

RAPPORT DES VÉRIFICATEURS

Au ministre de la Sécurité publique

Nous avons vérifié le bilan du Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (« le Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada ») au 31 mars 2009 et les états de la perte nette d'exploitation et du résultat étendu et de l'évolution de l'actif net de l'exercice terminé à cette date. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (Investissements PSP). Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en nous fondant sur notre vérification.

Notre vérification a été effectuée conformément aux normes de vérification généralement reconnues du Canada. Ces normes exigent que la vérification soit planifiée et exécutée de manière à fournir l'assurance raisonnable que les états financiers sont exempts d'inexactitudes importantes. La vérification comprend le contrôle par sondages des éléments probants à l'appui des montants et des autres éléments d'information fournis dans les états financiers. Elle comprend également l'évaluation des principes comptables suivis et des estimations importantes faites par la direction, ainsi qu'une appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

À notre avis, ces états financiers donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière du Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada au 31 mars 2009 ainsi que des résultats de son exploitation et de l'évolution de son actif net pour l'exercice terminé à cette date selon les principes comptables généralement reconnus du Canada. Conformément à la *Loi sur la gestion des finances publiques*, nous déclarons qu'à notre avis ces principes ont été appliqués de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent.

De plus, à notre avis, les opérations du Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada dont nous avons eu connaissance au cours de notre vérification des états financiers ont été effectuées, à tous les égards importants, conformément aux dispositions applicables de la partie X de la *Loi sur la gestion des finances publiques*, à la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* et aux règlements qui s'y rapportent, ainsi qu'aux règlements administratifs d'Investissements PSP et de ses filiales en propriété exclusive.

La vérificatrice générale du Canada,

*Deloitte & Touche s.r.l.*¹

¹ Comptable agréé auditeur permis n° 18527
Montréal, Canada
Le 11 mai 2009

Sheila Fraser

Sheila Fraser, FCA
Ottawa, Canada
Le 11 mai 2009

Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada

BILAN

Au 31 mars

(en millions de dollars)	2009	2008
ACTIF		
Placements (note 3 a))	2 751 \$	3 020 \$
Actif lié à des placements (note 3 a))	53	167
Autres actifs	2	1
TOTAL DE L'ACTIF	2 806 \$	3 188 \$
PASSIF		
Passif lié à des placements (note 3 a))	385 \$	396 \$
Créditeurs et charges à payer	3	1
Somme à verser au compte du régime de pension de la fonction publique (note 7)	2	4
TOTAL DU PASSIF	390 \$	401 \$
ACTIF NET	2 416 \$	2 787 \$
Bénéfice net d'exploitation cumulé et résultat étendu	36 \$	721 \$
Transferts de fonds cumulés	2 380	2 066
ACTIF NET	2 416 \$	2 787 \$

Engagements (note 11)

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers.

Au nom du Conseil d'administration :



Paul Cantor
Président du Conseil d'administration



Keith Martell
Président du comité de vérification et des conflits

Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada

ÉTAT DE LA PERTE NETTE D'EXPLOITATION ET DU RÉSULTAT ÉTENDU

Exercice terminé le 31 mars

(en millions de dollars)	2009	2008
PERTE DE PLACEMENT (note 6)	(679) \$	(13) \$
CHARGES D'EXPLOITATION (note 7)	6 \$	6 \$
PERTE NETTE D'EXPLOITATION ET RÉSULTAT ÉTENDU	(685) \$	(19) \$

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers.

ÉTAT DE L'ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET

Exercice terminé le 31 mars

(en millions de dollars)	2009	2008
ACTIF NET AU DÉBUT DE L'EXERCICE (établi antérieurement)	2 787 \$	2 525 \$
Modification de convention comptable – instruments financiers	–	(1)
ACTIF NET AU DÉBUT DE L'EXERCICE (retraité)	2 787 \$	2 524 \$
Transferts de fonds (note 5)	314	282
Perte nette d'exploitation et résultat étendu	(685)	(19)
(Diminution) augmentation de l'actif net au cours de l'exercice	(371)	263
ACTIF NET À LA FIN DE L'EXERCICE	2 416 \$	2 787 \$

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers.

Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

DESCRIPTION DE L'ORGANISME

L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (Investissements PSP) a été constitué en vertu de la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* (« la Loi »). Il a pour mandat d'investir sur les marchés financiers les cotisations nettes aux régimes de pensions de la fonction publique, des Forces canadiennes et de la Gendarmerie royale du Canada. À la fin du mois de mars 2007, le mandat d'Investissements PSP a été élargi pour inclure l'investissement des cotisations nettes au régime de pension de la Force de réserve. Les premières cotisations nettes ont été reçues du régime de la Force de réserve en avril 2007.

La caisse de retraite de la Gendarmerie royale du Canada a été constituées en vertu des modifications apportées à la *Loi sur la pension de retraite de la Gendarmerie royale du Canada*, afin de recevoir des cotisations et de verser des prestations pour les services rendus par les membres après le 1^{er} avril 2000. Les cotisations nettes sont transférées par la caisse de retraite de la Gendarmerie royale du Canada à Investissements PSP – compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada, afin d'être investies. Investissements PSP maintient des registres des cotisations nettes de la caisse de retraite ainsi que de la répartition des investissements effectués et des résultats de ses activités relatives au compte du régime.

Il incombe à Investissements PSP de gérer les montants qui lui sont transférés dans le meilleur intérêt des contributeurs et des bénéficiaires en vertu de la *Loi sur la pension de retraite de la Gendarmerie royale du Canada*. Les montants doivent être investis de manière que soit obtenu un rendement maximal sans risque de pertes injustifié, compte tenu des besoins en matière de financement, des politiques et des exigences de la *Loi sur la pension de retraite de la Gendarmerie royale du Canada*.

1. SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

PRÉSENTATION

Les présents états financiers reflètent la situation financière et les activités d'exploitation d'Investissements PSP et de ses filiales en propriété exclusive en ce qui a trait au placement des cotisations nettes qui proviennent de la caisse de retraite de la Gendarmerie royale du Canada, relativement aux services rendus par les membres après le 1^{er} avril 2000. Par conséquent, ils ne présentent pas tous les actifs ni tous les détails relatifs aux cotisations, aux versements et aux passifs du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada. Les états financiers ont été dressés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada (PCGR) et aux exigences de la Loi. Investissements PSP se qualifie comme société de placement et, par conséquent, ses placements sont présentés à leur juste valeur, conformément à la Note d'orientation concernant la comptabilité n° 18 intitulée « Sociétés de placement » (NOC-18). Toute fluctuation de la juste valeur a été comptabilisée dans le revenu de placement, comme gains ou pertes nets non réalisés de l'exercice au cours duquel la fluctuation a eu lieu (note 6 a)).

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

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

1. SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES (suite)

ÉVALUATION DES PLACEMENTS

Les placements effectués dans chaque catégorie d'actif sont inscrits à la date de transaction (soit la date à laquelle les risques et les rendements substantiels sont transférés) et sont présentés à leur juste valeur. La juste valeur correspond à une estimation du montant de la contrepartie dont conviendraient des parties compétentes agissant en toute liberté dans des conditions de pleine concurrence.

Les cours et taux du marché sont pris en compte dans le calcul de la juste valeur lorsqu'il y a marché actif (par exemple, une bourse reconnue), car ils constituent la meilleure indication de la juste valeur d'un placement. Lorsqu'un cours ou un taux coté n'est pas disponible, la juste valeur est estimée au moyen de la valeur actualisée ou d'autres techniques d'évaluation, selon les données disponibles à la date du bilan. Les données de marché observables sont appliquées aux modèles d'évaluation si elles sont disponibles.

Les techniques d'évaluation sont, en règle générale, appliquées aux placements privés, immobiliers et aux placements en infrastructures, ainsi qu'aux placements en produits dérivés négociés sur le marché hors cote. Le choix du modèle d'évaluation et des hypothèses sous-jacentes élaborées au sujet de facteurs tels que le montant et le moment des flux de trésorerie futurs, les taux d'actualisation, la volatilité et le risque de crédit ont également un effet sur les valeurs obtenues.

La juste valeur des placements s'établit comme suit :

- a) Les placements en trésorerie et équivalents de trésorerie sont comptabilisés au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de la juste valeur, et se composent essentiellement d'encaisse, de billets à taux flottant, de dépôts à terme et de titres gouvernementaux à court terme.
- b) Le cours du marché des actions de sociétés ouvertes, soit le cours acheteur pour les positions acheteur et le cours vendeur pour les positions vendeur, est utilisé pour déterminer la juste valeur de ces placements.

Les valeurs des parts obtenues de chacun des administrateurs des fonds, qui reflètent les cours cotés du marché sur les titres sous-jacents, sont utilisées pour déterminer la juste valeur des caisses en gestion commune.

- c) Les placements privés et placements en infrastructures sont évalués à la juste valeur au moins une fois par année. La juste valeur des placements détenus directement par Investissements PSP est établie au moyen de méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur, comme les multiples de capitalisation, la valeur actualisée des flux de trésorerie, le prix de placements récents et de titres cotés comparables. Les techniques d'évaluation comprennent des hypothèses, y compris le taux d'actualisation et la durée prévue des flux de trésorerie. Les méthodes d'évaluation ont été mises au point suivant les lignes directrices contenues dans les *International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines*.

Dans le cas des placements en portefeuilles de fonds, la juste valeur est habituellement déterminée selon la juste valeur vérifiée déclarée par l'associé commandité du fonds, établie à l'aide de méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur.

La méthode choisie pour chaque placement est, par la suite, appliquée de façon uniforme.

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

1. SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES (suite)

ÉVALUATION DES PLACEMENTS (suite)

d) La juste valeur des placements en biens immobiliers détenus directement par Investissements PSP est établie, au moins une fois par année, à l'aide de méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur immobilier, telle que la méthode fondée sur la valeur actualisée des flux de trésorerie et des opérations similaires. Les techniques d'évaluation comprennent diverses hypothèses, y compris le taux de capitalisation et la projection des flux de trésorerie futurs et (ou) du bénéfice net d'exploitation. Les hypothèses sont soutenues par des données du marché. La direction a recours aux services d'évaluateurs indépendants pour la détermination de la juste valeur des placements immobiliers. Ces évaluations sont dressées conformément aux normes d'évaluation professionnelles, telles les Règles uniformes de pratique professionnelle en matière d'évaluation au Canada, et les *Uniform Standards of Professional Appraisal Practice* en vigueur aux États-Unis.

Dans le cas des placements en portefeuilles de fonds, la juste valeur est habituellement déterminée selon la juste valeur vérifiée déclarée par l'associé commandité du fonds concerné, établie à l'aide de méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur.

La juste valeur des prêts immobiliers est estimée au moyen de la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs, calculée selon les taux d'intérêt offerts pour des prêts semblables à des emprunteurs ayant des cotes de crédit similaires. La direction peut avoir recours aux services d'un évaluateur indépendant pour déterminer la juste valeur des prêts immobiliers.

La méthode choisie pour chaque placement est, par la suite, appliquée de façon uniforme.

e) Les titres à revenu fixe sont évalués selon les cours cotés du marché, soit le cours acheteur pour les positions acheteur et le cours vendeur pour les positions vendeur, lorsque cette valeur existe. Sinon, les valeurs estimatives sont calculées en utilisant une courbe de taux d'intérêt appropriée avec un écart associé à la qualité du crédit de l'émetteur, ou encore une autre méthode généralement reconnue d'évaluation.

f) Tous les instruments financiers dérivés cotés sont comptabilisés à leur juste valeur en fonction des cours cotés du marché, soit le cours acheteur pour les positions acheteur et le cours vendeur pour les positions vendeur. Dans le cas des produits dérivés négociés sur le marché hors cote, la juste valeur est déterminée à l'aide de méthodes d'évaluation appropriées, telle que la valeur actualisée des flux de trésorerie au moyen des rendements courants du marché. Les hypothèses utilisées comprennent l'évolution statistique des instruments sous-jacents et la capacité du modèle de fixer des prix qui soient en adéquation avec les opérations observées sur les marchés. Dans le cas de nombreux modèles de fixation du prix, il n'y a pas de subjectivité notable en jeu, car les méthodes employées ne font pas appel au jugement et les données sur les prix sont tirées des marchés actifs cotés. En outre, les modèles de fixation du prix utilisés sont largement acceptés et utilisés par les autres participants des marchés.

La juste valeur des instruments dérivés de crédit, y compris les swaps sur défaillance de crédit et les titres garantis par des créances synthétiques, est également déterminée au moyen de techniques d'évaluation. Certaines hypothèses sont formulées en ce qui touche à la probabilité de défaut des titres sous-jacents, au taux de recouvrement et à son incidence concordante sur les distributions en espèces. L'instrument est ensuite évalué en calculant l'actualisation des flux de trésorerie futurs au moyen du facteur approprié d'actualisation.

ÉVALUATION DU FINANCEMENT DE CAPITAL

La juste valeur du financement de capital à court terme d'Investissements PSP comprend le coût et les intérêts courus, dont le montant équivaut approximativement à la juste valeur, tandis que la juste valeur du financement de capital à long terme est déterminée selon les cours du marché.

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

1. SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES (suite)

COÛTS DE TRANSACTION

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

FRAIS DE GESTION DES PLACEMENTS

Les frais de gestion des placements représentent les coûts attribuables directement à la gestion externe de fonds pour le compte d'Investissements PSP. Les frais de gestion associés aux catégories d'actif que sont les placements privés, immobiliers et infrastructures sont payés, suivant ce qui est déterminé par le gestionnaire de fonds, soit directement sur le placement, soit par voie de contributions de capital par Investissements PSP, ou encore ils sont déduits des distributions reçues sur les placements correspondants (note 3 a) ii)). Ces frais sont imputés au revenu de placement. Des frais de gestion des placements sont également engagés relativement à certains placements en actions de sociétés ouvertes, et ces montants sont payés directement par Investissements PSP et imputés au revenu de placement (note 6).

CONSTATATION DES PRODUITS

Le revenu (perte) de placement a été réparti proportionnellement selon la valeur de l'actif détenue par le compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada (« le Régime »).

Le revenu de placement se compose des dividendes, des intérêts créditeurs courus, des gains et pertes réalisés à la cession des placements, et des gains et pertes non réalisés qui reflètent la variation de la plus-value (moins-value) non réalisée des placements détenus à la fin de l'exercice. Le revenu de dividendes est constaté à la date ex-dividende. Le revenu de placement tiré des placements sur les marchés privés comprend également les distributions connexes des caisses en gestion commune, des sociétés en commandite, des placements directs et des coinvestissements.

CONVERSION DE DEVISES

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

TRANSFERTS DE FONDS

Les montants reçus de la caisse de retraite de la Gendarmerie royale du Canada sont inscrits dans son compte de régime.

IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES

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

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

1. SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES (suite)

UTILISATION D'ESTIMATIONS

La préparation des présents états financiers exige de la direction qu'elle procède à des estimations et établisse des hypothèses qui peuvent avoir des répercussions sur les montants des actifs et des passifs présentés, principalement sur l'évaluation des placements privés, immobiliers et des placements en infrastructures, de même que sur la présentation des revenus et des frais de placement, ainsi que les informations par voie de notes. Les résultats réels peuvent être différents de ces estimations.

2. MODIFICATIONS DE CONVENTIONS COMPTABLES

NOUVELLES NORMES COMPTABLES

Le 1^{er} avril 2008, Investissements PSP a adopté le chapitre 1535 du *Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés (ICCA)*, intitulé « Informations à fournir concernant le capital », ainsi que les chapitres 3862, « Instruments financiers – informations à fournir » et 3863, « Instruments financiers – présentation ».

Le chapitre 1535 sur les informations à fournir concernant le capital précise que des informations doivent être fournies sur i) les objectifs, politiques et processus de gestion du capital d'une entité, ii) les données quantitatives sur ce que l'entité considère comme du capital, iii) la conformité ou non-conformité de l'entité à toute exigence en matière de capital, et iv) les répercussions de la non-conformité, le cas échéant. L'adoption de cette norme n'a eu aucune incidence marquée sur les états financiers d'Investissements PSP, à l'exception de l'ajout d'informations à la note 9.

Les chapitres 3862 intitulé « Instruments financiers – informations à fournir » et 3863 intitulé « Instruments financiers – présentation » remplacent le chapitre 3861 intitulé « Instruments financiers – présentation et informations à fournir ». Les nouvelles normes remplacent et accroissent les informations à fournir au sujet de l'importance des instruments financiers au regard de la situation financière et de la performance financière de l'entité, sur la nature et l'ampleur des risques découlant des instruments financiers, et sur la manière dont l'entité assure la gestion de ces risques. L'adoption de cette norme est présentée à la note 4.

En outre, en janvier 2009, le Comité sur les problèmes nouveaux (CPN) de l'ICCA a émis l'abrégié CPN-173 intitulé « Risque de crédit et juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers », selon lequel la juste valeur des instruments financiers (y compris les instruments financiers dérivés) doit tenir compte du risque de crédit de la contrepartie en ce qui touche aux actifs, et du risque de crédit d'Investissements PSP pour ce qui est des passifs. L'adoption du CPN-173 n'a eu aucune incidence marquée sur les états financiers d'Investissements PSP.

NORMES COMPTABLES FUTURES

En février 2008, le Conseil des normes comptables (CNC) a confirmé le passage des PCGR du Canada s'appliquant aux entreprises ayant une obligation publique de rendre des comptes aux Normes internationales d'information financière (IFRS) en date du 1^{er} janvier 2011. Investissements PSP devra dresser ses états financiers intermédiaires et annuels selon les IFRS à compter du 1^{er} avril 2011, et présenter à des fins de comparaison des chiffres dressés selon les IFRS.

Investissements PSP procède actuellement à l'évaluation de l'incidence de l'adoption des IFRS sur ses états financiers.

Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

3. PLACEMENTS

A) PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS

Le portefeuille de placements, compte non tenu de la répartition de l'effet des contrats sur produits dérivés et de l'actif et du passif liés aux placements sur les catégories d'actif auxquelles ils appartiennent, se présente de la manière suivante au 31 mars :

(en millions de dollars)	2009		2008	
	Juste valeur	Coût	Juste valeur	Coût
Actions de marchés mondiaux développés				
Actions canadiennes	455 \$	545 \$	545 \$	502 \$
Actions américaines à grande capitalisation	52	70	132	149
Actions EAEO à grande capitalisation	83	132	142	151
Actions de marchés mondiaux développés à petite capitalisation	53	70	98	115
Actions de marchés émergents	105	132	131	117
Placements privés	304	358	289	279
Titres à revenu fixe de valeur nominale				
Trésorerie et équivalents de trésorerie	220	238	263	261
Obligations gouvernementales mondiales	54	50	128	130
Titres canadiens à revenu fixe	521	524	624	656
Actifs à rendement réel				
Obligations mondiales indexées à l'inflation	14	15	15	14
Placements immobiliers	508	461	411	333
Infrastructures	194	167	99	96
Titres à rendement absolu	188	194	143	144
PLACEMENTS	2 751 \$	2 956 \$	3 020 \$	2 947 \$
Actif lié à des placements				
Montants à recevoir liés à des opérations en cours	18 \$	19 \$	127 \$	127 \$
Montants à recevoir liés à des produits dérivés	35	5	40	6
Total de l'actif lié à des placements	53 \$	24 \$	167 \$	133 \$
Passif lié à des placements				
Montants à payer liés à des opérations en cours	(36) \$	(36) \$	(142) \$	(142) \$
Titres vendus à découvert	(38)	(44)	(52)	(53)
Montants à payer liés à des produits dérivés	(122)	(8)	(92)	(4)
Financement de capital (note 8)				
À court terme	(113)	(113)	(110)	(110)
À long terme	(76)	(74)	-	-
Total du passif lié à des placements	(385) \$	(275) \$	(396) \$	(309) \$
PLACEMENTS NETS	2 419 \$	2 705 \$	2 791 \$	2 771 \$

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

3. PLACEMENTS (suite)

A) PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS (suite)

i) Actions de marchés mondiaux développés, de marchés mondiaux développés à petite capitalisation et de marchés émergents

Les actions de marchés mondiaux développés, de marchés mondiaux développés à petite capitalisation et de marchés émergents (collectivement les « actions de marchés publics ») regroupent les titres suivants : actions ordinaires, certificats américains d'actions étrangères, certificats internationaux d'actions étrangères, billets participants, actions privilégiées, parts de fiducies de revenu, fonds négociés en bourse, et titres convertibles en actions ordinaires d'émetteurs cotés en bourse.

ii) Placements privés, immobiliers et infrastructures

L'actif au titre des placements privés comprend les placements directs et les portefeuilles de fonds investissant dans des titres de participation ou d'autres placements affichant les risques et caractéristiques des actions; on y retrouve les placements en sociétés fermées, les prêts de type mezzanine et les prêts en difficulté. Au 31 mars 2009, le montant total du financement inscrit au portefeuille de placements privés relativement aux placements détenus directement par Investissements PSP pour le compte de régime est de zéro (zéro en 2008).

L'actif au titre des placements immobiliers comprend les biens immobiliers, les prêts à des tiers et les investissements dans des fonds détenus directement dans le secteur immobilier. Les placements immobiliers sont répartis dans deux portefeuilles (un portefeuille d'actions et un portefeuille de dette). Le portefeuille d'actions regroupe les placements suivants : propriété directe de biens productifs de revenu dans les secteurs des bureaux, du détail, industriel, de l'hébergement et résidentiel, ainsi que fonds privés et titres de sociétés ouvertes investissant en actifs immobiliers. Le portefeuille de dette se compose de prêts à des tiers, tels des prêts de premier rang et de rang inférieur, prêts à la construction, prêts-relais, prêts participatifs, prêts mezzanine et d'autres placements structurés, prévoyant que des tranches importantes de la valeur sont attribuées aux actifs immobiliers sous-jacents. Les placements immobiliers sont effectués conformément aux politiques établies en ce qui a trait à l'endettement associé à cette catégorie d'actif. L'actif au titre des placements immobiliers est comptabilisé dans le portefeuille de placements, déduction faite de tout financement de tiers. Au 31 mars 2009, le montant total du financement inscrit au portefeuille immobilier relativement aux placements détenus directement par Investissements PSP pour le compte de régime est d'environ 270 millions \$ (200 millions \$ en 2008).

Les placements en infrastructures regroupent les placements directs et portefeuilles de fonds investissant en actions et en titres d'emprunt de sociétés ouvertes et fermées, engagées essentiellement dans la gestion, la détention ou l'exploitation d'actifs de sociétés énergétiques, réglementées, du transport, des télécommunications ou infrastructures sociales. Les placements en infrastructures sont effectués conformément aux politiques établies en ce qui a trait à l'endettement associé à cette catégorie d'actif. Au 31 mars 2009, le montant total du financement inscrit au portefeuille de placements en infrastructures relativement aux placements détenus directement par Investissements PSP pour le compte de régime est d'environ 50 millions \$ (30 millions \$ en 2008).

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

3. PLACEMENTS (suite)

A) PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS (suite)

ii) Placements privés, immobiliers et infrastructures (suite)

La juste valeur de certains investissements directs en placements privés et en infrastructures est déterminée au moyen de techniques d'évaluation faisant appel à des hypothèses qui ne peuvent être entièrement appuyées par les prix des opérations courantes sur les marchés. La variation de certains éléments clés de ces modèles d'évaluation aura une incidence sur la juste valeur des placements en date du 31 mars 2009. Par exemple, une hausse de 50 points de base du taux d'actualisation entraînerait une baisse de 17 millions \$ de la juste valeur de ces placements; à l'opposé, une baisse de 50 points de base du taux d'actualisation aurait pour effet d'augmenter de 28 millions \$ la juste valeur de ces placements.

Les catégories d'actif que sont les placements privés, immobiliers et infrastructures sont collectivement appelées les « placements sur les marchés privés ». La juste valeur de la majorité de ces placements est revue au moins une fois par année, et tout ajustement en découlant est comptabilisé comme gains ou pertes non réalisés dans le revenu de placement. La juste valeur des placements sur les marchés privés dans des fonds est déterminée à partir des états financiers annuels vérifiés reçus de gestionnaires externes de placement.

Tel qu'il est mentionné à la note 1, des frais de gestion des placements sont engagés relativement aux placements sur les marchés privés et ces frais varient en général de 0,2 % à 5,5 % du montant total investi. Des frais de gestion des placements de 14 millions \$ pour l'exercice terminé le 31 mars 2009 (8 millions \$ en 2008) ont été imputés au revenu de placement.

iii) Titres à revenu fixe de valeur nominale et obligations mondiales indexées à l'inflation

Les titres à revenu fixe de valeur nominale comprennent la trésorerie et les équivalents de trésorerie, ainsi que les obligations. La trésorerie et les équivalents de trésorerie regroupent les instruments suivants dont l'échéance ne dépasse pas une année : dépôts à vue, bons du Trésor, billets à court terme, acceptations bancaires, dépôts à terme et certificats de placement garantis. Les billets à taux flottant sont considérés comme trésorerie et équivalents de trésorerie si le taux d'intérêt est recalculé plus d'une fois par année. Les obligations comprennent les obligations du gouvernement du Canada, les obligations émises par les provinces et territoires du Canada, les obligations municipales et de sociétés au Canada, ainsi que les obligations émises par des états étrangers souverains.

Investissements PSP a détenu du papier commercial adossé à des actifs (PCAA) de tiers, ou non administré par des banques, qui a souffert d'une rupture de liquidité à la mi-août 2007.

Par suite de la rupture de liquidité survenue, Investissements PSP a pris part au processus de restructuration entrepris par un regroupement d'investisseurs. Ainsi, le 16 août 2007, un accord de moratoire a été conclu entre plusieurs investisseurs et institutions financières d'envergure qui avaient traité avec les conduits non bancaires. Par la suite, le Comité pancanadien des investisseurs dans les PCAA structurés émis par des tiers (« le comité d'investisseurs »), composé de plusieurs grands investisseurs en PCAA, a été créé afin de voir au bon déroulement du processus de restructuration pendant la période de moratoire.

Dans le cadre du plan de restructuration proposé par le comité d'investisseurs, les catégories d'actif suivantes ont été regroupées dans trois véhicules distincts : 1) tranches de structures supraprioritaires adossées (SSA) de titres garantis par des créances et d'autres actifs (collectivement les « actifs SSA et hybrides »); 2) les actifs traditionnels, qui comprennent des actifs titrisés (tels que les créances sur cartes de crédit et les prêts automobiles); et 3) les actifs non admissibles, soit les actifs dont la qualité de crédit est incertaine en raison de leur exposition au marché des hypothèques à risque aux États-Unis ou autrement. Les investisseurs en PCAA ont reçu des billets à long terme à taux flottant (de chacun des véhicules d'investissement mentionnés ci-dessus), dont les échéances seront fondées sur celles des actifs sous-jacents.

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

3. PLACEMENTS (suite)

A) PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS (suite)

iii) Titres à revenu fixe de valeur nominale et obligations mondiales indexées à l'inflation (suite)

Selon le plan de restructuration proposé par le comité d'investisseurs, les actifs SSA et hybrides ont été divisés entre deux véhicules d'actifs cadres distincts (VAC). Dans le premier, appelé « VAC1 », les investisseurs ont opté pour l'engagement de leur quote-part de la facilité de financement de marge associée à leurs actifs sous-jacents. Dans le deuxième, appelé « VAC2 », les investisseurs ont la possibilité d'engager une partie moindre, ou aucune partie, de leur quote-part de la facilité de financement de marge, auquel cas certains investisseurs, banques étrangères et banques canadiennes, devront assurer le financement de la part restante. Investissements PSP a participé au véhicule VAC1. Dans ce véhicule, les actifs SSA et hybrides ont été de nouveau restructurés en billets à taux flottant de différentes catégories (catégorie A-1, catégorie A-2, catégorie B, catégorie C, actifs traditionnels et actifs non admissibles) afin de permettre l'obtention d'une cote de crédit sur deux de ces billets (soit les catégories A-1 et A-2). Un troisième véhicule, appelé « VAC3 », regroupe des séries garanties uniquement par des billets classés comme actifs traditionnels et actifs non admissibles. De plus, les facilités de financement de marge prévues dans les VAC1 et VAC2 sont fournies par des prêteurs tiers, banques canadiennes, fournisseurs d'actifs, détenteurs de billets et les gouvernements fédéral et provinciaux du Canada. Ces facilités sont conçues pour réduire le risque que les nouveaux véhicules créés ne puissent couvrir des appels de marge éventuels. Les principales parties à la restructuration ont également convenu de soutenir la transaction en prévoyant un moratoire qui empêche l'appel de garanties pendant une période de 18 mois suivant l'implantation et la clôture de la restructuration.

En date du 21 janvier 2009, le comité d'investisseurs a mis en œuvre et achevé la transaction de restructuration du PCAA. Conformément aux modalités de la restructuration, les détenteurs de PCAA ont échangé leurs placements contre des billets à long terme à taux flottant. En date du 21 janvier 2009, Investissements PSP détenait du PCAA d'une valeur nominale de 1 962 millions \$, dont 141 millions \$ ont été attribués au Régime. Investissements PSP a adopté une technique d'évaluation pour déterminer la juste valeur des billets à long terme à taux flottant reçus dans le cadre de l'échange.

Selon les modalités du plan de restructuration, Investissements PSP a reçu 878 millions \$ de billets A-1 du VAC1, 590 millions \$ de billets A-2 du VAC1, 101 millions \$ de billets B du VAC1, 48 millions \$ de billets C du VAC1, 28 millions \$ de billets reflet classés comme actifs traditionnels du VAC1, 89 millions \$ de billets reflet classés comme actifs non admissibles du VAC1, 114 millions \$ de billets reflet d'actifs traditionnels du VAC3 et 114 millions \$ de billets reflet d'actifs non admissibles du VAC3. Les montants suivants ont été attribués au Régime : 63 millions \$ de billets A-1 du VAC1, 42 millions \$ de billets A-2 du VAC1, 7 millions \$ de billets B du VAC1, 3 millions \$ de billets C du VAC1, 2 millions \$ de billets reflet classés comme actifs traditionnels du VAC1, 6 millions \$ de billets reflet classés comme actifs non admissibles du VAC1, 9 millions \$ de billets reflet d'actifs traditionnels du VAC3 et 9 millions \$ de billets reflet d'actifs non admissibles du VAC3. En outre, Capital PSP Inc., une filiale en propriété exclusive d'Investissements PSP, a fourni une facilité de financement à concurrence de 969 millions \$, dans l'éventualité d'appels de marge sur les billets à long terme à taux flottant.

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

3. PLACEMENTS (suite)

A) PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS (suite)

iii) Titres à revenu fixe de valeur nominale et obligations mondiales indexées à l'inflation (suite)

Les billets du VAC1, excluant les billets classés comme actifs traditionnels ou non admissibles, devraient produire un rendement équivalant à peu près au taux des acceptations bancaires majoré de 30 points de base (compte non tenu de la facilité de financement et des frais d'administration) et ont une échéance moyenne de huit ans. Les billets reflètent d'actifs traditionnels des VAC1 et VAC3, et d'actifs non admissibles des VAC1 et VAC3 reflètent le rendement net et l'échéance des actifs sous-jacents des séries respectives (dont l'échéance estimée est de huit ans). Pour les fins de l'évaluation, les billets à taux flottant restructurés du VAC1, excluant les billets classés comme actifs traditionnels ou non admissibles, ont été calculés approximativement sur la base de billets comparables ayant une échéance de huit ans et un taux flottant, au 21 janvier 2009. Les billets des catégories A-1 et A-2 ont une cote A et les billets des catégories B et C sont évalués selon une cote BB pour les fins de l'évaluation et, par conséquent, ils ont été calculés approximativement sur la base de billets à taux flottant ayant une cote de crédit et une échéance semblables. Les billets reflètent d'actifs traditionnels des VAC1 et VAC3 sont estimés avoir une cote AAA, une échéance de huit ans et un rendement équivalant au taux des acceptations bancaires majoré de 40 points de base. Les billets reflètent d'actifs traditionnels ont été calculés approximativement sur la base de billets comparables à taux flottant, au 21 janvier 2009. Les billets reflètent d'actifs non admissibles des VAC1 et VAC3 se composent essentiellement d'actifs exposés au marché des prêts hypothécaires à risque aux États-Unis. Une évaluation a été menée sur la base de la qualité de crédit des actifs sous-jacents. Le coût implicite des facilités de financements, d'environ 120 points de base, réduit le rendement attendu des billets à long terme à taux flottant.

Selon la méthode d'évaluation ci-dessus, la meilleure estimation par la direction de la juste valeur du PCAA attribuée au Régime, préalablement à la conversion en billets à long terme à taux flottant effectuée le 21 janvier 2009, équivaut à environ 70 millions \$ (109 millions \$ au 31 mars 2008).

Le 31 mars 2009, Investissements PSP a calculé la juste valeur de ses nouveaux billets à long terme à taux flottant. Dans le cadre de ce processus, Investissements PSP a passé en revue les hypothèses qu'utilise son modèle d'évaluation, prenant en compte les renseignements nouveaux disponibles ainsi que l'évolution de la conjoncture sur le marché du crédit. Au 31 mars 2009, la juste valeur des nouveaux billets à long terme à taux flottant attribués au Régime s'élevait à 74 millions \$ et la réduction de valeur cumulée découlant du PCAA ainsi que des nouveaux billets à long terme à taux flottant attribués au Régime s'établissait à 67 millions \$, soit 47 % de la valeur nominale initiale. Le calcul de la juste valeur comprend un montant négatif de 7 millions \$ lié aux facilités de financement attribuées au Régime en date du 31 mars 2009.

Les billets à long terme à taux flottant attribués au Régime sont comptabilisés dans les titres canadiens à revenu fixe dans le portefeuille de placements (note 3 a)). La réduction de valeur découlant du PCAA est prise en compte dans le revenu de placement des titres de rendement absolu présenté à la note 6 b).

La juste valeur des billets à long terme à taux flottant a été établie sur la base de l'information disponible en date du 31 mars 2009, ce qui comprend certaines hypothèses utilisées dans le modèle d'évaluation : écarts de taux d'intérêt, cote de crédit supposée des billets restructurés, rendements attendus des billets restructurés, ainsi que l'échéance et la liquidité des billets restructurés. La variation de certains éléments clés de la technique d'évaluation aura une incidence sur la juste valeur des billets à long terme à taux flottant attribués au Régime au 31 mars 2009. Par exemple, un écart de taux d'intérêt accru de 50 points de base ferait diminuer de 4 millions \$ la juste valeur des billets à long terme à taux flottant attribués au Régime. La juste valeur des billets à long terme à taux flottant attribués au Régime pourrait changer au cours des exercices ultérieurs en raison des fluctuations des principaux éléments de la méthode d'évaluation.

iv) Titres à rendement absolu

Outre les diverses catégories d'actif présentées dans la politique de répartition de l'actif, Investissements PSP applique plusieurs stratégies à rendement absolu comprenant des produits financiers dérivés comme ceux qui sont présentés à la note 3 b), dont l'objectif est de procurer des rendements positifs, indépendamment de la conjoncture du marché.

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

3. PLACEMENTS (suite)

B) INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

Les instruments financiers dérivés sont des contrats financiers dont la valeur fluctue en fonction de la variation des actifs, des taux d'intérêt ou des taux de change sous-jacents. Investissements PSP utilise des instruments financiers dérivés afin d'augmenter le rendement des placements ou afin de reproduire des placements de façon synthétique. En outre, les instruments dérivés permettent de réduire les risques liés aux placements actuellement détenus.

Investissements PSP utilise les instruments financiers dérivés suivants :

i) Swaps

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

ii) Contrats à terme normalisés

Le contrat à terme normalisé est un contrat dont les modalités sont standardisées, et dans le cadre duquel un actif est reçu ou livré (acheté ou vendu) à un moment futur convenu et à un prix prédéterminé en date du contrat. Ce type de contrat est utilisé pour ajuster l'exposition à certains actifs sans avoir à acquérir ou céder les actifs sous-jacents eux-mêmes.

iii) Contrats à terme de gré à gré

Le contrat à terme de gré à gré est un contrat couvrant la vente par une partie et l'achat par une autre partie d'un montant prédéterminé d'un instrument sous-jacent, à un prix et à une date futurs convenus d'avance. Ce type de contrat est utilisé pour accroître les rendements ou dans le cadre de la gestion de l'exposition à des devises et à des taux d'intérêt.

iv) Options

L'option est un droit, mais non pas une obligation, d'acheter ou de vendre un nombre donné de titres, indices ou marchandises sous-jacents, à un prix convenu d'avance, à une date déterminée ou en tout temps avant la date d'échéance prédéterminée.

v) Bons et droits de souscription

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

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

vi) Titres garantis par des créances

Sorte de titre adossé à des actifs élaboré à partir d'un portefeuille d'actifs à revenus fixes, les titres garantis par des créances sont habituellement divisés en plusieurs tranches à divers degrés de risque à versements d'intérêt correspondants. Toute perte est prioritairement appliquée aux tranches les plus subalternes (cotes de crédit les plus faibles) avant d'être appliquées progressivement aux tranches de rang plus élevé.

Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

3. PLACEMENTS (suite)

B) INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS (suite)

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

Le tableau suivant résume la situation du portefeuille des instruments dérivés au 31 mars :

(en millions de dollars)	2009		2008	
PLACEMENTS	Valeur nominale	Juste valeur	Valeur nominale	Juste valeur
Dérivés sur titres et marchandises				
Contrats à terme normalisés	45 \$	– \$	63 \$	1 \$
Swaps sur rendement total	208	8	370	(3)
Swaps sur écarts	8	–	16	–
Bons de souscription	–	–	3	1
Options : Cotées – acquises	–	–	13	–
Cotées – souscrites	–	–	14	–
Dérivés sur devises				
Contrats à terme de gré à gré	1 476	(12)	1 028	(13)
Swaps	–	–	60	(5)
Options : Hors cote – acquises	44	1	124	2
Hors cote – souscrites	11	–	66	(2)
Dérivés sur taux d'intérêt				
Contrats à terme de gré à gré sur obligations	25	–	198	–
Contrats à terme normalisés	–	–	102	–
Swaps sur taux d'intérêt	282	–	393	1
Swaps sur rendement total	252	4	241	1
Swaptions	179	–	517	–
Options : Cotées – acquises	–	–	62	–
Cotées – souscrites	179	–	88	–
Hors cote – souscrites	107	–	–	–
Dérivés sur titres de crédit : ¹				
Acquis	5	4	4	2
Vendus	117	(92)	97	(37)
Total	2 938 \$	(87) \$	3 459 \$	(52) \$

¹ Les dérivés sur titres de crédit comprennent les titres garantis par des créances et un swap sur défaillance. Investissements PSP garantit indirectement, au moyen des dérivés sur titres de crédit vendus, les obligations financières sous-jacentes. L'exposition potentielle maximale se chiffre au montant nominal des dérivés sur titres de crédit vendus, présenté ci-dessus.

Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

3. PLACEMENTS (suite)

B) INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS (suite)

La juste valeur des contrats sur dérivés se présente comme suit au 31 mars :

(en millions de dollars)	2009	2008
Montants à recevoir liés à des produits dérivés	35 \$	40 \$
Montants à payer liés à des produits dérivés	(122)	(92)
Total	(87) \$	(52) \$

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

(en millions de dollars)	2009	2008
Moins d'un an	2 596 \$	2 477 \$
1 an à 5 ans	298	841
Plus de 5 ans	44	141
Total	2 938 \$	3 459 \$

Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

3. PLACEMENTS (suite)

C) RÉPARTITION DE L'ACTIF

L'Énoncé des principes, normes et procédures en matière de placement (l'ÉPNPP) établit les pondérations cibles à long terme des actifs qui seront investis en ce qui a trait aux quatre comptes de régime. Les placements sont classés selon la catégorie d'actif établie dans l'ÉPNPP, en fonction de l'objectif financier des stratégies de placement des actifs sous-jacents.

Les placements nets se présentent comme suit au 31 mars :

(en millions de dollars)	2009			2008		
Catégorie d'actif	Juste valeur	Portefeuille cible Objectif à long terme		Juste valeur	Portefeuille cible Objectif à long terme	
Actions de marchés						
mondiaux développés						
Actions canadiennes	631 \$	26,1 %	30,0 %	826 \$	29,6 %	30,0 %
Actions américaines à grande capitalisation	66	2,7	5,0	127	4,5	5,0
Actions EAEO à grande capitalisation	75	3,1	5,0	131	4,7	5,0
Actions de marchés mondiaux développés à petite capitalisation	56	2,3	5,0	138	5,0	5,0
Actions de marchés émergents	152	6,3	7,0	195	7,0	7,0
Placements privés	300	12,4	10,0	284	10,2	10,0
Titres à revenu fixe de valeur nominale						
Trésorerie et équivalents de trésorerie ¹	5	0,2	2,0	39	1,4	2,0
Obligations gouvernementales mondiales	151	6,2	5,0	161	5,8	5,0
Titres canadiens à revenu fixe	304	12,6	8,0	346	12,4	8,0
Actifs à rendement réel						
Obligations mondiales indexées à l'inflation	171	7,1	5,0	159	5,7	5,0
Placements immobiliers	333	13,8	10,0	289	10,3	10,0
Infrastructures	175	7,2	8,0	96	3,4	8,0
PLACEMENTS NETS	2 419 \$	100,0 %	100,0 %	2 791 \$	100,0 %	100,0 %

¹ Comprend les montants liés aux stratégies de rendement absolu et du portefeuille de dette des placements immobiliers.

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

3. PLACEMENTS (suite)

D) PRÊTS DE TITRES

Le Régime participe à des programmes de prêt de titres aux termes desquels il prête des titres en vue d'augmenter le rendement du portefeuille. Ces opérations de prêt de titres requièrent des garanties en espèces, en titres de créance de qualité supérieure ou en actions ayant une juste valeur d'au moins 102 % de la valeur des titres prêtés. Au 31 mars 2009, les titres prêtés ont une juste valeur estimative de 194 millions \$ (365 millions \$ en 2008) alors que les titres reçus en garantie ont une juste valeur estimative de 202 millions \$ (379 millions \$ en 2008).

E) GARANTIES EN TITRES

Le Régime a déposé ou donné en nantissement des titres dont la juste valeur s'établit à 75 millions \$ au 31 mars 2009 (29 millions \$ en 2008) en guise de garantie auprès de diverses institutions financières. Des titres d'une juste valeur de 8 millions \$ (2 millions \$ en 2008) ont été reçus au titre de garantie de la part des autres contreparties. Investissements PSP ne donne pas en nantissement des titres reçus au titre de garantie. Au 31 mars 2009, toutes les garanties déposées, données en nantissement et reçues étaient détenues par des contreparties ayant une cote de crédit minimale de « A- ». Les modalités relatives aux garanties sont présentées à la note 4 b) i).

4. GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS

La gestion du risque lié aux placements fait partie intégrante de la gestion stratégique d'Investissements PSP. Il s'agit d'un processus continu dans le cadre duquel Investissements PSP se penche méthodiquement sur les risques liés à ses diverses activités de placement, dans le but de dégager un rendement optimal sans s'exposer à des risques de perte indus et de tirer un bénéfice soutenu de chaque activité de placement et de l'ensemble du portefeuille.

Une structure de gouvernance du risque, qui prévoit la déclaration de l'information relative au risque à tous les échelons de la société, assure également que les objectifs pertinents sont visés et atteints, et ce, conformément au mandat confié par voie législative à Investissements PSP. Le Conseil d'administration et ses comités assurent la surveillance des diverses questions liées au risque et reçoivent l'assurance de la direction, ainsi que d'un vérificateur interne indépendant, qui fait rapport directement au comité de vérification et des conflits.

L'utilisation d'instruments financiers expose Investissements PSP à des risques de crédit et de liquidité, ainsi qu'à des risques de marché, y compris les risques de change et de taux d'intérêt. Ces risques sont gérés conformément aux dispositions du Manuel de gestion des risques de placement, qui est une partie intégrante du régime de contrôle des risques d'Investissements PSP. Le Manuel contient, en effet, la politique de gestion du risque lié aux placements, qui complète l'ÉPNPP (« le portefeuille cible »). Le portefeuille cible fixe la stratégie de diversification qui permet d'atténuer le risque, car elle prévoit l'investissement dans un portefeuille diversifié de placements effectués selon des critères établis. En outre, ces politiques ont pour objet de fournir un cadre pour la gestion des risques de crédit, de liquidité et de marché. Le recours à des instruments financiers dérivés, négociés en bourse ou hors cote, est un des moyens servant à atténuer l'incidence du risque de marché.

L'équipe de la gestion du risque est chargée de la supervision des divers aspects de la gestion du risque, y compris, mais sans s'y limiter, les fonctions de gestion du risque de placement. Elle assure une surveillance soutenue des risques et fait rapport régulièrement à la haute direction.

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

4. GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

A) RISQUE DE MARCHÉ

Le risque de marché est le risque de variation de la valeur d'un placement attribuable aux fluctuations des prix du marché, que ces fluctuations soient dues à des facteurs propres au placement en question, à la volatilité des cours des actions et des marchandises, des taux d'intérêt, du taux de change, ou à d'autres facteurs touchant tous les titres négociés sur le marché.

Le risque de marché se mesure au moyen de la méthode de la valeur à risque (VaR). La VaR représente la perte maximale non dépassée, à laquelle est attribuée une probabilité définie comme le niveau de confiance, sur une période prédéterminée. Investissements PSP a choisi un niveau de confiance de 95 % sur une base annuelle pour la mesure et la déclaration de la VaR. Investissements PSP utilise un modèle de VaR historique intégrant les rendements mensuels des marchés sur une période de trois ans et sur une échelle de détention de douze mois. L'équipe de la gestion du risque doit instaurer et veiller à l'application d'une méthode de mesure de la VaR pour toutes les catégories d'actif et tous les facteurs de risque financier.

La VaR historique est valide, sur le plan statistique, dans des conditions normales de marché et ne tient pas compte précisément des pertes découlant d'événements marqués sur le marché. Le modèle de VaR historique suppose également que l'avenir se déroulera d'une manière semblable au passé. Si la conjoncture du marché varie grandement de la conjoncture passée, les pertes potentielles en découlant pourraient varier également de celles qui avaient été estimées initialement. La VaR est l'estimation d'une valeur unique dans une répartition de pertes potentielles pouvant survenir, et non pas l'estimation du montant maximum d'une perte potentielle.

La gestion active du portefeuille a pour but de surpasser les indices de référence du portefeuille cible tout en maintenant le risque actif à moins de 400 points de base. La VaR relative, par conséquent, représente le montant maximum de la perte de l'ensemble des placements, compte tenu d'un niveau de certitude de 95 %, par rapport à l'indice de référence du portefeuille cible sur une période de douze mois.

Le tableau suivant présente le total de la VaR relative et l'effet de diversification au 31 mars. L'effet de diversification capte l'incidence de la détention d'actifs de diverses catégories qui réagiront différemment dans diverses situations et aurait pour effet de réduire la VaR relative globale.

Risque actif		
(VaR relative - en millions de dollars)	2009	2008
Actions de marchés publics	56 \$	30 \$
Titres à revenu fixe de valeur nominale	-	1
Actifs à rendement réel	76	60
Titres à rendement absolu	83	15
Total de la VaR relative (sans diversification)	215	106
Effet de diversification	(119)	(42)
Total de la VaR relative	96 \$	64 \$

L'équipe de la gestion du risque assure la supervision du risque absolu du portefeuille cible sur une base trimestrielle afin de s'assurer qu'Investissements PSP ne subira pas de perte indue.

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

4. GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

A) RISQUE DE MARCHÉ (suite)

En règle générale, les variations de la VaR entre les périodes de déclaration découlent de fluctuations du degré d'exposition, de la volatilité ou de la corrélation entre les catégories d'actif. Bien que la VaR soit une méthode très reconnue de mesure du risque, elle doit être complétée par d'autres mesures de risque. Investissement PSP utilise donc également les méthodes de *stress testing* et d'analyse de scénarios pour évaluer l'incidence sur les résultats financiers de fluctuations d'une ampleur exceptionnelle des facteurs de risque. Les méthodes de *stress testing* et d'analyse de scénarios servent à évaluer la sensibilité d'un portefeuille à divers facteurs de risque et aux principales hypothèses de modélisation. Dans le cadre de ces méthodes, l'on se réfère également à des périodes passées de stress pour évaluer comment un portefeuille actuel se comporterait en pareilles circonstances. Les méthodes de *stress testing* servent également à évaluer le comportement d'un nouveau produit de placement. Les méthodes de *stress testing* et d'analyse de scénarios sont utilisées en complément de la mesure de la VaR historique, dans le but de donner un meilleur aperçu sur l'ampleur de pertes potentielles. Pour ce faire, Investissements PSP utilise les méthodes de l'espérance de perte extrême et de l'analyse de la queue de la distribution. L'espérance de perte extrême se définit comme la prévision conditionnelle au-delà du niveau de la VaR, et elle est mesurée en calculant la moyenne de tous les éléments de données affichant une perte supérieure à la VaR mesurée à un niveau de confiance donné. En faisant passer le niveau de confiance de la mesure de la VaR de 95 % à 99 %, Investissements PSP peut évaluer l'ampleur de la perte potentielle qui serait dépassée une année sur 100 (plutôt qu'une année sur 20). Ainsi, il y a probabilité accrue de pertes plus substantielles, à un niveau de confiance de 99 %, dans des conditions de marché extrêmes. L'équipe de la gestion du risque présente un rapport trimestriel à la haute direction sur les méthodes de *stress testing* et d'analyse de scénarios réalisés.

i) Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt a trait à l'incidence des fluctuations des taux d'intérêt sur la juste valeur de l'actif net d'Investissements PSP. L'évolution des taux d'intérêt a une incidence directe sur la juste valeur du marché du portefeuille d'Investissements PSP. Les placements en obligations et les prêts immobiliers sont les activités les plus exposées au risque de taux d'intérêt.

La durée à l'échéance des placements, avant l'attribution de l'incidence des contrats sur produits dérivés et des éléments d'actif et de passif liés aux placements, est la suivante en date du 31 mars :

(en millions de dollars)	Durée à l'échéance				2009 Total	2008 Total
	Moins d'un an	De 1 à 5 ans	De 5 à 10 ans	Plus de 10 ans		
Obligations du gouvernement du Canada	92 \$	88 \$	16 \$	32 \$	228 \$	128 \$
Obligations des provinces et territoires	22	30	19	35	106	93
Obligations municipales	1	2	4	–	7	9
Obligations de sociétés	9	42	29	100	180	394
Total des titres canadiens à revenu fixe	124 \$	162 \$	68 \$	167 \$	521 \$	624 \$
Total des obligations gouvernementales mondiales	– \$	22 \$	18 \$	14 \$	54 \$	128 \$
Total des obligations mondiales indexées à l'inflation	– \$	1 \$	2 \$	11 \$	14 \$	15 \$
Prêts immobiliers ¹	26 \$	26 \$	– \$	2 \$	54 \$	36 \$
Total	150 \$	211 \$	88 \$	194 \$	643 \$	803 \$

¹ Les prêts immobiliers sont une composante de la catégorie d'actif des placements immobiliers, présentés à la note 3 a).

Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

4. GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

A) RISQUE DE MARCHÉ (suite)

i) Risque de taux d'intérêt (suite)

La durée à l'échéance des titres de financement de capital d'Investissements PSP est présentée à la note 8.

Les stratégies de titres à rendement absolu, présentées à la note 3, et les contrats sur produits dérivés sont également exposés au risque de taux d'intérêt. Cette exposition est prise en compte dans le calcul de la VaR présenté à la note 4 a).

En outre, les montants à recevoir liés à des opérations en cours et la trésorerie et équivalents de trésorerie sont considérés comme étant par nature des postes à court terme, ce qui explique que leur exposition au risque de taux d'intérêt n'est pas jugée importante.

ii) Risque de change

Investissements PSP et ses filiales sont exposés à un risque de change découlant de la détention d'actifs autres que canadiens sous la forme de titres, de parts de caisses en gestion commune et de parts de sociétés en commandite, car les fluctuations de la valeur relative du dollar canadien par rapport aux devises auront une incidence positive ou négative sur la juste valeur des placements. Afin d'atténuer ce risque, Investissements PSP peut prendre des positions en devises par l'intermédiaire de contrats à terme de gré à gré sur devises. Investissements PSP a pour politique de couvrir 50 % de ses placements libellés en devises excluant les actions de marchés émergents.

Les risques de change sous-jacents nets, après l'attribution de l'incidence des contrats sur produits dérivés et des éléments d'actif et de passif liés aux placements, pour les éléments monétaires et non monétaires, s'établissent comme suit au 31 mars :

Devise (en dollars canadiens)	2009		2008	
	Juste valeur (en millions de dollars)	Pourcentage du total	Juste valeur (en millions de dollars)	Pourcentage du total
Dollar américain	331 \$	52,9 %	417 \$	52,8 %
Euro	148	23,6	164	20,8
Livre sterling	37	5,9	66	8,3
Yen	28	4,5	46	5,8
Dollar de Hong Kong	22	3,4	18	2,2
Nouveau dollar taïwanais	12	2,0	17	2,1
Won coréen	12	1,9	18	2,2
Dollar australien	12	1,9	13	1,7
Réal brésilien	5	0,7	31	3,9
Autres	19	3,2	1	0,2
Total	626 \$	100,0 %	791 \$	100,0 %

Investissements PSP et ses filiales ont en outre des engagements libellés en devises de 509 millions \$ (339 millions \$ US, 47 millions € et 31 millions de rands d'Afrique du Sud). Ces engagements ne figurent pas dans le tableau.

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

4. GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

B) RISQUE DE CRÉDIT

Investissements PSP est exposé au risque de crédit, c'est-à-dire qu'un émetteur de titres d'emprunt ou qu'une contrepartie à une opération sur instruments dérivés soit incapable d'honorer ses obligations financières.

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

Dans le cadre de son suivi du risque de crédit, Investissements PSP produit un rapport périodique sur la concentration par cote de crédit de tous les titres financiers sensibles au crédit, à l'exception des titres détenus dans des caisses en gestion commune et des placements sur les marchés privés. Des tableaux de la concentration sont dressés par émetteur, zone géographique et secteur d'activité.

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

	2009	2008
Cote de première qualité (AAA à BBB-)	88,7 %	86,5 %
Cote inférieure à celle de première qualité (BB+ et moins)	-	0,3
Non coté :		
Coté par une seule agence de notation du crédit ¹	8,5	0,4
Non coté par des agences de notation du crédit ²	2,8	12,8
Total	100,0 %	100,0 %

¹ Comprend les titres de PCAA de catégories A-1 et A-2 au 31 mars 2009 qui ont été restructurés et convertis en billets à long terme à taux flottant le 21 janvier 2009. Dominion Bond Rating Service (DBRS) a accordé une cote « A » à ces billets (note 3 a) iii)).

² Comprend les titres de PCAA de catégories A-1 et A-2 qui n'ont pas été cotés par DBRS au 31 mars 2008.

La répartition du risque de concentration ne tient pas compte des placements en prêts en difficulté inclus dans des caisses en gestion commune, dont le montant s'élève à environ 2 milliards \$ au 31 mars 2009 (507 millions \$ en 2008). Ces placements sont exclus du tableau ci-dessus, car ils comprennent habituellement des titres d'emprunt d'émetteurs proches de la défaillance de crédit, et de tels titres sont assimilables à des titres de participation.

Au 31 mars 2009, Investissements PSP affiche également une exposition nette, en valeur nominale, de 1,4 milliard \$ à des titres garantis par des créances, dont 71 % de l'exposition, exprimée en dollars, a une cote de « première qualité », ainsi qu'une facilité de financement à concurrence de 969 millions \$, dans l'éventualité d'appels de marge sur les billets à long terme à taux flottant (note 3 a) iii)).

Au 31 mars 2009, l'exposition maximale d'Investissements PSP au risque de crédit, compte non tenu des éléments exclus mentionnés ci-dessus, se chiffre à environ 11,0 milliards \$ (13,6 milliards \$ en 2008).

i) Risque de contrepartie

Le risque de contrepartie représente le risque de crédit découlant de l'exposition actuelle ou potentielle à des opérations portant sur des contrats sur produits dérivés. Afin d'atténuer le risque de crédit sur contrats sur produits dérivés, Investissements PSP ne traite qu'avec des contreparties dont la cote de crédit minimale est de « A- » à la date de transaction, cote fournie par une agence de notation reconnue. Investissements PSP assure un suivi quotidien des cotes de crédit de ses contreparties, et peut mettre un terme à toute activité avec une contrepartie dont la cote de crédit passe en deçà de « A- » après la date de transaction. Investissements PSP a également recours à des techniques de limitation du crédit, tels que les accords généraux de compensation et les transferts de garanties, y compris le recours à des outils de soutien au crédit (« Credit Support Annexes » ou « CSA »), le cas échéant.

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

4. GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

B) RISQUE DE CRÉDIT (suite)

i) Risque de contrepartie (suite)

La politique de placement d'Investissements PSP exige également que soit signée l'entente cadre de la International Swaps and Derivatives Association (ISDA) avec toute contrepartie à un contrat sur produits dérivés. Cette entente fournit l'encadrement contractuel régissant la manière dont doivent se dérouler les activités de négociation couvrant une vaste gamme de produits négociés hors cote et liant les parties en cause, qui sont alors tenues d'appliquer la compensation par liquidation de toute opération couverte par une entente, dans l'éventualité où l'une ou l'autre des parties ne respecte pas ses engagements ou que surviennent des événements prédéterminés.

En outre, l'outil de soutien au crédit de l'entente cadre de l'ISDA permet à Investissements PSP de réaliser toute garantie qui lui est accordée dans l'éventualité du défaut de la contrepartie concernée et exige d'Investissements PSP qu'il fournisse une garantie supplémentaire si une telle garantie lui est demandée. L'outil de soutien au crédit régit également l'échange de garanties lorsque l'exposition au crédit d'une contrepartie dépasse un seuil prédéterminé. La note 3 e) fournit de l'information sur les garanties déposées et reçues.

L'équipe de la gestion du risque assure la surveillance et l'atténuation du risque de contrepartie et applique une procédure exhaustive et rigoureuse à l'échelle de la société dans le cadre de son suivi et sa gestion du risque de contrepartie. Ainsi, le risque de contrepartie est mesuré en continu; les responsables de la gestion du risque évaluent et suivent la qualité de la solvabilité des contreparties courantes, et veillent à atténuer le risque de contrepartie par la gestion des garanties.

C) RISQUE DE LIQUIDITÉ

Le risque de liquidité correspond à la capacité d'Investissements PSP de remplir ses obligations financières. La position de l'encaisse d'Investissements PSP fait l'objet d'un contrôle quotidien. En règle générale, les titres en trésorerie et en équivalents de trésorerie, titres d'emprunt et actions de sociétés ouvertes sont prévus être très liquides, car ils seront investis dans des titres qui sont négociés activement. L'équipe de la gestion du risque utilise les méthodes pertinentes de mesure et de contrôle du risque de liquidité afin de s'assurer que la société dispose des liquidités suffisantes pour satisfaire ses obligations financières au fur et à mesure qu'elles deviennent exigibles. Un rapport sur la liquidité, qui prend en compte les flux de trésorerie futurs prévus, est dressé et présenté à la haute direction sur une base hebdomadaire. Cela permet d'assurer que les réserves d'encaisse sont suffisantes et disponibles pour couvrir les sorties de fonds prévues. En outre, la société dispose d'un plan d'urgence prévoyant des sources de liquidités de secours, et pourra déployer ce plan en cas d'interruption des activités sur les marchés.

Investissements PSP a la capacité de mobiliser des capitaux supplémentaires au moyen de son programme d'emprunt de capital. Ce programme permet à Investissements PSP d'émettre des billets à ordre à court terme et des billets à moyen terme, à concurrence de 3 milliards \$ et 1 milliard \$ respectivement. De l'information supplémentaire sur le recours au programme de titres d'emprunt est présentée à la note 8.

La durée à l'échéance des produits dérivés inscrits à la valeur nominale, qui comprend les montants à payer y afférents, est présentée à la note 3 b). Tous les autres passifs financiers importants ont une durée à l'échéance n'excédant pas un an.

5. TRANSFERTS DE FONDS

Au cours de l'exercice, Investissements PSP a reçu 314 millions \$ (282 millions \$ en 2008) au titre de transferts de fonds de la caisse de retraite de la Gendarmerie royale du Canada. Ces fonds proviennent des cotisations nettes de l'employeur et des employés versées au régime de retraite de pension de la Gendarmerie royale du Canada pour les services rendus par les membres après le 1^{er} avril 2000.

Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

6. REVENU (PERTE) DE PLACEMENT

A) REVENU (PERTE) DE PLACEMENT

Le revenu (perte) de placement pour l'exercice terminé le 31 mars s'établit comme suit :

(en millions de dollars)	2009	2008
Revenu d'intérêts	34 \$	52 \$
Revenu de dividendes	29	26
Autres revenus	17	8
Revenu tiré du prêt de titres	1	-
Intérêts débiteurs (note 8)	(6)	(4)
Coûts de transaction	(4)	(2)
Frais de gestion externe des placements ¹	(4)	(4)
	67	76
(Pertès) gains réalisé(e)s, montant net ²	(440)	109
Pertes non réalisées, montant net ³	(306)	(198)
Revenu (perte) de placement	(679) \$	(13) \$

¹ Ces montants ont été engagés relativement à des placements sur les marchés publics et ont été payés directement par Investissements PSP (note 1). Les montants engagés relativement aux placements sur les marchés privés sont présentés à la note 3 a) ii).

² Comprend des pertes de change de 44 millions \$ pour l'exercice terminé le 31 mars 2009 (42 millions \$ en 2008).

³ Comprend des gains non réalisés de 13 millions \$ pour l'exercice terminé le 31 mars 2009; ces gains découlent de certains investissements directs en placements privés et en infrastructures, et ont été calculés au moyen de techniques d'évaluation faisant appel à des hypothèses dont certaines ne peuvent s'appuyer sur les prix de transactions courantes sur les marchés.

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

6. REVENU (PERTE) DE PLACEMENT (suite)

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

Le revenu (perte) de placement selon la composition de l'actif déterminée en fonction de la finalité économique des stratégies de placement des actifs sous-jacents, selon les modalités de l'ÉPNPP, après l'attribution aux catégories d'actif pertinentes des gains et des pertes nets réalisés et non réalisés sur les placements, s'établit comme suit pour l'exercice terminé le 31 mars :

(en millions de dollars)	2009	2008
Actions de marchés mondiaux développés		
Actions canadiennes	(256) \$	17 \$
Actions américaines à grande capitalisation	(32)	(33)
Actions EAEO à grande capitalisation	(42)	(17)
Actions de marchés mondiaux développés à petite capitalisation	(35)	(46)
Actions de marchés émergents	(70)	12
Placements privés	(115)	19
Titres à revenu fixe de valeur nominale		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	3	4
Obligations gouvernementales mondiales	34	12
Titres canadiens à revenu fixe	13	21
Actifs à rendement réel		
Obligations mondiales indexées à l'inflation	11	6
Placements immobiliers	(57)	54
Infrastructures	9	2
Titres à rendement absolu ¹	(142)	(64)
Revenu (perte) de placement	(679) \$	(13) \$

¹ Comprend les montants liés aux stratégies du portefeuille de dette des placements immobiliers.

Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

7. CHARGES

A) RÉPARTITION DES CHARGES

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

Pour l'exercice terminé le 31 mars, toutes les autres charges d'exploitation, excluant les coûts directs des activités de placement mentionnés ci-dessus, ont été réparties comme suit :

	2009	2008
Compte du régime de pension de la fonction publique	72,6 %	72,6 %
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	20,1	20,1
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	7,2	7,2
Compte du régime de pension de la Force de réserve	0,1	0,1
Total	100,0 %	100,0 %

Les charges, financées par des avances du compte de régime de pension de la fonction publique, qui sont remboursées trimestriellement par les autres comptes de régime, sont payées par Investissements PSP.

B) CHARGES D'EXPLOITATION

Les charges d'exploitation attribuées à ce compte de régime pour l'exercice terminé le 31 mars comprennent les éléments suivants :

(en milliers de dollars)	2009	2008
Salaires et avantages sociaux	3 458 \$	2 490 \$
Honoraires de consultation et de services professionnels	716	1 477
Fournitures et matériel de bureau	629	495
Autres charges d'exploitation	572	451
Amortissement des immobilisations corporelles	333	230
Frais d'occupation	259	182
Droits de garde	89	147
Rémunération des administrateurs	66	55
Frais de déplacement et charges connexes des administrateurs	27	12
Frais de communication	6	12
Total	6 155 \$	5 551 \$

Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

8. FINANCEMENT DE CAPITAL

Au 31 mars 2009, PSP Capital Inc., filiale en propriété exclusive d'Investissements PSP, a en circulation 1 579 millions \$ (1 551 millions \$ en 2008) de billets à ordre à court terme venant à échéance de 28 à 364 jours suivant l'émission, dont 113 millions \$ (110 millions \$ en 2008) ont été attribués au compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada et sont présentés à la note 3 a) en tant que passif à court terme lié à des placements. Au 31 mars 2009, PSP Capital Inc. a en circulation 1 milliard \$ (zéro en 2008) de billets à moyen terme, dont 72 millions \$ (zéro en 2008) ont été attribués au compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada. Ces billets à moyen terme portent intérêt à 4,57 % par année et viendront à échéance le 9 décembre 2013; 600 millions \$ de ces billets à moyen terme ont été émis le 9 décembre 2008, et le solde de 400 millions \$, le 24 février 2009. Ces billets à moyen terme sont compris dans le passif à long terme lié à des placements présenté à la note 3 a). Au 31 mars 2009, la juste valeur, y compris les intérêts courus, de ces billets à moyen terme est de 1 054 millions \$ (zéro en 2008), dont 76 millions \$ (zéro en 2008) ont été attribués au compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada. Le montant maximum autorisé par le Conseil d'administration est de 3 milliards \$ pour les billets à ordre à court terme et de 1 milliard \$ pour les billets à moyen terme. Les fonds mobilisés ont été principalement affectés au financement de placements immobiliers et en infrastructures, et sont garantis inconditionnellement et irrévocablement par Investissements PSP.

Les charges d'exploitation engagées par PSP Capital Inc. ont été imputées à chaque compte de régime, tel qu'il est décrit à la note 7 a).

Les intérêts débiteurs pour l'exercice terminé le 31 mars s'établissent comme suit :

(en millions de dollars)	2009	2008
Billets à ordre à court terme	5 \$	4 \$
Billets à moyen terme	1	-
Total	6 \$	4 \$

9. GESTION DU CAPITAL

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

- Investir les transferts de fonds, présentés à la note 5, dans le meilleur intérêt des contributeurs et des bénéficiaires en vertu des *Lois sur la pension*. Les fonds reçus sont investis dans le but de réaliser un rendement optimal sans s'exposer à un risque indu de perte, en ce qui a trait au financement, aux politiques et exigences des régimes de retraite constitués en vertu des *Lois sur la pension*. Les fonds sont également investis conformément à la politique de gestion du risque lié aux placements présentée à la note 4.
- Conserver une cote de crédit lui assurant l'accès aux marchés des capitaux au moindre coût en capital. Par l'intermédiaire de PSP Capital Inc., et ses politiques en matière d'endettement, Investissements PSP a la possibilité de recueillir des capitaux au moyen de l'émission de billets à ordre à court terme et à moyen terme. La note 8 présente de l'information relative au financement de capital et la note 4 c) présente de l'information sur la situation d'Investissements PSP en matière de liquidité. De plus, au 31 mars 2009, Investissements PSP bénéficie d'une marge de crédit à l'exploitation de 10 millions \$. Au 31 mars 2009, aucun montant n'a été prélevé sur cette marge de crédit.

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

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

10. GARANTIES ET INDEMNITÉS

Investissements PSP fournit une indemnisation à ses administrateurs et à certains de ses dirigeants qui sont appelés à siéger au Conseil ou à une structure équivalente d'une entité dans laquelle Investissements PSP a effectué un placement d'importance. Par conséquent, mais sous réserve des dispositions de la Loi, Investissements PSP pourrait être tenu d'indemniser ces parties, sans limite autre que celles prescrites par la Loi, des coûts engagés par suite de réclamations, de poursuites ou de litiges. À ce jour, Investissements PSP n'a pas reçu de demande ni effectué de paiement relativement à cet engagement d'indemnisation.

Dans le cadre d'opérations de placement, Investissements PSP et ses filiales ont garanti des lettres de créance. Les bénéficiaires de ces lettres de créance peuvent effectuer des retraits à hauteur du montant non honoré des obligations contractuelles, selon les dispositions des ententes s'y rapportant. Au 31 mars 2009, l'exposition maximum du régime s'établit à 1 million \$ (1 million \$ en 2008).

Au 31 mars 2009, Investissements PSP a convenu de garantir, dans le cadre d'une opération de placement, un emprunt à terme non renouvelable. Dans l'éventualité d'une défaillance, le Régime devra assumer l'obligation relative à l'emprunt à concurrence de 29 millions \$ plus les intérêts et autres frais connexes.

Par ailleurs, Investissements PSP garantit de façon inconditionnelle et irrévocable toutes les facilités de crédit ainsi que tous les billets à ordre à court terme et billets à moyen terme émis par sa filiale en propriété exclusive, PSP Capital Inc.

11. ENGAGEMENTS

Investissements PSP et ses filiales ont convenu de conclure des opérations de placement qui seront financées au cours des exercices à venir conformément à des modalités convenues. Au 31 mars 2009, les engagements en cours se chiffrent à 542 millions \$ pour le compte de régime (soit 331 millions \$ en placements privés, 129 millions \$ en placements immobiliers, 41 millions \$ en placements dans des marchés publics et 41 millions \$ en placements en infrastructures).