire de rémunération incitative différée a été mis en place pour l'exercice 2009. Les primes obtenues dans le cadre du RRID de l'exercice 2009 seront calculées à la fin de l'exercice 2011 pour un paiement à l'exercice 2012.

Le comité des ressources humaines et de la rémunération passe en revue le processus d'octroi de la rémunération incitative à long terme pour s'assurer que les primes octroyées sont calculées conformément aux modalités du RRILT. De plus, le Conseil d'administration approuve les primes versées aux dirigeants d'Investissements PSP dans le cadre du RRILT.

---

## PAIEMENT DE PRIMES DE RÉMUNÉRATION INCITATIVE À LONG TERME

Aucun versement n'a été effectué dans le cadre du régime de rémunération incitative à long terme pour l'exercice 2010, car le cycle initial de quatre ans n'est pas terminé. Le premier paiement potentiel du RRILT sera versé à l'exercice 2012.

---

## PAIEMENT DES INCITATIFS DIFFÉRÉS

Les primes relatives au régime incitatif différé versées durant l'exercice 2010 avaient été gagnées pendant l'exercice 2008 et leur paiement était reporté de deux ans. Le comité des ressources humaines et de la rémunération estime que les versements ont été calculés conformément aux modalités du régime incitatif différé.

Le total des primes payées dans le cadre du régime incitatif différé s'est élevé à 2,0 millions de dollars à l'exercice 2010, à 3,0 millions de dollars en 2009 et à 2,6 millions de dollars en 2008.

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

Le régime d'octroi d'unités du fonds restreintes (ROUFR) d'Investissements PSP a été instauré en février 2009, et il est entré en vigueur en date du 1<sup>er</sup> avril 2009. Dans le cadre de ce régime, des unités du fonds restreintes peuvent être octroyées annuellement au président et chef de la direction et, sur sa recommandation, aux employés qui relèvent directement de lui. Des octrois discrétionnaires peuvent également être accordés à d'autres participants sur la base de critères liés au rendement. Le comité des ressources humaines et de la rémunération revoit et approuve les octrois d'unités dans le cadre du ROUFR. De plus, le Conseil d'administration approuve les primes versées aux dirigeants d'Investissements PSP.

Les primes octroyées dans le cadre du ROUFR sont acquises et versées sur une période de trois ans à compter de la prise d'effet de l'octroi. Le montant annuel du versement est ajusté en fonction du rendement du portefeuille global pour la période visée depuis l'octroi.

Le total des primes versées dans le cadre du régime d'octroi d'unités du fonds restreintes s'est établi à 0,4 million de dollars pour l'exercice 2010.

## RÉGIME D'ASSURANCE COLLECTIVE

Le régime d'assurance collective entré en vigueur à l'automne 2007 offre les avantages suivants : soins de santé et dentaires, invalidité de longue durée, maladie grave, assurance-vie, décès et mutilation accidentels, et programme d'aide aux employés. Le régime vise à assurer un bon équilibre entre les besoins des employés et la position concurrentielle de la société en la matière par rapport à ses pairs.

## AUTRE RÉMUNÉRATION

Les dirigeants d'Investissements PSP bénéficient d'une allocation accessoire pour couvrir certaines dépenses associées aux privilèges fréquemment offerts aux dirigeants, par exemple l'allocation de voiture, l'espace de stationnement ainsi que l'abonnement à un centre de santé et de conditionnement physique. De plus, Investissements PSP offre à ses dirigeants un bilan de santé et de leurs habitudes de vie.

## RÉGIMES DE RETRAITE

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

Le régime de retraite des employés offre des prestations de retraite partiellement indexées, pour chaque année de participation, égales à 2 % du salaire moyen le plus élevé, ce qui correspond à la moyenne du salaire de base des trois meilleures années civiles consécutives.

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

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

## PRESTATIONS DE RETRAITE

Nom	Nombre d'années de service crédité <sup>1</sup>	Prestation annuelle		Obligations au titre des prestations constituées au début de l'année (règles définitives) <sup>2,4</sup>	Augmentation compensatoire <sup>5</sup>	Augmentation non compensatoire <sup>6</sup>	Obligation au titre des prestations constituées à la fin de l'exercice <sup>2,7</sup>
		À la fin de l'exercice <sup>2</sup>	À 65 ans <sup>2,3</sup>				
Gordon J. Fyfe	6,50	62 600 \$	188 600 \$	501 400 \$	53 800 \$	140 100 \$	695 300 \$
Derek Murphy	6,08	37 700 \$	113 600 \$	311 200 \$	36 500 \$	86 100 \$	433 800 \$
Jim Pittman	5,17	21 600 \$	98 800 \$	132 300 \$	17 900 \$	51 700 \$	201 900 \$
Neil Cunningham	2,42	12 000 \$	80 100 \$	66 500 \$	34 100 \$	33 800 \$	134 400 \$
Bruno Guilmette	4,42	22 600 \$	129 500 \$	121 600 \$	20 200 \$	54 800 \$	196 600 \$

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

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

<sup>3</sup> Aux fins du calcul des prestations annuelles payables à 65 ans, les gains moyens de fin de carrière sont comptabilisés au 31 mars 2010.

<sup>4</sup> Obligation au titre des prestations constituées, en utilisant un taux d'actualisation de 6,6 %. Les obligations sont comptabilisées au 31 mars 2009 en s'appuyant sur les hypothèses et les méthodes qui ont servi à l'établissement des déclarations comptables au 31 décembre 2008.

<sup>5</sup> Comprend le coût des prestations au titre des services rendus au début de l'exercice, l'effet de la différence du paiement par rapport au montant reflété dans le calcul de l'année dernière (différence de l'obligation au titre des prestations constituées entre le salaire prévu et le salaire réel), et l'incidence des modifications aux régimes de retraite, s'il y a lieu.

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

<sup>7</sup> Obligation au titre des prestations constituées, en utilisant un taux d'actualisation de 6,0 %. Les obligations sont comptabilisées au 31 mars 2010 en s'appuyant sur les hypothèses et les méthodes qui ont servi à l'établissement des déclarations comptables au 31 décembre 2009.

## TABLEAU SOMMAIRE DE LA RÉMUNÉRATION

Les cinq dirigeants d'Investissements PSP dont la rémunération est la plus élevée ont touché au total 5 852 446 \$ pour l'exercice 2010, ce qui représente une hausse de 794 661 \$ sur les 5 057 785 \$ déclarés dans le rapport annuel de 2009. Cette progression est attribuable essentiellement à l'excellent rendement des catégories d'actif des placements privés et des infrastructures, qui ont généré des paiements nettement supérieurs à la prime cible prévue au RRICT.

La rémunération versée au cours de l'exercice 2010 à ces cinq dirigeants comprend le paiement de montants gagnés au cours de la période de quatre ans terminée le 31 mars 2008 en vertu du régime de rémunération incitative différée et reporté pendant deux ans au titre de mécanisme de rétention du personnel clé.

Nom	Exercice	Salaire de base	Régime de rémunération incitative à court terme	Régime de rémunération incitative différée <sup>1</sup>	Unités du fonds restreintes	Avantages et autre rémunération	Régime de retraite de l'employé et RRSE	Rémunération totale
Gordon J. Fyfe Président et chef de la direction	2010	485 000 \$	552 900 \$	37 280 \$	0 \$	35 768 \$	53 800 \$	1 164 748 \$
	2009	485 000 \$	189 122 \$	611 100 \$	s.o.	35 876 \$	98 500 \$	1 419 598 \$
	2008	466 000 \$	153 780 \$	546 163 \$	s.o.	32 062 \$	83 100 \$	1 281 105 \$
Derek Murphy Premier vice-président Placements privés	2010	314 000 \$	749 178 \$	400 851 \$	17 117 \$	25 619 \$	36 500 \$	1 543 265 \$
	2009	314 000 \$	117 762 \$	336 105 \$	s.o.	25 668 \$	66 200 \$	859 735 \$
	2008	300 000 \$	389 773 \$ <sup>2</sup>	257 093 \$	s.o.	22 062 \$	58 100 \$	1 027 028 \$
Jim Pittman Vice-président Placements privés	2010	215 000 \$	505 609 \$	323 598 \$	30 285 \$	80 131 \$	17 900 \$	1 172 523 \$
	2009	214 942 \$	71 509 \$	199 682 \$	s.o.	16 104 \$	37 900 \$	540 137 \$
	2008	200 000 \$	131 478 \$	95 189 \$	s.o.	16 271 \$	20 700 \$	463 638 \$
Neil Cunningham Premier vice-président Investissements immobiliers	2010	260 000 \$	158 600 \$	555 153 \$	9 449 \$	25 710 \$	34 100 \$	1 043 012 \$
	2009	260 000 \$	180 760 \$	364 673 \$	s.o.	25 660 \$	49 200 \$	880 293 \$
	2008	240 365 \$	531 026 \$	314 612 \$	s.o.	19 562 \$	11 200 \$	1 116 765 \$
Bruno Guilmette Premier vice-président Placements — Infrastructures	2010	263 000 \$	505 151 \$	0 \$	14 337 \$	126 210 \$	20 200 \$	928 898 \$
	2009	263 000 \$	310 941 \$	423 542 \$	s.o.	24 748 \$	40 000 \$	1 062 231 \$
	2008	250 000 \$	240 000 \$	s.o.	s.o.	24 516 \$	-	514 516 \$
Derek Watchorn <sup>3</sup> Président et chef de la direction de Revera Inc.	2009	237 188 \$	-	435 031 \$	s.o.	616 403 \$ <sup>4</sup>	10 071 \$	1 298 693 \$
	2008	569 250 \$	390 648 \$	538 000 \$	s.o.	25 295 \$	10 000 \$	1 533 193 \$
	2007	568 880 \$	426 938 \$	199 552 \$	s.o.	34 261 \$	9 500 \$	1 239 131 \$

### Notes

<sup>1</sup> Les primes payées à l'exercice 2010 ont été gagnées au cours de l'exercice 2008.

<sup>2</sup> La prime a été recalculée au cours de l'exercice 2009 au moyen de résultats de référence révisés pour l'exercice 2008.

<sup>3</sup> M. Derek Watchorn n'est pas un employé d'Investissements PSP, mais était à l'emploi de Revera Inc., une filiale à part entière d'Investissements PSP jusqu'au 30 mai 2009. Sa rémunération est basée sur un contrat avec Revera Inc. L'exercice de Revera Inc. se termine le 31 décembre.

<sup>4</sup> Ce montant inclut un versement effectué au 1<sup>er</sup> juin 2009 conformément à l'entente de séparation de M. Derek Watchorn.

## PRIMES ACCORDÉES DANS LE CADRE DU RÉGIME DE RÉMUNÉRATION INCITATIVE À LONG TERME POUR L'EXERCICE 2010

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

Nom	Type d'octroi accordé	Prime pour l'exercice 2010	Période d'acquisition	Primes futures estimatives <sup>1</sup>		
				Seuil <sup>2</sup>	Cible	Maximum
Gordon J. Fyfe	RRILT	485 000 \$	4 ans	0 \$	485 000 \$	2 425 000 \$
	ROUFR	0 \$	-	s.o.	-	-
Derek Murphy	RRILT	282 600 \$	4 ans	0 \$	282 600 \$	1 413 000 \$
	ROUFR	42 390 \$	3 ans	s.o.	42 390 \$	42 390 \$
Jim Pittman	RRILT	150 500 \$	4 ans	0 \$	150 500 \$	752 500 \$
	ROUFR	75 000 \$	3 ans	s.o.	75 000 \$	75 000 \$
Neil Cunningham	RRILT	234 000 \$	4 ans	0 \$	234 000 \$	1 170 000 \$
	ROUFR	23 400 \$	3 ans	s.o.	23 400 \$	23 400 \$
Bruno Guilmette	RRILT	236 700 \$	4 ans	0 \$	236 700 \$	1 183 500 \$
	ROUFR	35 505 \$	3 ans	s.o.	35 505 \$	35 505 \$

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

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

## VALEUR ACCUMULÉE DES PRIMES DANS LE CADRE DU RÉGIME DE RÉMUNÉRATION INCITATIVE À LONG TERME

Le tableau suivant présente la valeur totale accumulée<sup>1</sup>, au 31 mars 2010, de toutes les primes à long-terme octroyées mais non acquises ou pas encore versées aux cinq dirigeants d'Investissements PSP dont la rémunération est la plus élevée.

Nom	Régime	Primes à verser à la fin de l'exercice			Total
		2011	2012	2013	
Gordon J. Fyfe	RRID	0 \$	s.o.	s.o.	0 \$
	RRILT	s.o.	0 \$	947 236 \$	947 236 \$
	ROUFR	0 \$	0 \$	-	0 \$
Derek Murphy	RRID	46 502 \$	s.o.	s.o.	46 502 \$
	RRILT	s.o.	301 207 \$	801 884 \$	1 103 091 \$
	ROUFR	17 117 \$	17 117 \$	-	34 234 \$
Jim Pittman	RRID	39 620 \$	s.o.	s.o.	39 620 \$
	RRILT	s.o.	256 655 \$	506 915 \$	763 570 \$
	ROUFR	30 285 \$	30 205 \$	-	60 490 \$
Neil Cunningham	RRID	200 556 \$	s.o.	s.o.	200 556 \$
	RRILT	s.o.	0 \$	228 509 \$	228 509 \$
	ROUFR	9 449 \$	9 449 \$	-	18 898 \$
Bruno Guilmette	RRID	377 809 \$	s.o.	s.o.	377 809 \$
	RRILT	s.o.	247 935 \$	627 660 \$	875 595 \$
	ROUFR	14 337 \$	14 337 \$	-	28 674 \$

<sup>1</sup> Les valeurs accumulées dans le cadre du RRILT sont estimées en fonction du rendement du portefeuille global et de la catégorie d'actif pour les exercices pour lesquels le rendement est connu, et d'un multiple de un (1,0x) pour les exercices suivants. Les valeurs accumulées du RRID et du ROUFR tiennent compte du taux de rendement total du fonds d'Investissements PSP pour l'exercice 2010, mais non des rendements des années futures.

## POLITIQUE D'INDEMNITÉ DE DÉPART

Tous les membres de la haute direction d'Investissements PSP ont une entente contractuelle avec la société.

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

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

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

Nom	Années de service <sup>1</sup>	Indemnité <sup>2</sup>	Démission	Retraite <sup>3</sup>
Gordon J. Fyfe	6,58 ans	2 746 910 \$	0 \$	s.o.
Derek Murphy	6,00 ans	894 900 \$	0 \$	s.o.
Jim Pittman <sup>4</sup>	5,17 ans	s.o.	s.o.	s.o.
Neil Cunningham	5,79 ans	699 833 \$	0 \$	s.o.
Bruno Guilmette	4,33 ans	666 267 \$	0 \$	s.o.

<sup>1</sup> Selon une révocation hypothétique le 31 mars 2010.

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

<sup>3</sup> Aucun des cinq dirigeants dont la rémunération est la plus élevée pour l'exercice 2010 n'est admissible à la retraite.

<sup>4</sup> Il n'existe pas d'entente contractuelle pour M. Jim Pittman.

# GLOSSAIRE

## A

### ACCORD GÉNÉRAL DE COMPENSATION

Contrat permettant à une société qui effectue plusieurs transactions sur instruments financiers avec une même contrepartie, de procéder au règlement net de tous les instruments financiers sous-jacents en cas de défaut ou de résiliation d'un contrat général sous-jacent.

### ACTIONS

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

### ASSOCIÉ COMMANDITAIRE

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

### ASSOCIÉ COMMANDITÉ

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

## B

### BILLET À TERME ADOSSÉS À DES CRÉANCES

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

### BRIC

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

## C

### CFA INSTITUTE

Le *CFA Institute* (CFA®) est un organisme international sans but lucratif regroupant plus de 96 000 professionnels et éducateurs du domaine du placement, répartis dans plus de 133 pays et territoires. Les normes de rendement des placements du *CFA Institute* fixent la méthodologie et les lignes directrices qui assurent l'uniformité en matière de divulgation du rendement des placements.

### COMPTE DE CAISSE DE RETRAITE

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

### COMPTE DE RÉGIME DE PENSION (OU COMPTE DE RÉGIME)

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

## D

### DIVERSIFICATION

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

## E

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

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

### ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE

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

### ÉVALUATION AU PRIX DU MARCHÉ

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

### EXERCICE FINANCIER OU EXERCICE

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

### EXIGENCES DE CAPITALISATION

Le total des contributions (employeurs et employés) requises pour financer les obligations financières des régimes.

# GLOSSAIRE

## F

### FINANCEMENT MEZZANINE

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

### FONDS INDICIEL

Fonds de placement dont le rendement reproduit de près celui d'un indice de marché.

### FRAIS DE GESTION DES PLACEMENTS

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

## G

### GARDIEN DE VALEURS

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

### GESTION ACTIVE DES PLACEMENTS

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

### GESTION PASSIVE DES PLACEMENTS

Stratégie de gestion visant à reproduire le rendement d'un indice boursier.

## I

### INDEXÉ À L'INFLATION

Dont les mouvements sont en étroite corrélation avec l'inflation.

### INDICE

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

### INDICE COMPOSÉ S&P/TSX

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

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

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

### INDICE DE RÉFÉRENCE

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

### INDICE MSCI EAE0

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

### INFRASTRUCTURES

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

### INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS (PRODUITS DÉRIVÉS)

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

## J

### JUSTE VALEUR

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

## L

### LETTRE DE CRÉDIT

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

### LEVIER

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

### LOI

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

## N

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

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

## O

### OBLIGATIONS AU TITRE D'UN RÉGIME

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

### OPTION

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

## P

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

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

## PLACEMENTS PRIVÉS

Participation au capital-actions de sociétés qui ne sont pas négociées en Bourse ou hors cote, ou participation à des titres de sociétés ouvertes comportant des restrictions en matière de liquidité.

### POINT DE BASE

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

### POLITIQUE DE RÉPARTITION DE L'ACTIF

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

### PORTEFEUILLE

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

### PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE

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

### PRÊT DE TITRES

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

### PRÊT HYPOTHÉCAIRE À RISQUE ÉLEVÉ

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

# GLOSSAIRE

## R

### RAPPORT ANNUEL

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

### RÉGIMES DE PENSIONS (OU RÉGIMES)

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

### RENDEMENT CORRIGÉ DU RISQUE

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

### RENDEMENT (OU TAUX DE RENDEMENT)

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

### RÉPARTITION DE L'ACTIF

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

### RISQUE

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

### RISQUE ACTIF

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

### RISQUE DE CHANGE ÉTRANGER

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

### RISQUE DE CONTREPARTIE

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

### RISQUE DE CRÉDIT

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

## RISQUE DE LIQUIDITÉ

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

## RISQUE DE MARCHÉ

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

## RISQUE DE TAUX D'INTÉRÊT

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

## S

### SOCIÉTÉ EN COMMANDITE

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

### SWAP

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

**T****TAUX D'ACTUALISATION**

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

**TAUX DE CAPITALISATION**

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

**TAUX DE RENDEMENT ANNUALISÉ**

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

**TAUX DE RENDEMENT INTERNE (TRI)**

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

**TAUX DE RENDEMENT PONDÉRÉ PAR LE TEMPS**

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

**TITRES À REVENU FIXE**

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

**TITRES GARANTIS PAR DES CRÉANCES (TGC)**

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

**V****VALEUR ACTUALISÉE NETTE (VAN)**

Valeur actualisée des flux de trésorerie nets futurs d'un investissement, déduction faite de l'investissement initial.

**VALEUR À RISQUE (VaR)**

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

**VALEUR AU COÛTANT (OU VALEUR COMPTABLE)**

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

**VALEUR NOMINALE**

Valeur utilisée pour calculer l'intérêt et les autres montants payables sur les contrats dérivés.

**TITRES DES MARCHÉS PUBLICS**

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

**VÉHICULE D'INVESTISSEMENT STRUCTURÉ**

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

**VENTE À DÉCOUVERT**

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

**VOLATILITÉ**

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

# ÉQUIPE DE DIRECTION

## **GORDON J. FYFE**

*Président et chef de la direction*

## **JOHN VALENTINI**

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

## **GUY ARCHAMBAULT**

*Premier vice-président, Ressources humaines*

## **NEIL CUNNINGHAM**

*Premier vice-président, Investissements immobiliers*

## **DANIEL GARANT**

*Premier vice-président, Placements — Marchés publics*

## **BRUNO GUILMETTE**

*Premier vice-président, Placements — Infrastructures*

## **DEREK MURPHY**

*Premier vice-président, Placements privés*

# BIOGRAPHIES

## DES ADMINISTRATEURS

### PAUL CANTOR

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

#### MEMBRE :

Comité de placement

Membre du Conseil d'administration  
depuis le 28 mars 2000

M. Cantor est conseiller principal chez Bennett Jones LLP. Il est également président du Conseil des gouverneurs de l'Université York et siège au conseil de la Banque ING du Canada et d'Intact Corporation financière. Auparavant, il a été président du conseil d'administration et chef de la direction de la Compagnie Trust National, président et chef de la direction de La Confédération, Compagnie d'Assurance-Vie, président, Banque d'investissement de la Banque Canadienne Impériale de Commerce (CIBC), et associé directeur de Russell Reynolds Associates Canada. M. Cantor a siégé au conseil d'administration de plusieurs sociétés : CIBC, Compagnie Trust National, Torstar, E-L Financial et Hees International Bancorp. Il a été le directeur exécutif fondateur du Centre de leadership international pour la surveillance du secteur financier à l'Université York, un organisme parrainé par la Banque mondiale et le gouvernement canadien. Il a commencé sa carrière au ministère fédéral des Finances et a poursuivi dans une société d'État du gouvernement du Canada, Polysar Limitée.

M. Cantor a agi en qualité de président du comité sur la fiscalité de l'Association des banquiers canadiens, et de président de la Commission d'experts de l'Institut des administrateurs de sociétés sur la gouvernance de la rémunération des dirigeants au Canada. Il a également été membre du comité des marchés financiers internationaux de la Banque fédérale de réserve de New York, du Comité consultatif de l'impôt de l'Agence du revenu du Canada et du Conseil du premier ministre de l'Ontario sur le renouveau économique.

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

### JAMIE BAILLIE

*Président et chef de la direction  
Credit Union Atlantic*

#### MEMBRE :

Comité de placement/

Comité de régie interne/

Comité de vérification et des conflits

Membre du Conseil d'administration  
depuis le 5 mars 2007

M. Baillie a été nommé président et chef de la direction de Credit Union Atlantic en 2005. Il est également membre du conseil consultatif d'Equifax Canada Inc. Auparavant, il a occupé pendant trois ans le poste de chef de cabinet du premier ministre de la Nouvelle-Écosse et a été associé chez Robertson Surette, une importante agence de recrutement de cadres. Chaque année depuis quatre ans, M. Baillie est nommé l'un des 50 meilleurs PDG du Canada atlantique par l'*Atlantic Business Magazine*. Très engagé comme bénévole auprès de la collectivité, M. Baillie est membre du conseil de l'Université Dalhousie et de l'Administration de l'aéroport international d'Halifax, et ancien président du conseil d'administration du Neptune Theatre. M. Baillie détient un baccalauréat en commerce de l'Université Dalhousie et le titre de comptable agréé (CA), et il est diplômé de l'Institut canadien des valeurs mobilières.

### BOB BALDWIN

*Expert-conseil*

#### MEMBRE :

Comité de régie interne – président/

Comité des ressources humaines

et de la rémunération/Comité spécial\*/

Comité de placement

Membre du Conseil d'administration  
depuis le 28 mars 2000

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

# BIOGRAPHIES

## DES ADMINISTRATEURS

### CHERYL BARKER

*Administratrice de sociétés*

#### MEMBRE :

Comité de placement/  
Comité de régie interne/  
Comité de vérification et des conflits

Membre du Conseil d'administration  
depuis le 18 décembre 2006

Mme Barker est membre du conseil d'administration et présidente du comité des finances et de la vérification du Fonds canadien de télévision, et membre du conseil d'administration et présidente du comité de vérification de Lanesborough REIT. Elle a également été présidente de la société Manitoba Telecom Services (MTS) de 2004 jusqu'à sa retraite en février 2006. Mme Barker a consacré 19 années de sa carrière chez MTS, où elle a occupé divers postes clés, notamment ceux de présidente et directrice de l'exploitation de MTS Communications Inc., présidente du conseil d'administration, présidente et chef de la direction de Bell Intrigna Inc., et directrice financière et trésorière de MTS. Mme Barker est comptable agréée (CA) et détient un baccalauréat ès sciences et un certificat en enseignement de l'Université du Manitoba.

### LÉON COURVILLE

*Administrateur de sociétés*

#### MEMBRE :

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

Membre du Conseil d'administration  
depuis le 5 mars 2007

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

### ANTHONY R. GAGE

*Administrateur de sociétés*

#### MEMBRE :

Comité de placement — président/  
Comité des ressources humaines  
et de la rémunération/Comité spécial\*

Membre du Conseil d'administration  
depuis le 27 juin 2006

M. Gage est actuellement membre du Conseil des gouverneurs de l'Université de Victoria, administrateur de Sky Investment Counsel, et il est à la tête du comité de direction de JEA Pension System Solutions. Il est un ancien président du conseil d'administration de Phillips, Hager & North Gestion de placements. Sa carrière chez Phillips, Hager & North s'est étalée sur plus de 20 ans, y compris à titre de président et chef de la direction de 1994 à 1999. Avant d'entrer chez Phillips, Hager & North, M. Gage était vice-président adjoint et administrateur de Confed Investment Counseling, la filiale de gestion de caisses de retraite de La Confédération, Compagnie d'Assurance-Vie. M. Gage est titulaire d'un baccalauréat en économie de l'Université de Victoria, ainsi que d'une maîtrise en administration des affaires (finances) de l'Université de la Colombie-Britannique. Il est également analyste financier agréé (CFA), et administrateur accrédité de l'Université McMaster.

### LYNN HAIGHT

*Administratrice de sociétés*

#### MEMBRE :

Comité de placement /  
Comité de vérification et des conflits

Membre du Conseil d'administration  
depuis le 14 janvier 2010

Mme Haight a récemment pris sa retraite des postes de chef de l'exploitation et de directrice des finances de Foresters, compagnie d'assurance. Auparavant, Mme Haight a occupé les postes de vice-présidente, Rentes fixes américaines, et de chef comptable pour la Financière Manuvie. Elle siège actuellement au conseil d'administration de diverses sociétés et se consacre à la consultation. Elle est actuellement administratrice et présidente du comité de vérification du Conseil des arts de l'Ontario et membre du Groupe consultatif pour la recherche agricole internationale de la Banque mondiale. Elle siège au conseil de Green Shield Canada et au conseil du Collège Somerville, à l'Université Oxford. Elle a occupé le poste de présidente du conseil de Foresters Holdings Europe, du Centre mondial d'agroforesterie, à Nairobi, au Kenya, et du groupe consultatif des services aux entreprises du ministre fédéral du Commerce. Mme Haight détient une maîtrise avec distinction de l'Université Oxford, et le titre de  *fellow*  de l'Institut canadien des comptables agréés et de l'Association canadienne des conseillers en management, en plus de détenir le titre d'administratrice de sociétés certifiée.

**JEAN LEFEBVRE***Administrateur de sociétés***MEMBRE :**

Comité de placement/  
Comité des ressources humaines  
et de la rémunération/  
Comité spécial\* — président

Membre du Conseil d'administration  
depuis le 25 août 2003

M. Lefebvre est conseiller indépendant en gestion d'actif. De 1998 à 2001, il a occupé le poste de vice-président principal de TAL Gestion globale d'actifs. Auparavant, M. Lefebvre a travaillé comme conseiller en régimes de retraite et en gestion d'actif chez William M. Mercer et chez Tomenson-Alexander. Il a commencé sa carrière à titre d'adjoint actuariel à la compagnie d'assurance-vie Dominion Life. Il a ensuite occupé le poste d'actuaire en chef chez AEterna Life, puis chez Westmount Life où il a également été chef des services administratifs et membre du conseil d'administration. Pendant plusieurs années, M. Lefebvre a été chargé de cours en sciences actuarielles à l'Université de Montréal. M. Lefebvre détient un baccalauréat ès arts et un baccalauréat ès sciences de l'Université de Montréal et le titre de  *fellow*  de la Société des actuaires et de l'Institut canadien des actuaires.

**WILLIAM A. MACKINNON***Administrateur de sociétés***MEMBRE :**

Comité de placement/  
Comité de vérification et des conflits —  
président depuis le 9 février 2010

Membre du Conseil d'administration  
depuis le 14 janvier 2010

M. Mackinnon siège au conseil d'administration de Telus, Pioneer Petroleum et Novadaq Technologies. Très actif au sein d'organismes professionnels et communautaires, il est président du conseil de la Chambre de commerce de Toronto, vice-président du conseil de l'Institut des comptables agréés du Canada, vice-président du conseil de l'Hôpital général de Toronto Est, membre du conseil de la Fondation C.D. Howe et coprésident de son comité de politiques fiscales. De plus, M. Mackinnon est membre du conseil de la Fondation communautaire de Toronto et du Roy Thomson Hall, et il a présidé en 2008 la campagne de financement de Centraide à Toronto. M. Mackinnon s'est joint aux rangs de KPMG Canada en 1968, et a été nommé associé en 1977. De 1999 jusqu'à sa retraite en 2008, il a rempli les fonctions de chef de la direction de KPMG. Il a auparavant siégé au conseil d'administration de KPMG International. M. Mackinnon détient un baccalauréat en commerce de l'Université du Manitoba. Il a obtenu le titre de comptable agréé (CA) en 1971 et le titre de  *fellow*  de l'Institut des comptables agréés en 1994.

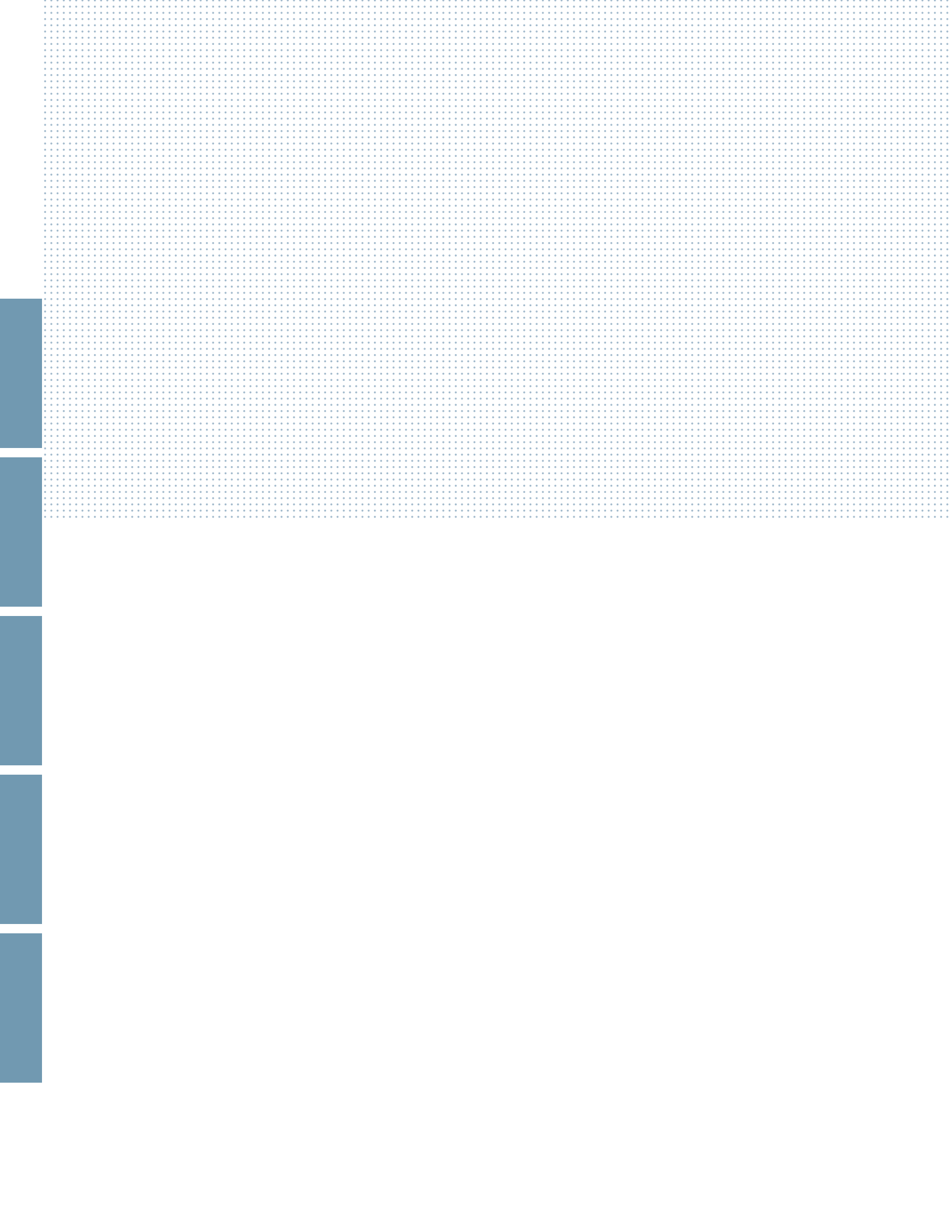
**MICHAEL P. MUELLER***Administrateur de sociétés***MEMBRE :**

Comité de placement/  
Comité des ressources humaines  
et de la rémunération — président/  
Comité spécial\*

Membre du Conseil d'administration  
depuis le 18 décembre 2006

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

\* Le Comité spécial a été dissous le 9 février 2010.



PRINCIPAL BUREAU D'AFFAIRES  
1250, boul. René-Lévesque Ouest, bureau 900  
Montréal (Québec) H3B 4W8

T. 514.937.2772  
F. 514.937.3155  
info@investpssp.ca

SIÈGE SOCIAL  
440, avenue Laurier Ouest, bureau 200  
Ottawa (Ontario) K1R 7X6

T. 613.782.3095  
F. 613.782.6864

[WWW.INVESTPSP.CA](http://WWW.INVESTPSP.CA)