

# Investis à long terme



—Rapport annuel 2020

**PSP**

Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public

# Engagés à long terme

En tant que gestionnaire de fonds pour des régimes de pensions, l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (Investissements PSP ou PSP) privilégie une vision à long terme. Nous investissons et gérons des actifs pour aider les régimes de pensions de la fonction publique, des Forces canadiennes, de la Gendarmerie royale du Canada et de la Force de réserve à s'acquitter de leurs obligations financières.

Tout ce que nous faisons vise à assurer la sécurité financière des contributeurs et bénéficiaires qui ont consacré leur carrière au service du Canada. En mettant à profit les talents de notre équipe et la force de nos réseaux internationaux, nous sommes devenus un investisseur institutionnel de premier plan, reconnu comme un partenaire agile et convoité, capable de placements complexes de portée mondiale.

Nous savons que l'avenir sera différent, et que les rendements se déclineraient sous différentes formes, issus de différentes régions. Dans notre monde qui évolue si rapidement, nous cherchons à trouver l'angle dans les opportunités et les défis à venir.

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



Photographe : Corporal Ken Beliwicz



4

régimes de  
pensions du  
secteur public

- Fonction publique du Canada
- Forces canadiennes
- Gendarmerie royale du Canada (« GRC »)
- Force de réserve

## Table des matières

2	Message du président du conseil	49	Gouvernance	76	Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public – États financiers consolidés
4	Message du président et chef de la direction	55	Rapport du comité des ressources humaines et de la rémunération	115	Compte du régime de pension de la fonction publique – États financiers
7	Comité de direction	67	Biographies des administrateurs	154	Compte du régime de pension des Forces canadiennes – États financiers
8	Façonner notre angle stratégique	71	Rétrospective financière consolidée sur dix ans	193	Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada – États financiers
9	Faits saillants – Exercice 2020	72	États financiers et notes aux états financiers	232	Compte du régime de pension de la Force de réserve – États financiers
12	Trouver l'angle aux bons endroits	74	Responsabilité de la direction à l'égard de l'information financière		
14	Investis dans les gens	75	Certificat d'investissement		
17	Investis pour un avenir durable				
19	Analyse par la direction de la performance et des résultats du portefeuille				

# Le collectif PSP

Un des plus grands gestionnaires de fonds pour des régimes de pensions au Canada

169,8\$ milliards d'actif net sous gestion

au 31 mars 2020

5

bureaux

Montréal  
New York  
Londres  
Hong Kong  
Ottawa (siège social)



85+

pays



6

classes d'actifs

PMARS<sup>1</sup>  
Placements privés  
Titres de créance  
Placements immobiliers  
Placements en infrastructures  
Placements en ressources naturelles

888

employés

100+

secteurs et industries

- Communications
- Matières
- Technologies
- Foresterie
- Agriculture
- Soins de santé
- Secteur industriel
- Consommation discrétionnaire
- Énergie
- Biens de consommation de base
- Secteur financier
- Services publics
- Résidentiel et résidences pour retraités
- Bureaux
- Commerce de détail
- Dette

<sup>1</sup> Marchés publics et stratégies de rendement absolu





Non seulement notre vision à long terme nous sert bien, mais elle est désormais plus importante que jamais.

# Maintenir une perspective à long terme

Les crises nous rappellent le rôle important que jouent le gouvernement canadien, les employés de la fonction publique, les Forces armées, la Force de réserve et la GRC dans le maintien de l'ordre et de la sécurité au pays. Nous sommes reconnaissants du travail qu'ils effectuent au nom des Canadiens, et nous sommes privilégiés qu'ils nous aient confié la tâche de gérer et d'investir les sommes qui nous sont transférées pour leurs régimes de pensions.

Le mandat de PSP consiste à gérer ces sommes dans l'intérêt des contributeurs et des bénéficiaires, et de placer l'actif en vue de maximiser le rendement tout en évitant des risques de perte indus, pour que les régimes de pensions puissent s'acquitter de leurs obligations financières envers leurs membres. Pour ce faire, nous devons adopter une perspective à long terme pour diriger et gérer notre organisation, et dans notre façon d'investir. Non seulement notre vision à long terme nous sert bien, mais elle est désormais plus importante que jamais.

## Se montrer à la hauteur

Au cours des dernières années, le conseil d'administration a travaillé avec l'équipe de haute direction de PSP pour nous préparer à un éventuel repli du marché qui nous semblait prévisible après de nombreuses années de croissance soutenue. Nous avons soumis notre portefeuille de placements à des simulations de crises en vertu de divers scénarios, à l'évaluation de mesures potentielles de limitation des coûts, au besoin, ainsi qu'à l'actualisation du plan de continuité des affaires afin que l'organisation puisse réagir rapidement et facilement en temps de crise.

Même si nous ne pouvions pas prévoir la situation actuelle, PSP était prête à réagir lorsque l'éclosion de la COVID-19 a commencé à faire les manchettes en janvier. Au sein du conseil d'administration, nous avons reçu des rapports constants et tenu des réunions à la suite de notre rencontre régulière en personne qui a eu lieu en février, afin de discuter des répercussions de ce qui est devenu une crise mondiale à la mi-mars. J'ai aussi gardé un contact virtuel quotidien avec notre chef de la direction, Neil Cunningham, pour nous assurer que le conseil d'administration offrait la surveillance et le soutien nécessaires. Nous avons notamment adopté des résolutions qui donnaient à la haute direction une plus grande souplesse pour gérer la situation et pour préserver la liquidité.

Le conseil d'administration a aussi pris des mesures pour limiter les coûts, en suspendant une hausse de la rémunération des administrateurs qui devait entrer en vigueur le 1<sup>er</sup> avril 2020 et en appuyant la décision de la direction de geler temporairement l'embauche externe et les hausses salariales annuelles.

Lors de périodes comme celle-ci, la valeur d'administrateurs talentueux et chevronnés qui comprennent leur rôle de surveillance et prodiguent des conseils précieux ne peut être surestimée. Pas plus que les avantages d'avoir une équipe de direction expérimentée qui a déjà traversé d'autres crises et est en mesure de faire preuve d'un grand leadership sous pression – ce qui est précisément le cas de PSP.

## Notre approche responsable

Le conseil d'administration a supervisé plusieurs autres initiatives tout au long de l'année financière en vue de positionner PSP sur la voie du succès à long terme, notamment en ce qui a trait à l'évolution de l'approche de portefeuille global liée à la gestion du portefeuille de placement.

Le conseil d'administration a porté davantage son attention sur les activités d'investissement responsable de PSP, sachant à quel point les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) influent sur le monde et les rendements des placements à long terme. Puisque les changements

climatiques préoccupent de plus en plus les investisseurs dans le monde, nous avons suivi étroitement la mise en œuvre de l'approche de PSP en matière de changements climatiques. Au cours du dernier exercice financier, nous avons grandement progressé dans l'évaluation de l'exposition du portefeuille de placement aux risques et opportunités ESG. Nous avons été ravis de constater que la plus récente analyse de scénarios a confirmé de nouveau la résilience de la répartition des actifs à long terme de PSP approuvée par le conseil d'administration.

Nous avons également été heureux de constater que notre bureau du chef des placements a communiqué de façon plus proactive et fréquente avec des membres clés du gouvernement du Canada et du Secrétariat du Conseil du Trésor du Canada afin de continuer à remplir notre obligation fiduciaire, tout en conservant l'intégrité de la relation d'indépendance que nous entretenons avec le gouvernement fédéral.

## Vers un avenir plus prometteur

J'aimerais profiter de cette occasion pour remercier mes collègues du conseil d'administration pour leur dévouement et leur engagement à guider PSP face aux défis uniques de l'exercice financier 2020 et vers un avenir plus prometteur. Un merci tout spécial aux trois administrateurs dont le mandat est venu à échéance, mais qui ont accepté de demeurer en poste jusqu'à ce que ceux-ci soient pourvus. Dans le cadre du processus de renouvellement continu du conseil d'administration, Miranda Hubbs a remplacé Micheline Bouchard à titre de présidente du comité des ressources humaines et de la rémunération. Nous sommes reconnaissants envers les deux pour leur dévouement au succès à long terme de PSP.

Au nom de l'ensemble du conseil d'administration, j'aimerais également remercier Neil Cunningham et son équipe de direction pour leur leadership exceptionnel. Nous accordons notre confiance et notre soutien sans réserve envers les mesures qu'ils prennent pour préserver la santé financière des placements gérés par PSP et contribuer à une performance supérieure à long terme. Nous voulons également souligner le travail des employés de PSP qui ont gardé la cadence malgré tous les changements et les perturbations qu'ils ont dû affronter, tant dans leur vie professionnelle que personnelle. Ils sont réellement au cœur du succès de PSP et l'ont démontré en ces périodes difficiles.

Sincèrement,



**Martin Glynn**  
Président du conseil



Je ne pourrais être plus fier de la façon dont notre organisation s'était préparée et a réagi à la situation de la COVID-19.

# Investis à long terme

Notre exercice financier 2020 a été extraordinaire. Durant les trois premiers trimestres, l'économie mondiale a maintenu sa croissance stable et son faible taux de chômage. Puis, tout a changé avec l'arrivée soudaine de la pandémie de COVID-19 en janvier 2020, au début de notre quatrième trimestre. Cette pandémie mondiale continue aujourd'hui d'avoir un impact généralisé sur l'ensemble de nos vies et de nos collectivités, d'autant plus que sa taille et sa durée nous sont encore inconnues. Au cours des prochains mois, de nombreuses personnes et entreprises connaîtront un niveau de stress inégalé et ce n'est qu'au fil du temps que nous serons à même de comprendre l'ampleur des effets à long terme. Nos pensées accompagnent les familles touchées par ce virus et les employés de première ligne qui mettent leur vie en danger pour aider les autres.

Je tiens à vous assurer de la bonne santé financière de PSP. Nous veillons à générer des résultats financiers solides à long terme pour assurer la protection des pensions de ceux et celles qui ont servi notre pays durant leur carrière au sein des quatre organisations qui nous confient l'investissement des contributions à leurs régimes. Notre stratégie est fondée sur une vision à long terme des placements et comprend la diversification par région, secteur et instrument de placement. Nous procédons régulièrement à des simulations de crises et à la planification de scénarios, tout en surveillant continuellement notre niveau de risque. Nous évaluons chaque placement en fonction de sa capacité à réaliser des rendements sur plusieurs années, et non dans l'espoir d'une appréciation au prochain trimestre.

Nous avons bâti notre portefeuille de placement – et notre organisation, en fait – de façon à ce qu’il soit résilient et capable de traverser des crises. Nous avons la liquidité, l’équipe et les ressources pour saisir les opportunités qui surgissent aujourd’hui et qui se présenteront sans aucun doute plus tard. Même si nous ne sommes pas immunisés contre les répercussions immédiates de la COVID-19, ce qui compte le plus dans l’accomplissement de notre mandat est la performance à long terme de PSP.

## Résultats de fin d’exercice

Comme l’exercice financier de PSP s’est clos le 31 mars 2020, notre rendement sur un an de -0,6 % reflète le grave recul sur les marchés boursiers au cours des semaines qui ont précédé la fin de l’exercice. Sur une base relative, ce rendement sur un an est néanmoins supérieur à celui de -2,2 % de notre portefeuille de référence. Plus important encore, notre rendement à long terme calculé sur dix ans de 8,5 % est supérieur à celui de notre portefeuille de référence qui s’élève à 7,2 %, soit un écart de 1,3 %, et surpasse également notre objectif de rendement à long terme établi à 5,7 %, pour un écart de 2,8 %. La détérioration abrupte du marché au quatrième trimestre de l’exercice met en évidence le besoin de ne pas accorder une trop grande importance aux résultats à court terme. Si notre exercice financier s’était clos le 31 décembre, nous aurions enregistré un rendement annuel à chiffre unique élevé. Les retombées sur notre rendement à long terme auraient cependant été minimes.

## Préparation à la COVID-19

À PSP, nous réfléchissons longuement aux risques à long terme qui pourraient se répercuter sur la sécurité de nos placements, y compris les risques opérationnels et les risques qui ne sont pas facilement prévisibles, mais qui surgissent soudainement. Je ne pourrais être plus fier de la façon dont notre organisation s’était préparée et a réagi à la situation de la COVID-19. Cette préparation, combinée au leadership de l’ensemble de l’organisation, ainsi qu’au calme et au professionnalisme de nos employés, a démontré la force de PSP dans ces circonstances difficiles.

En plus de diversifier nos placements, nous employons une stratégie de portefeuille qui procure des opportunités de tirer parti des cycles favorables du marché, tout en protégeant la valeur du portefeuille lorsque ces cycles prennent fin. Par exemple, à des fins stratégiques, nous choisissons de ne pas couvrir l’exposition aux devises de notre portefeuille stratégique. Le dollar américain a tendance à s’apprécier lors des perturbations des marchés et en l’absence de couverture de nos placements en dollar américain, nous avons ainsi pu profiter de cette appréciation au cours du quatrième trimestre. Ces gains ont annulé une partie de la baisse de rendement

réalisée par les placements de PSP libellés en dollars américains. De plus, la couverture de nos placements en dollars américains durant cette période aurait exigé que nous fournissions une garantie sur les instruments de couverture, ce qui aurait réduit notre liquidité à un moment crucial, situation que nous avons évitée. La politique de couverture à long terme de PSP est conçue pour tenir compte de telles dynamiques, même si, à court terme, il arrive que PSP couvre certaines devises afin de gérer leurs répercussions sur le portefeuille global. Nous utilisons de nombreuses méthodes pour nous assurer que notre niveau de liquidité est protégé, voire amélioré, durant les périodes de perturbations boursières. Ces stratégies se sont avérées efficaces pour maintenir la stabilité et la liquidité du portefeuille durant la dégringolade du marché qui a commencé à la mi-février.

Sur le plan opérationnel, notre système de surveillance et de gestion du risque nous a alertés tôt de l’émergence et de la propagation du virus, ce qui nous a amenés à former un groupe de travail dédié à la COVID-19 à la mi-janvier. Ce dernier a permis à PSP d’être parmi les premiers à prendre une série de décisions, dont la mise en place de restrictions sur les déplacements, puis leurs interdictions complètes, l’activation de notre plan de continuité des affaires, et, ultimement, la consigne demandant à tous les employés de PSP de travailler de la maison. Le télétravail est d’ailleurs une pratique courante dans notre proposition employeur, qui facilite la conciliation travail-famille de nos employés et les aide à gérer d’autres interruptions à court terme. Il témoigne également de la planification et de l’efficacité de notre équipe des Technologies et stratégie numérique, qui a été en mesure de tirer profit de cette pratique et d’assurer la transition de toute l’entreprise, y compris des équipes de négociation et d’activités connexes, pour permettre à tous de travailler de la maison en moins de 24 heures après en avoir pris la décision.

## Concrétiser notre angle

Je suis aussi fier que notre engagement soutenu envers notre plan stratégique sur cinq ans – Vision 2021 – nous ait permis d’atteindre plusieurs objectifs clés, et ce, une année entière plus tôt que prévu. Parmi nos réalisations de l’exercice financier 2020 :

- *Nous avons fait progresser notre approche de portefeuille global* – Comme nos classes d’actifs ont atteint leur répartition cible, il est devenu de plus en plus important de gérer notre portefeuille en utilisant une approche de gestion axée sur le portefeuille global. À l’exercice financier 2020, notre bureau du chef des placements a lancé plusieurs initiatives pour améliorer notre capacité à adopter cette approche lorsque nous élaborons nos stratégies de placement, nous prenons des décisions d’affaires et nous gérons le risque, l’effet de levier et la liquidité.

- *Nous avons élargi notre présence à Hong Kong* – À la suite de l'ouverture officielle de notre centre névralgique en Asie et de l'embauche de nos premiers employés au cours du quatrième trimestre de notre dernier exercice, nous avons continué le déploiement de notre présence à Hong Kong en élargissant nos équipes des Placements privés et des Placements en infrastructures. Ce déploiement a d'abord été retardé par des manifestations locales puis par le coronavirus, mais notre objectif et notre engagement à long terme en vue d'élargir notre présence dans la région demeurent inchangés.
- *Nous avons intégré davantage l'innovation au sein de l'organisation* – Toutes les classes d'actifs réfléchissent à de nouvelles stratégies de placement qui tirent parti des tendances du marché à long terme et des technologies perturbatrices. Nous avons également développé notre stratégie numérique afin d'améliorer notre efficacité, d'approfondir la compréhension de notre portefeuille et de favoriser l'investissement fondé sur des données robustes.
- *Nous avons continué à développer nos talents et à améliorer l'expérience de nos employés* – Dans le cadre de notre série de programmes de développement intitulé À la façon PSP, nous avons actualisé nos formations en y ajoutant un nouveau curriculum destiné aux gestionnaires qui dirigent des employés pour la première fois et nous avons lancé le Parcours de leadership pour les membres de la haute direction. Nous avons continué à prioriser l'inclusion et la diversité à l'aide de nos huit groupes d'affinité qui font la promotion des diverses initiatives internes et externes, y compris notre Forum bisannuel sur l'inclusion et la diversité – un événement d'une semaine tenu en novembre. Plus de 600 employés ont participé aux 18 ateliers du forum de 2019. Nous avons lancé des sondages sur l'engagement des employés aux six semaines, et nous obtenons constamment des taux d'engagement nettement supérieurs aux normes de l'industrie.

## Investir à long terme

L'exercice financier 2021 marque la dernière année de notre plan stratégique – Vision 2021. Nous veillerons à consolider les bases que nous avons établies pour soutenir notre croissance future dans un environnement de placement en évolution accélérée. Au cours du prochain exercice, nous nous pencherons notamment sur l'élaboration de notre prochaine stratégie, qui tirera parti de notre succès, notamment en améliorant davantage la portée et les capacités de notre portefeuille global, tout en augmentant la présence de nos classes d'actifs très performantes dans les plateformes de pointe de l'industrie. Nous veillerons à augmenter la performance de notre portefeuille diversifié et dynamique, tout en gardant le cap sur nos objectifs et en faisant preuve de détermination dans tout ce que nous faisons.

Pour nous guider dans cette nouvelle ère, nous avons annoncé plusieurs nominations à des postes de haute direction à l'exercice financier 2020. Parmi elles, Guthrie Stewart a été nommé au tout nouveau poste de vice-président, Comité de placements, en date du 1<sup>er</sup> juin, dans le cadre duquel il agira à titre de représentant principal de PSP pour faciliter une bonne corrélation entre les objectifs stratégiques, les ambitions de placement et les relations avec les partenaires. David Scudellari, qui a occupé avec brio la fonction intérimaire de chef de la direction financière de PSP pendant quatre mois au cours de l'exercice financier 2020, a été nommé également en date du 1<sup>er</sup> juin premier vice-président et chef mondial des Titres de créance et des Placements privés. Jean-François Bureau a été nommé premier vice-président et chef de la direction financière et de la gestion du risque. Enfin, Giulia Cirillo a été nommée première vice-présidente et chef mondial, Ressources humaines et Communications.

## Sincères remerciements

Je me sens honoré et privilégié de diriger PSP et de travailler aux côtés d'une équipe aussi extraordinaire. Au cours de la dernière année, notre équipe de direction a travaillé plus étroitement que jamais avec Martin Glynn et l'ensemble du conseil d'administration pour s'assurer que PSP traverse cette période mouvementée. Nous les remercions infiniment pour leurs conseils et leur soutien. J'aimerais aussi remercier l'ensemble des employés de PSP, qui ont été à la hauteur de tous les défis et qui ont continué de repérer les opportunités dans un contexte de perturbations.

Enfin, j'aimerais exprimer ma profonde gratitude à nos contributeurs et bénéficiaires – les employés de la fonction publique et les membres des Forces armées, de la Force de réserve et de la GRC – les héros de première ligne qui soutiennent activement le Canada.

Même si l'évolution de la COVID-19 demeure incertaine, nous sommes prêts à relever le défi. Nous sommes des investisseurs à long terme qui adoptent une vision à long terme dans le cours de nos analyses des marchés et la gestion de notre organisation. Nous ne nous contenterons pas de traverser la crise, nous tirerons parti des opportunités qui en découlent.

Sincèrement,



**Neil Cunningham**

Président et chef de la direction

# Comité de direction



**Neil Cunningham**— 1  
Président et chef de la direction

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

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

**J.-F. Bureau**— 4  
Premier vice-président  
et chef de la direction financière  
et de la gestion du risque

**Giulia Cirillo**— 5  
Première vice-présidente et chef mondial,  
Ressources humaines et Communications

**Anik Lanthier**— 6  
Première vice-présidente, Marchés publics  
et stratégies de rendement absolu

**David J. Scudellari**— 7  
Premier vice-président  
et chef mondial des Titres de créance

**Guthrie Stewart**— 8  
Premier vice-président  
et chef mondial des marchés privés

**Eduard van Gelderen**— 9  
Premier vice-président  
et chef des placements

# Façonner notre angle stratégique

PSP a progressé de façon remarquable depuis le lancement de son plan stratégique – Vision 2021 – il y a quatre ans, en plus d'avoir atteint son objectif d'être un investisseur institutionnel de premier plan.

## Réalisations de 2020

### Gestion et stratégie du portefeuille global

Comme nos classes d'actifs ont atteint leur répartition cible, notre bureau du chef des placements a lancé plusieurs initiatives afin de nous aider à appliquer une approche de portefeuille global dans l'élaboration de nos stratégies de placement, la prise de nos décisions d'affaires, ainsi que dans notre gestion du risque, de l'effet de levier et de la liquidité. L'un des changements importants a été l'évolution de l'approche de portefeuille global, marquée par une transition visant à ancrer notre rendement et nos programmes à notre portefeuille de référence. Cette approche deviendra opérationnelle à l'exercice financier 2021.

À la suite d'une période caractérisée par de grands changements, les équipes consolident maintenant leurs activités tout en consacrant plus d'efforts à l'innovation, ce qui leur permet d'accéder à des capacités et à des marchés adjacents. Toutes les classes d'actifs cernent les nouvelles tendances du marché et proposent des stratégies de placement novatrices qui tirent parti des avantages qui en découlent.

### Asie

Nous avons accéléré le rythme des activités à notre bureau de Hong Kong. En dépit de deux crises majeures, les équipes de placement locales ont réussi à déployer notre stratégie asiatique et à établir de solides relations avec les partenaires locaux.

### Efficiences opérationnelles et innovation

Nous avons continué à mettre en œuvre notre programme d'optimisation et à assurer une transition harmonieuse vers un nouveau dépositaire dans le but de soutenir notre croissance mondiale de façon efficace et rentable. Nous avons également fait progresser notre stratégie numérique afin d'améliorer notre efficacité, de mieux comprendre notre portefeuille et de favoriser l'investissement fondé sur des données robustes.

### Talents

Nous avons continué à développer nos talents et à améliorer l'expérience de nos employés, notamment en lançant un nouveau curriculum destiné aux gestionnaires qui dirigent des employés pour la première fois, ainsi que le Parcours de leadership pour les membres de la haute direction. De plus, nous avons continué à prioriser l'inclusion et la diversité à l'aide de nos huit groupes d'affinités, qui font la promotion des diverses initiatives internes et externes.

## Priorités pour l'exercice financier 2021

L'exercice financier 2021 marque la dernière année de notre plan stratégique actuel. Nous avons commencé à travailler sur notre prochain plan dans un contexte d'incertitude et un environnement de faibles rendements. Nous voulons mettre nos avantages à profit, développer les capacités nécessaires pour nous réorienter et nous adapter à un environnement changeant, et nous positionner de manière à poursuivre la réalisation de notre mandat.

Tout en nous adaptant activement à la crise actuelle et en développant notre plan stratégique pour l'avenir, nous comptons mener à bien les dernières étapes de Vision 2021. Pour ce faire, nous finaliserons le déploiement de l'approche de portefeuille global de PSP, et nous continuerons à consolider nos bases de données et à améliorer nos capacités d'analyse du portefeuille global pour aider les dirigeants à prendre des décisions plus éclairées et efficaces.

# Faits saillants

## — Exercice financier 2020

(0,6) %

Rendement net du portefeuille global sur un an

5,8 %

Rendement net annualisé sur cinq ans

8,5 %

Rendement net annualisé sur dix ans

32,9 \$ milliards

en gains nets de placement cumulés en sus de l'objectif de rendement<sup>1</sup> sur dix ans

81,6 \$ milliards

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

28,7 \$ milliards

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

### — Exercice financier 2020

169,8 \$ milliards d'actif net sous gestion

2,9 \$ milliards en contributions nettes

1,1 % Augmentation de l'actif net sous gestion

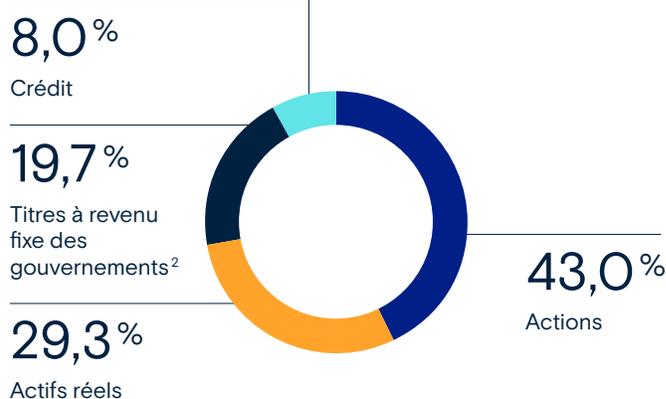
#### Actif net par compte de régime de pensions

Au 31 mars 2020 en milliards



#### Répartition de l'actif

Au 31 mars 2020



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

<sup>2</sup> Incluent trésorerie et équivalents de trésorerie.

# Faits saillants

— Exercice financier 2020

## PMARS<sup>1</sup>

81,1\$ milliards d'actif net sous gestion

(3,0)%

Taux de rendement sur un an

4,3%

Rendement annualisé sur cinq ans



## Placements privés

24,0\$ milliards d'actif net sous gestion

5,2%

Taux de rendement sur un an

7,2%

Rendement annualisé sur cinq ans



## Titres de créance

13,3\$ milliards d'actif net sous gestion

4,3%

Taux de rendement sur un an

11,8%

Rendement annualisé sur cinq ans (4,3 ans)



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

## Placements immobiliers

23,8 \$ milliards d'actif net sous gestion

(4,4)%

Taux de rendement sur un an

8,3%

Rendement annualisé sur cinq ans



## Placements en infrastructures

18,3 \$ milliards d'actif net sous gestion

8,7%

Taux de rendement sur un an

12,1%

Rendement annualisé sur cinq ans



## Placements en ressources naturelles

7,6 \$ milliards d'actif net sous gestion

(5,2)%

Taux de rendement sur un an

6,6%

Rendement annualisé sur cinq ans



# Trouver l'angle aux bons endroits

Les yeux rivés sur l'horizon, nos équipes de placement cherchent des opportunités uniques de générer les rendements durables nécessaires pour accomplir notre mandat à long terme. Voici quelques-unes des transactions réalisées au cours de l'exercice financier 2020.

## PMARS

Les gestionnaires de fonds de pensions de PSP gèrent activement, à l'interne, les actions inscrites sur les marchés émergents. Notre fonds des marchés émergents a été lancé par le groupe Marchés publics en 2015 et figure maintenant parmi les trois portefeuilles gérés par notre groupe Stratégies fondamentales sur actions. Une équipe spécialement dédiée aux marchés émergents combine une répartition descendante des actifs par pays et une sélection ascendante des titres, en étroite collaboration avec les spécialistes sectoriels de notre groupe Recherche sur actions mondiales. Depuis sa création, le portefeuille, qui enregistre d'excellents résultats, investit dans 25 pays afin de réaliser des rendements supérieurs.

## Placements en infrastructures

Vantage, un important fournisseur mondial de centres de données à très grande échelle, détenu en partie par PSP, a donné le coup d'envoi à son expansion en Europe avec l'acquisition d'Etix Everywhere. Etix construit à l'heure actuelle un campus de 55 MW à Francfort, en Allemagne. De son côté, Vantage a acquis des terrains et développe des campus à Berlin, à Milan, à Varsovie et à Zurich pour répondre à la demande croissante en infrastructure de données dans ces marchés. L'expansion de cette plateforme de centre de données en Europe fait partie du déploiement continu de capital par l'équipe des Placements en infrastructures de PSP dans l'infrastructure de données en Australie, en Asie, en Europe et en Amérique du Nord.

## Titres de créance

PSP a fourni un financement par emprunt et par capitaux propres à la société de capitaux privés Permira pour soutenir son acquisition de Lytx, un chef de file de la gestion de flottes à l'aide de la télématique vidéo. Il s'agit du quatrième investissement de PSP dans Lytx. Depuis août 2017, avec le propriétaire précédent, l'équipe des Titres de créance avait effectué deux autres financements par emprunt et PSP avait participé à un placement en actions privilégiées. Ces transactions illustrent bien l'avantage de suivre les entreprises que nous connaissons et apprécions, de tirer parti des relations solides avec les sociétés de capitaux privés et d'avoir la flexibilité d'investir à l'échelle de la structure du capital.



## Placements immobiliers

Dans le cadre d'une coentreprise avec Square Mile Capital Management, USAA, Teacher Retirement System of Texas, et aux côtés de Hackman Capital Partners, nous avons investi dans le campus d'Amazon à Culver City, en Californie, et dans Manhattan Beach Studios, en plus d'acquérir une participation minoritaire dans CBS Television City, à Los Angeles. Nous avons également investi dans le MBS Group, qui procure toutes les ressources nécessaires aux services de consultation, au développement, à la gestion, à la surveillance opérationnelle et à la production pour les studios et les productions à l'échelle mondiale. Ces investissements bénéficient de la demande croissante pour le contenu de divertissement.



## Placements privés

De concert avec la direction de l'entreprise et un groupe d'investisseurs importants, PSP a investi dans Ceva Santé animale, une multinationale française en santé vétérinaire spécialisée dans les produits pharmaceutiques et les vaccins pour les animaux domestiques, le bétail, le porc et la volaille. Consciente de l'interconnexion entre la santé des humains, des animaux et des écosystèmes, Ceva est bien positionnée pour aborder les vastes enjeux liés à l'alimentation d'une population grandissante. Notre placement appuiera la croissance forte et soutenue de l'entreprise, au moment où le monde lutte contre une menace dangereuse à la santé, au bien-être et à la prospérité.

## Placements en ressources naturelles

Nous avons réalisé l'un de nos plus importants placements en ressources naturelles avec la transaction de 760 millions de dollars canadiens destinée à privatiser Webster Limited. Webster est l'une des principales entreprises agroalimentaires d'Australie. Elle exploite des vergers d'amandiers et de noyers, des terres irrigables pour des cultures annuelles – dont celle du coton –, une production bovine et ovine, ainsi qu'un rucher. L'acquisition s'inscrit à merveille dans nos coentreprises existantes avec des exploitants locaux en Australie.

## Portefeuille complémentaire

PSP a investi dans un nouveau fonds de capital de risque de 350 millions de dollars américains, axé principalement sur l'intelligence artificielle. Ce fonds a été mis sur pied par Radical Ventures, une société de capital de risque basée à Toronto. En plus de PSP, les autres investisseurs du fonds comprennent l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada (OIRPC), le Groupe Banque TD et Wittington Investments Limited. Ce partenariat stratégique avec Radical Ventures permet à PSP d'acquérir et de gérer des connaissances dans le domaine de l'intelligence artificielle et d'autres technologies perturbatrices à des fins de placement et de gestion interne.

# Investis dans les gens

Notre mandat vise à assurer la sécurité financière des contributeurs et bénéficiaires qui ont consacré leur carrière au service du Canada. Fidèles à notre mission, nous travaillons également à bâtir un avenir meilleur pour tous, en mobilisant et responsabilisant nos employés, de même qu'en enrichissant les collectivités.

## Soutenir nos vétérans

Nous saluons la mémoire des soldats et des vétérans canadiens au moyen d'une foule d'activités organisées par notre groupe d'affinité dédié aux vétérans au sein du Conseil sur l'inclusion et la diversité. En novembre 2019, des employés de PSP ont fait du bénévolat à l'Hôpital Sainte-Anne au cours d'une activité spéciale *PSP s'engage* organisée dans le cadre du jour du Souvenir. Cet hôpital du Québec soigne principalement les vétérans des Forces armées canadiennes.

« Depuis mon arrivée à PSP, je souhaitais nouer une relation plus tangible entre notre organisation et les vétérans. La visite à l'Hôpital Sainte-Anne, le jour du Souvenir, était l'occasion idéale pour réunir les vétérans et le groupe d'affinité du Conseil sur l'inclusion et la diversité dans le cadre d'une expérience de bénévolat enrichissante. Le personnel nous a accueillis chaleureusement et les vétérans de la Deuxième Guerre mondiale et de la guerre de Corée étaient heureux d'apprendre que certains membres de notre équipe avaient également servi dans l'armée. La plupart d'entre eux se sont réjouis de simplement partager des souvenirs de leurs vies bien remplies autour d'un verre. Ils se considéraient chanceux non seulement d'avoir affronté une telle adversité, mais aussi d'y avoir survécu. Nous avons trinqué à la mémoire de ceux qui ont fait le sacrifice ultime au nom de leur pays et des nations alliées. Ce fut une expérience inoubliable et une façon touchante de rendre hommage aux soldats morts au combat dans le cadre du jour du Souvenir. »

### Chad Hauser

Directeur, Risque de crédit et des investissements privés  
De 2006 à 2011: Officier d'infanterie, rang de Capitaine,  
3<sup>e</sup> Bataillon du Royal 22<sup>e</sup> Régiment





### Forum des femmes dans le domaine de la finance et de l'investissement, Harvard Club de New York

De gauche à droite

Rangée avant: Neil Cunningham, Pam Chan (BlackRock), Keren Ehrenfeld (Morgan Stanley), Elissa Palazzo, Valentina Longo (Cerberus) et Marie-Andrée Dupuis.

Rangée arrière: Susan Kasser (Neuberger Berman), Kerry Dolan, Charlotte E. Muellers, David Scudellari, Giulia Cirillo et Maria Constantinescu.

## Promouvoir l'inclusion et la diversité

L'inclusion et la diversité sont une priorité de la direction de PSP, et notre chef de la direction, Neil Cunningham, en est un ardent défenseur, notamment à titre de coprésident de notre Conseil sur l'inclusion et la diversité, avec Giulia Cirillo, première vice-présidente et chef mondial, Ressources humaines et Communications. En juin 2019, il s'est adressé à une salle comble dans le cadre d'un événement organisé conjointement à Montréal par l'Association des femmes en finance du Québec, Women in Capital Markets (WCM) et Catalyst. L'événement portait sur le rôle des dirigeants masculins dans l'inclusion et la diversité.

La Gouvernance au Féminin a décerné à PSP sa Certification Parité de niveau argent pour son adoption de mesures, de pratiques et de programmes en faveur de l'égalité des genres. En soutien aux femmes dans le milieu de la finance, nous avons également organisé un événement sur ce thème au Harvard Club de New York, ainsi que la première édition montréalaise de la journée de jumelage professionnel – WCM's Job Shadow Day – qui a donné la chance à 75 étudiantes d'écoles secondaires locales d'avoir un aperçu du monde de la finance et des marchés financiers.

Notre Forum bisannuel sur l'inclusion et la diversité, qui a eu lieu à l'automne, s'est transformé en un événement d'une semaine en 2019. Nous y avons tenu 18 ateliers auxquels ont assisté plus de 600 employés – une belle progression depuis les six ateliers et 442 employés de la première édition tenue en 2017. Nos huit groupes d'affinité ont fait des présentations, et plusieurs ont organisé des discussions et des activités tout au long de l'année.

## Inspirer et stimuler nos employés

Nous voulons favoriser une culture qui inspire et stimule nos employés à atteindre leur plein potentiel, en leur offrant une variété de formations et d'occasions de perfectionnement, en plus de les réunir à l'occasion pour apprendre, partager et célébrer les réalisations individuelles et collectives. Au cours de l'exercice financier 2020, nous avons lancé notre première formation, la Journée façonner notre angle, qui a eu lieu le jour précédant notre assemblée annuelle des employés. Plutôt que de donner la parole aux dirigeants, nous avons invité des employés de huit de nos groupes à faire des présentations afin de partager – de leur point de vue – leurs connaissances au sujet de nos activités. Nous avons également lancé le prix Trouver l'angle, dans le cadre duquel des employés soumettent la candidature d'équipes de projet pour souligner leur travail exceptionnel. Les projets sont ensuite soumis à un vote lors de l'assemblée annuelle des employés. L'équipe des Placements en ressources naturelles a été la toute première à remporter le prix dans le cadre du projet Mahi Pono, à Maui.

Nous savons que la meilleure façon d'améliorer l'expérience des employés est d'écouter leur opinion et de s'ajuster en conséquence. Nous avons récemment lancé un sondage sur l'engagement toutes les six semaines, pour prendre le pouls de nos employés et recueillir leurs commentaires en ce qui a trait à notre promesse employeur. Plus de 80 % des employés ont participé aux deux premiers sondages.



De gauche à droite : Alyssa Roland, Nicole Wilson et Anthony Tran ont eu la chance de représenter PSP lors du sommet annuel One Young World qui a eu lieu à Londres, en Angleterre. Ce sommet réunit les talents les plus prometteurs de partout dans le monde pour trouver des solutions à certains des enjeux les plus urgents de la planète.

### Investir avec vision

En mars 2020, nous avons dévoilé nos plans pour le réaménagement de l'ancien aéroport Downsview, situé au nord-ouest de Toronto, en partenariat avec Canada Lands Company. Il s'agit de l'un des plus grands projets de développement urbain en son genre au Canada. Le développement multifonctionnel proposé comprendra des logements à loyer modique et des secteurs piétonniers distincts, reliés par des parcs et des espaces verts. Dans le cadre de ce projet, l'équipe de développement de PSP travaille étroitement avec des dirigeants et des résidents locaux pour transformer ce site de 520 acres en communauté animée et durable.



**PSP a été reconnue comme l'un des meilleurs employeurs à Montréal pour une troisième année consécutive.**

## Mettre la diversité en valeur

(Tous les bureaux, sauf indication contraire, en fonction de la législation locale, au 31 décembre 2020)

### Femmes dans l'effectif total



### Femmes à des postes de direction



### Femmes et minorités visibles – stagiaires



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



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

# Investis pour un avenir durable

Les enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) figurent parmi les plus importants moteurs de changement dans le monde et concernent particulièrement les entreprises et les investisseurs à long terme. À l'aide de l'investissement responsable, nous tenons compte des risques et des opportunités liés aux facteurs ESG dans nos processus de placement afin de contribuer à façonner le monde de demain.

PSP étudie les facteurs ESG tout au long de la vie d'un placement. Elle détermine et évalue les opportunités et les risques importants au cours de l'analyse initiale du placement et de la prise de décision, puis gère, surveille et évalue la performance des facteurs ESG au fil du temps, afin de protéger et d'améliorer la valeur financière à long terme.

Notre groupe Investissement responsable adopte une approche des plus collaboratives en travaillant de concert avec les équipes de placement de PSP à toutes les étapes du processus de placement. Cet effort collectif nous aide à déceler de nouvelles opportunités, à orienter nos capitaux vers des secteurs plus attrayants et à atténuer les principaux risques.

Au cours de l'exercice financier 2020, nous avons mis l'accent sur quatre thèmes ESG :

- S'assurer que les conseils d'administration des sociétés inscrites en bourse possèdent les compétences, l'expertise, l'indépendance et la diversité requises pour exercer un leadership et une surveillance efficaces ;
- Encourager une meilleure divulgation des facteurs ESG et des pratiques exemplaires de la part des sociétés en portefeuille et des gestionnaires de fonds ;

- Peaufiner nos outils pour surveiller et gérer les principaux indicateurs de performance ESG dans l'ensemble de notre portefeuille global ;
- Continuer à déployer notre approche pluriannuelle en matière de changements climatiques.

Quand la pandémie de COVID-19 a éclaté, nous avons communiqué avec certaines sociétés en portefeuille de placements privés pour partager des ressources et offrir un accès à des experts pour les aider durant la crise. En ce qui a trait aux sociétés inscrites en bourse dans lesquelles nous détenons une participation, nous avons également adopté des mesures exceptionnelles durant la saison des votes par procuration de 2020 afin de soutenir les intérêts des actionnaires et la continuité des conseils d'administration. Il s'agissait notamment de favoriser la tenue d'assemblées des actionnaires virtuelles et, dans certains cas, la réélection des administrateurs.

## Changements climatiques

En tant qu'investisseurs à long terme, nous abordons de façon proactive les changements climatiques dans notre stratégie de placement. Nous croyons qu'ils représentent l'une des tendances structurelles à long terme qui auront sans doute une incidence importante sur les risques et les rendements des placements, pour l'ensemble des secteurs, des régions et des classes d'actifs. À ce titre, notre portefeuille de placement diversifié est exposé aux risques de transition et aux risques physiques, ainsi qu'aux opportunités associées aux changements climatiques.

PSP a adopté une approche pluriannuelle des changements climatiques fondée sur trois piliers : 1) l'intégration des changements climatiques dans nos décisions de placement, à l'échelle du portefeuille global, des classes d'actifs et des actifs individuels ; 2) la surveillance de l'exposition du portefeuille aux changements climatiques, soit aux risques de transition, aux risques physiques et aux opportunités ; et 3) le dialogue avec les sociétés du portefeuille pour promouvoir une meilleure divulgation des risques financiers liés aux changements climatiques.

### Principales activités de l'exercice financier 2020

- Analyse de divers scénarios afin de mieux comprendre les répercussions des changements climatiques sur notre répartition de l'actif à long terme ;
- Évaluation des émissions de carbone évitées par l'intermédiaire de nos placements directs dans 150 actifs d'énergie renouvelable. Les émissions annuelles totales évitées proportionnellement aux participations de PSP dans ces actifs s'élevaient à 3,6 MtCO<sub>2</sub>, ce qui correspond au retrait de 750 000 voitures de la circulation par année<sup>1</sup> ;
- Évaluation de la résilience de nos actifs immobiliers, en infrastructures et en ressources naturelles qui ont une plus grande exposition aux risques physiques liés aux changements climatiques ;
- Élaboration d'un cadre des changements climatiques pour aider les équipes de placement de PSP à évaluer les principaux risques et opportunités tout au long du processus de placement ;
- Dialogue avec 226 sociétés inscrites en bourse afin de les encourager à adopter un approche corporative consciente des risques liés aux changements climatiques et à favoriser la divulgation de pratiques exemplaires.

Nous appuyons les recommandations du Groupe de travail sur l'information financière relative aux changements climatiques (TCFD) du Conseil de stabilité financière, en vue de favoriser une plus grande transparence en matière de risques financiers et d'opportunités liés aux changements climatiques au niveau des marchés financiers. Consultez notre Rapport sur l'investissement responsable 2020 pour connaître notre position sur les changements climatiques et notre mise en œuvre des recommandations du TCFD.



Pour en savoir plus, consultez notre [Rapport sur l'investissement responsable 2020](#).

<sup>1</sup> Calculatrice des équivalences d'émissions de gaz à effet de serre de l'Agence de la protection de l'environnement des États-Unis ([source](#)).

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

L'analyse par la direction de la performance et des résultats du portefeuille (le « rapport de la direction ») contient une analyse de la situation financière et des activités d'exploitation d'Investissements PSP pour l'exercice clos le 31 mars 2020, et doit être lue avec les états financiers consolidés et les notes afférentes des exercices clos les 31 mars 2020 et 2019. Les états financiers consolidés ont été préparés selon les Normes internationales d'information financière (IFRS). Dans le présent rapport, nous utilisons une combinaison de mesures financières, de ratios et de mesures non conformes aux principes comptables généralement reconnus (PCGR) pour évaluer la performance. Les mesures non conformes aux PCGR utilisées dans ce rapport n'ont pas de signification normalisée prescrite par les IFRS et ne peuvent, par conséquent, être comparées à des mesures similaires présentées par d'autres émetteurs. Elles doivent être considérées comme des données supplémentaires ne remplaçant pas les renseignements financiers préparés selon les IFRS. Ce rapport tient compte des éléments importants survenus, le cas échéant, entre le 31 mars 2020 et le 23 juin 2020, date à laquelle il a été approuvé par le conseil d'administration. Pour obtenir des renseignements supplémentaires au sujet d'Investissements PSP, veuillez consulter le site Web ([www.investpsp.com](http://www.investpsp.com)).

## Énoncés prospectifs

De temps à autre, Investissements PSP fait des énoncés prospectifs qui reflètent les hypothèses, les attentes, les objectifs, les stratégies et les intentions de la direction en date du présent rapport. Ces énoncés prospectifs se reconnaissent généralement par le recours au futur ou au conditionnel, ainsi qu'à des mots comme « perspective », « croire », « estimé », « projet », « s'attendre », « prévoir » et d'autres termes ou expressions similaires.

Par leur nature, ces énoncés prospectifs s'appuient sur des hypothèses et comportent des risques et des incertitudes inhérents. Par conséquent, Investissements PSP ne peut garantir que tout énoncé prospectif se réalisera. De plus, ses activités de placement futures pourraient différer de celles mentionnées aux présentes. Le lecteur ne doit pas accorder une importance indue aux énoncés prospectifs ni s'y fier à toute autre date.

## Notre mandat

Le mandat d'Investissements PSP consiste à gérer les sommes qui lui sont transférées par le gouvernement du Canada (le « gouvernement ») pour la capitalisation des prestations accumulées depuis le 1<sup>er</sup> avril 2000 (les « obligations postérieures à 2000 ») par les membres des régimes de pensions de la fonction publique du Canada, des Forces canadiennes, de la Gendarmerie royale du Canada et, depuis le 1<sup>er</sup> mars 2007, de la Force de réserve (collectivement les « régimes de pensions » ou les « régimes »). Conformément à la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public*, le mandat statutaire d'Investissements PSP consiste à :

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

Investissements PSP prévoit s'acquitter de son mandat en créant de la valeur grâce à ses décisions en matière de répartition stratégique de l'actif (portefeuille stratégique) et de gestion active. La répartition stratégique de l'actif requiert la conception minutieuse des classes d'actifs et la répartition de cibles stratégiques à chaque classe d'actifs à l'aide du portefeuille stratégique. Les activités de gestion

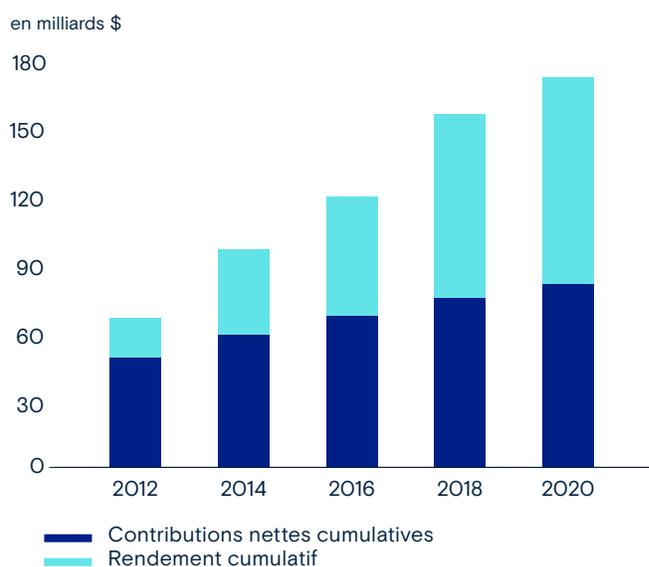
active visent à générer des rendements additionnels, notamment au moyen de la sélection d'actifs, et à nous aider à réaliser notre mandat. Ces activités sont décrites ci-après à la section « Cadre de placement ».

À l'approche de la dernière année de notre plan stratégique de cinq ans, Vision 2021, nous constatons que la collaboration interne et le partage d'informations mènent à de nouvelles occasions et à de nouveaux flux de transactions. Les valeurs définies dans notre plan stratégique, comme la collaboration entre les classes d'actifs, ont alimenté notre expansion mondiale au cours des dernières années et ont contribué à l'ouverture de bureaux à l'étranger. L'approche globale de gestion du portefeuille et son application à nos stratégies de placement, à la prise de décisions d'affaires ainsi qu'à la gestion des risques, de l'effet de levier et des liquidités ont été des éléments clés du plan stratégique.

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

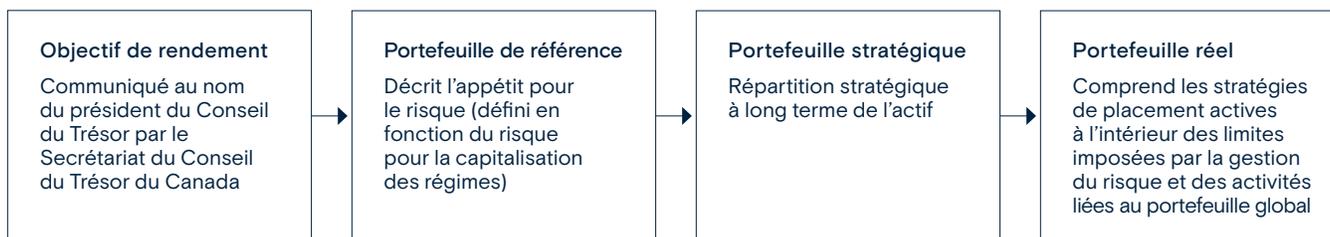
## Quelle est l'importance du rendement des placements dans la capitalisation des obligations des régimes de pensions ?

À la fin de l'exercice 2020, les sommes transférées par le gouvernement<sup>1</sup> depuis le 1<sup>er</sup> avril 2000 représentaient environ 47 % de l'actif net sous gestion, et les 53 % restants correspondaient aux rendements de placement réalisés par Investissements PSP sur ces fonds. Au fur et à mesure que les régimes de pensions arriveront à maturité, la proportion des actifs provenant des rendements de placement continuera d'augmenter. Par conséquent, il est crucial pour la capitalisation des obligations postérieures à 2000 des régimes de maintenir une approche de placement solide, harmonisée à notre mandat et à l'objectif de rendement à long terme du gouvernement.



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

# Cadre de placement



Le tableau ci-dessus illustre notre approche de placement.

## Objectif de rendement

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

Au cours de l'exercice 2020, Investissements PSP a reçu un objectif de rendement réel de 3,6 % pour les dix prochaines années et de 4,0 % par la suite. Notre objectif est d'établir une stratégie de placement à long terme dont le rendement réel attendu sera au moins équivalent à l'objectif de rendement.

## Portefeuille de référence

En fonction de l'objectif de rendement, Investissements PSP élabore un portefeuille de référence, soit un portefeuille simple composé de titres de sociétés cotées en bourse qui peut être géré de façon passive, à moindre coût. Le portefeuille de référence est conçu pour atteindre l'objectif de rendement à long terme moyennant une exposition à un niveau minimum de risque, d'après nos hypothèses à long terme relatives aux marchés financiers. Par conséquent, un portefeuille de référence actuellement composé de 68 % d'actions et de 32 % de titres à revenu fixe devrait permettre d'atteindre l'objectif de rendement à long terme, en plus d'établir le risque de capitalisation des régimes jugé acceptable (l'appétit pour le risque) en vue de remplir notre mandat.

## Politique de financement

Dans le but d'améliorer continuellement la gouvernance et l'imputabilité, le Conseil du Trésor a approuvé une politique de financement (la « politique de financement ») au cours de l'exercice 2019, qui procure un cadre décisionnel pour soutenir la capitalisation des régimes du secteur public. Comme le prescrit la politique de financement, un comité de gestion de l'actif et du passif (CGAP) a été mis sur pied. Parmi ses membres, on compte des représentants des ministères responsables de chacun des régimes, du ministère des Finances, du Bureau de l'actuaire en chef et d'Investissements PSP.

Au cours de l'exercice 2020, le CGAP s'est réuni à trois reprises, afin de déterminer le cadre de gouvernance du comité et de partager l'information avec les parties prenantes. Fait important pour Investissements PSP, il est prévu que le CGAP, une tribune pour passer en revue et discuter du risque de capitalisation du régime, recommandera les cibles du risque de capitalisation (l'appétit pour le risque du gouvernement) et prodiguera d'autres conseils (par exemple sous forme d'un portefeuille de référence). Étant donné que l'approche de placement se sert déjà d'un portefeuille de référence comme point de départ, ce changement ne devrait pas avoir une incidence importante sur notre approche en matière de construction de portefeuille.

## Portefeuille stratégique

Le portefeuille stratégique est conçu de manière à être plus diversifié, plus résilient et plus sensible aux pertes que le portefeuille de référence. Il établit l'exposition cible à long terme d'Investissements PSP aux classes d'actifs. Son objectif est de réaliser un rendement supérieur à celui du portefeuille de référence sur une période de dix ans, tout en offrant un niveau de risque inférieur ou égal au risque de capitalisation des régimes. Pour ce faire, le portefeuille stratégique comprend des classes d'actifs qui diversifient nos sources de risques et de rendement, comme les placements immobiliers, les placements privés, les placements en infrastructures, les placements en ressources naturelles et les placements dans des titres de créance.

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

- Leur inclusion accroît la diversification du portefeuille et réduit le risque de capitalisation des régimes.
- Au fil du temps, en raison de leur nature privée, ces actifs devraient générer des rendements plus élevés, notamment grâce à un contrôle plus grand permettant de générer de la valeur. Les obligations des régimes sont, par nature, à long terme et leurs exigences de liquidité devraient donc être minimales jusqu'en 2030. Comme il est peu probable qu'Investissements PSP doive vendre ses actifs rapidement, elle est bien positionnée pour obtenir des rendements plus élevés.
- Les obligations des régimes sont sensibles à l'inflation. L'investissement dans des actifs réels qui ont tendance à offrir une protection contre l'inflation à long terme – comme les placements immobiliers, les placements en infrastructures et les placements en ressources naturelles – procure un meilleur appariement avec les obligations des régimes et contribue à diminuer le risque d'un déficit des régimes.

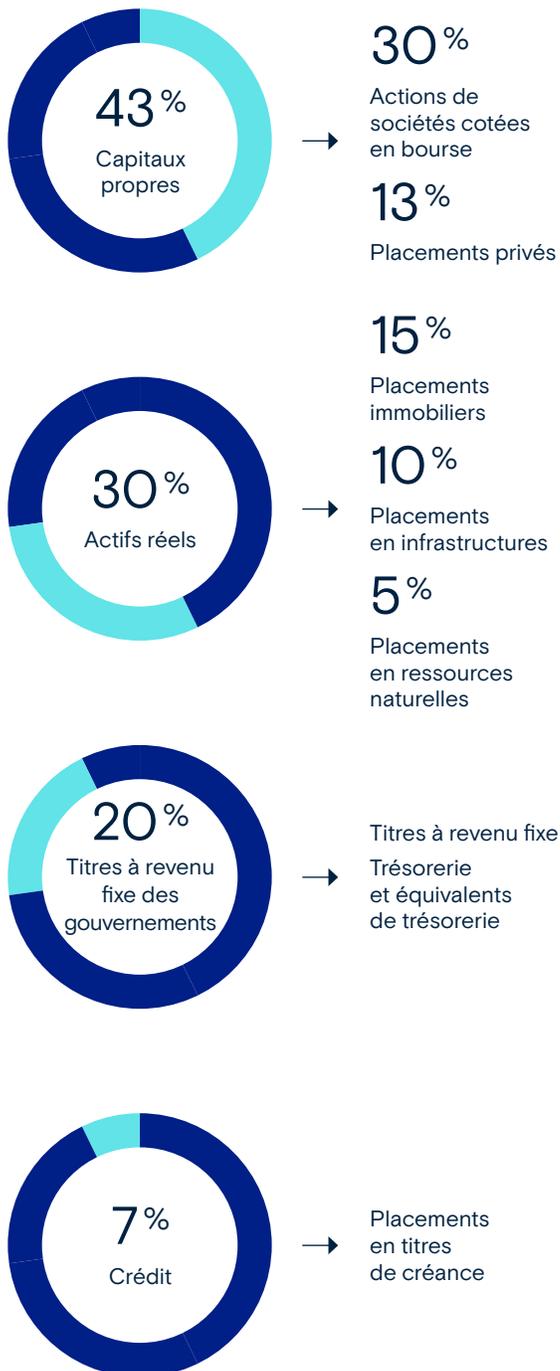
Le portefeuille stratégique est le facteur prédominant pour déterminer le rendement d'Investissements PSP et le risque auquel l'entreprise est exposée au fil du temps. À ce titre, il est revu annuellement ou plus fréquemment, au besoin. Chaque révision comprend une étude actif-passif, qui permet de s'assurer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

Le portefeuille stratégique tient compte de considérations comme la diversification, l'effet de levier et la couverture des devises. Investissements PSP a recours à l'effet de levier pour accroître ses rendements en tenant rigoureusement compte du risque, comme il est mentionné plus en détail dans la section « Gestion de la liquidité et du capital ».

En ce qui concerne la couverture des devises, la stratégie du portefeuille stratégique consiste à ne pas les couvrir. Nous croyons que si l'exposition aux devises n'est pas systématiquement couverte, le profil risque-rendement du portefeuille stratégique est amélioré grâce à la réduction significative des coûts de couverture à long terme et au relâchement de la pression exercée sur les liquidités, l'effet de levier et les activités opérationnelles. De plus, certaines devises, dont le dollar américain, ont tendance à s'apprécier en présence de chocs économiques et devraient donc agir à titre de facteur de diversification dans le portefeuille stratégique (soit agir à titre de couverture naturelle contre le recul du rendement des actifs).

## Répartition cible de l'actif<sup>1</sup>

En vigueur au cours de l'exercice 2020



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

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

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

### **Portefeuille réel**

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

#### **Stratégies de gestion active**

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

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

### **Activités du portefeuille global**

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

Comme il est mentionné à la section « Portefeuille stratégique », Investissements PSP ne couvre généralement pas son exposition aux devises. Toutefois, au cours de périodes plus courtes, le cours des devises peut fluctuer considérablement par rapport à la valeur d'équilibre à long terme. Pour cette raison, le recours dynamique ponctuel aux stratégies de couverture de devises au niveau du portefeuille global permet de gérer le risque de change.

#### *Portefeuille complémentaire*

En soutien aux activités du portefeuille global, nous avons lancé le portefeuille complémentaire au cours de l'exercice 2017. Ce dernier nous permet de saisir des occasions de placement que nous croyons bénéfiques pour le portefeuille global, mais qui ne s'inscrivent pas dans les classes d'actifs et les mandats du portefeuille stratégique. La mise au point de stratégies novatrices et l'acquisition de connaissances pouvant bénéficier à toute l'organisation sont un autre objectif de ce portefeuille. L'objectif ultime de ce portefeuille est d'améliorer le profil risque-rendement à long terme du portefeuille global.

# Évaluer la performance de notre approche de placement

## Indices de référence

Les indices de référence dans le tableau ci-dessous ont été utilisés pour évaluer le rendement relatif de chaque classe d'actifs présentée dans l'ÉPNP, ainsi que pour l'ensemble du portefeuille stratégique au cours de l'exercice 2020.

CLASSE D'ACTIFS	INDICE DE RÉFÉRENCE
<b>Capitaux propres</b>	
Actions canadiennes	Indice composé S&P/TSX
Actions américaines à grande capitalisation	Indice S&P 500
Actions EAEO (Europe, Australie, Extrême-Orient) à grande capitalisation	Indice MSCI EAEO
Actions à petite capitalisation	Indice S&P 600
Actions des marchés développés	Indice mondial MSCI
Actions des marchés émergents	Indice MSCI marchés émergents
Placements privés	Univers sur mesure de gestion des placements privés <sup>2</sup>
<b>Titres à revenu fixe des gouvernements</b>	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	Indice des Bons du Trésor à 91 jours FTSE Canada
Titres à revenu fixe	Combinaison de l'indice Bloomberg Barclays US Government ILB et de l'indice des obligations gouvernementales FTSE Canada
<b>Crédit</b>	
Titres de créance	Combinaison des indices à rendement élevé BofA Merrill (É.-U. et Euro) et de l'Indice de prêt à effet de levier S&P (É.-U. et Européen) <sup>2</sup>
<b>Actifs réels</b>	
Placements immobiliers	Indice de référence personnalisé <sup>1,2</sup>
Placements en infrastructures	Indice de référence personnalisé <sup>1,2</sup>
Placements en ressources naturelles	Indice de référence personnalisé <sup>1,2</sup>
<b>Portefeuille complémentaire</b>	Indice de référence du portefeuille stratégique

<sup>1</sup> L'indice de référence personnalisé est déterminé à partir de la somme des hypothèses relatives aux marchés financiers à long terme des classes d'actifs et d'un ajustement du marché afin de tenir compte des fluctuations du marché à court terme.

<sup>2</sup> À la suite de la décision de maintenir l'exposition des placements non couverte au risque de change, les indices de référence des placements privés, des titres de créance, des placements immobiliers, des placements en infrastructures et des placements en ressources naturelles sont établis de manière à demeurer neutres par rapport aux variations de change, au sens où les répercussions actuelles du rendement des devises sur les classes d'actifs privés sont reflétées dans leur indice respectif.

## Nos résultats à long terme

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

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

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

Compte tenu de la taille et de la périodicité des contributions, cette surperformance équivaut à des gains de placement nets de 32,9 milliards de dollars de plus que ceux prévus dans l'objectif de rendement sur cette période de dix ans.

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

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

Le portefeuille de référence reflète le rendement que pourrait obtenir un investisseur à l'aide d'une approche de placement passive, en tenant compte de son objectif de rendement. Au cours des dix dernières années, le rendement d'Investissements PSP a surpassé celui du portefeuille de référence, dont le rendement s'est élevé de 1,3 % par année sur la même période. Ce résultat a été atteint sans courir plus de risques de capitalisation des régimes que le portefeuille de référence.

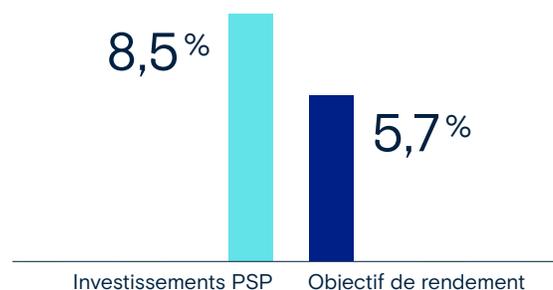
Le rendement supplémentaire de 1,3 % représente la valeur ajoutée par la décision stratégique d'Investissements PSP de bâtir un portefeuille plus diversifié – le portefeuille stratégique – qui comprend des classes d'actifs moins liquides, et de participer de façon sélective dans des activités de gestion active.

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

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

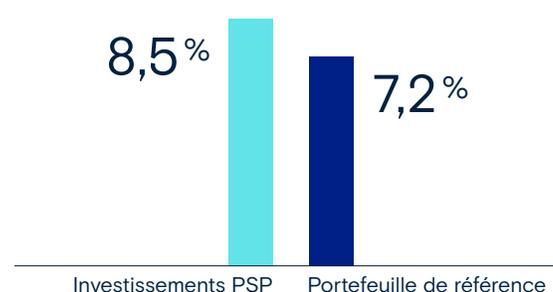
#### Rendement par rapport à l'objectif de rendement<sup>1</sup>

Rendement net annualisé sur 10 ans<sup>2</sup>



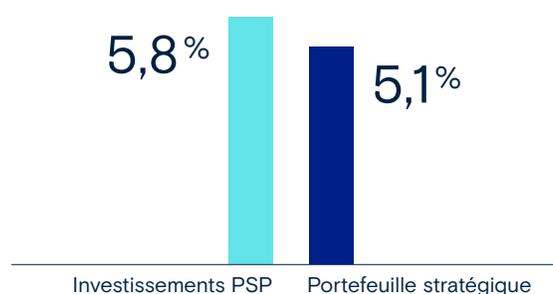
#### Rendement par rapport au portefeuille de référence

Rendement net annualisé sur 10 ans<sup>2</sup>



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

Rendement net annualisé sur cinq ans<sup>2</sup>



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

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

# Analyse de nos résultats

169,8 \$

milliards d'actif net  
sous gestion

(0,3) \$

milliard de perte  
de placement

(0,6) %

Taux de rendement  
sur un an

5,8 %

Rendement annualisé  
sur cinq ans

8,5 %

Rendement annualisé  
sur dix ans

168,0 \$

milliards d'actif net sous gestion  
(exercice 2019)

(1,6) %

Rendement de l'indice  
de référence

5,1 %

Rendement de l'indice  
de référence

7,5 %

Rendement de l'indice  
de référence

## Conjoncture macroéconomique

Dans la dernière année, la conjoncture économique a connu bien des soubresauts, d'abord caractérisée par le ralentissement de la croissance, puis par une reprise timide et enfin par le choc sans précédent et dévastateur causé par la pandémie de COVID-19. Les actifs à risque ont été sensibles à cette conjoncture macroéconomique, le cours des actions s'étant redressé solidement au quatrième trimestre de 2019 et au début du premier trimestre de 2020, avant de dégringoler en raison du freinage brusque de l'économie. Entre-temps, les responsables des politiques tant monétaire que budgétaire n'ont eu d'autre choix que de prêter main-forte afin de prolonger le cycle d'affaires en général qui s'est véritablement mis en branle il y a plus d'une décennie.

Au cours des dernières années, les principales grandes économies, dont la croissance avait repris avec quelques hésitations, ont enfin fait la transition à une expansion soutenue. Les ressources inutilisées sur le marché du travail et les capacités de production excédentaires des entreprises ont été absorbées au fil du temps, et les pressions inflationnistes se sont accrues. Toutefois, à la mi-2019, la détérioration du cycle manufacturier et industriel à l'échelle mondiale s'était déjà amorcée, en raison des répercussions à retardement des mesures prises précédemment par les décideurs, notamment du resserrement des conditions de crédit en Chine et des hausses notables de taux d'intérêt par la Réserve fédérale américaine. Qui plus est, l'escalade rapide du conflit commercial sino-américain a accru l'incertitude et ainsi exacerbé le ralentissement économique amorcé au milieu de 2018.

Les autorités monétaires ont fait volte-face à la deuxième moitié de 2019, mettant en œuvre des mesures de relance pour contrer la détérioration de la croissance et les écarts constants au niveau de l'inflation. Parmi ces mesures, notons les trois réductions successives de taux par la Réserve fédérale, le retour à des assouplissements quantitatifs dans la zone euro, le relâchement des conditions de crédit en Chine et plusieurs autres réductions de taux décrétées par les banques centrales des principaux marchés développés et émergents. Par ailleurs, des difficultés ont émergé, alors que le phénomène de liquidation des stocks à l'échelle des entreprises semblait perdurer et qu'une trêve commerciale temporaire avait été conclue entre les États-Unis et la Chine. L'assouplissement monétaire à grande échelle a permis la reprise de la croissance mondiale et favorisé le redressement du cours des actions et la stabilisation des rendements obligataires.

Toutefois, au début de 2020, la reprise naissante de la croissance a été court-circuitée par la pandémie de COVID-19, qui a causé un choc exogène sur l'économie mondiale s'apparentant à une catastrophe naturelle. Les quarantaines et les vastes initiatives de confinement ont considérablement freiné la capacité de production et la demande globale. En réponse, les responsables des politiques tant budgétaire que monétaire ont mis en place une foule de mesures de relance d'urgence sans précédent pour prémunir le monde contre une récession prolongée. Il s'agit d'une condition préalable nécessaire à une reprise de la croissance, mais, ultimement, l'économie ne pourra redémarrer de façon durable que lorsque la pandémie actuelle ne semblera pas sérieusement endiguée.

## Contexte des marchés des capitaux

Les marchés des capitaux ont fait bonne figure pendant la majeure partie de l'exercice précédent, leur rendement ayant suivi une tendance à la hausse jusqu'à la pandémie de COVID-19. Cet événement désastreux a complètement paralysé l'activité économique et entraîné une dégringolade du cours des actions et des produits de crédit, une remontée du rendement de nombreux titres à revenu fixe des gouvernements, le recul des prix de l'énergie et des produits de base industriels et le raffermissement du dollar américain.

Les rendements de la plupart des indices boursiers sont demeurés stables au premier semestre de l'exercice 2020, la croissance de la production industrielle ayant ralenti à l'échelle mondiale. Le cours des titres a ultimement augmenté au début d'octobre, en réponse surtout aux importantes mesures de relance monétaire mises en place par les grandes banques centrales. Cette augmentation des cours a entraîné les marchés boursiers vers des sommets sans précédent (en monnaie locale) à la fin de février 2020, les investisseurs ayant de plus en plus pris en compte des multiples élevés en fonction des résultats sous-jacents. Cependant, le marché haussier des dix dernières années s'est rapidement effondré lorsque la pandémie de COVID-19 a fait déraiper la demande et la capacité de production globales. À la fin de l'exercice 2020, les rendements des indices boursiers avaient reculé de 15 % à 20 % par rapport à ceux de l'exercice précédent.

Les titres à revenu fixe des gouvernements ont dégagé de bons rendements au cours de l'exercice 2020, en raison du ralentissement de la croissance mondiale, de l'atténuation des pressions inflationnistes, de l'assouplissement notable de la politique monétaire et du virage important vers la qualité qui a suivi dans le contexte de la pandémie de COVID-19. À la fin de l'exercice, les rendements des obligations gouvernementales à plus long terme des pays développés ont chuté à de nouveaux creux jamais atteints au cours du siècle dernier, le rendement de nombre d'entre elles se situant en territoire négatif.

Du côté des devises, le marché haussier des titres libellés en dollars américains est demeuré intact en regard de l'exercice précédent. La devise a été avantagée par son comportement anticyclique ainsi que par son statut de « valeur refuge » pendant les périodes de crise. Le rendement de l'indice du dollar américain pondéré en fonction des échanges commerciaux a augmenté jusqu'au début de septembre 2019, lorsque la récession manufacturière mondiale s'est intensifiée. Cette augmentation a été en quelque sorte contrebalancée au deuxième semestre de 2019 par la reprise de la croissance mondiale. Au bout du compte, l'aversion notable pour le risque déclenchée par la pandémie au début de 2020 a propulsé le dollar vers de nouveaux sommets cycliques.

Le dollar canadien s'échangeait dans une fourchette de 0,75 \$ à 0,77 \$ en 2019 et au début de 2020, ce qui reflétait en grande partie la stabilité des prix du pétrole et les taux directeurs comparables de la Banque du Canada et de la Réserve fédérale. Toutefois, après l'éclosion de la COVID-19, le dollar canadien a été entraîné considérablement à la baisse par le recul des prix du pétrole et une préférence pour les devises défensives, notamment le dollar américain. Le dollar canadien a clôturé l'exercice à près de 0,70 \$, son niveau le plus bas depuis le début de 2016.

Du côté des produits de base, le pétrole se négociait en grande partie dans une fourchette de 60 \$ à 70 \$ le baril avant la pandémie de COVID-19. Les réductions de la production par les membres de l'OPEP élargie ainsi que le réveil des tensions entre l'Iran et l'Arabie saoudite ont contribué à soutenir le prix du pétrole brut, une situation qui a été contrebalancée par l'augmentation constante de la production de pétrole de schiste aux États-Unis, qui a fait en sorte de maintenir l'approvisionnement adéquat du marché mondial du pétrole. Toutefois, à la fin de l'exercice, les prix du pétrole ont considérablement reculé pour s'établir à 20 \$ le baril, en raison de l'effondrement de la demande attribuable à la pandémie et de la guerre que se livrent l'Arabie saoudite et la Russie pour gagner des parts de marché. Après ajustement pour tenir compte de l'inflation, les prix du pétrole actuels sont à leur plus bas niveau en 20 ans.

## Résumé de l'évolution du portefeuille global

Au cours de l'exercice 2020, l'actif net sous gestion d'Investissements PSP a augmenté de près de 2 milliards de dollars. Investissements PSP a bénéficié de contributions nettes de 2,9 milliards de dollars et a enregistré un rendement net de -0,6 %.

Sur les cinq derniers exercices, l'actif net sous gestion d'Investissements PSP a augmenté de près de 58 milliards de dollars en raison du rendement de placement important (40 milliards de dollars) et des transferts de fonds nets positifs du gouvernement (18 milliards de dollars). La stratégie visant une diversification sur les marchés privés a donné lieu à une augmentation constante de la répartition de l'actif net sous gestion composé d'actifs privés, étant donné que la répartition dans ces classes d'actifs s'est rapprochée de sa cible et que des placements dans des titres de créance se sont ajoutés à la composition de l'actif d'Investissements PSP. La mise en œuvre de ces modifications a accru la diversification à l'échelle du portefeuille, et amélioré le profil risque-rendement.

Lors de la construction de notre portefeuille, nous visons notamment à nous assurer qu'il est adéquatement diversifié d'un point de vue géographique. La répartition élevée en titres nord-américains reflète la taille et la profondeur du marché ainsi que le contexte commercial positif. La répartition en titres des marchés émergents permet de réaliser l'équilibre entre l'amélioration des perspectives de croissance et les défis que peut poser la mise en œuvre des stratégies de placement. L'ajout d'une stratégie de placement dans des titres de créance des marchés émergents et l'ouverture de notre bureau à Hong Kong devraient accroître notre exposition aux marchés émergents.

### **Analyse du rendement du portefeuille global**

Investissements PSP a affiché un rendement de -0,6 % pour l'exercice 2020. Les placements dans des actions de sociétés cotées en bourse ont affiché des gains au cours des trois premiers trimestres de l'exercice, mais ces gains ont été annulés en mars, les marchés ayant subi de lourdes pertes lorsque la pandémie de COVID-19 a frappé de plein fouet. Le portefeuille d'actions sur les marchés publics a affiché un rendement négatif de 11,2 % au cours de l'exercice. En revanche, le portefeuille de titres à revenu fixe a généré un rendement positif de 10,0 %, étant donné que la diminution des rendements et l'augmentation de la demande de titres à revenu fixe ont entraîné les cours à la hausse. Malgré la crise, toutes les classes d'actifs privés, sauf deux, ont enregistré des rendements positifs au cours de l'exercice 2020.

Le rendement de -0,6 % d'Investissements PSP pour l'exercice a été supérieur à celui de -1,6 % de son indice de référence, ainsi qu'à celui de -2,2 % du portefeuille de référence. Alors que le rendement de la plupart des classes d'actifs a excédé celui de leur indice de référence, ce fort rendement relatif a été soutenu en grande partie par des gains considérables enregistrés par nos placements en infrastructures et dans des titres de créance et par notre portefeuille complémentaire.

Au cours des cinq derniers exercices, le rendement annualisé de 5,8 % d'Investissements PSP a été essentiellement attribuable au solide rendement des classes d'actifs privés, notamment les placements en infrastructures (12,1 %) et dans des titres de créance (11,8 %). Au cours de cette période, le rendement d'Investissements PSP a dépassé de 68 points de base celui de son indice de référence, alors que l'ensemble des classes d'actifs d'Investissements PSP, à l'exception de deux, ont dégagé un rendement supérieur à celui de leur indice de référence.

Au cours des dix derniers exercices, le rendement annualisé de 8,5 % d'Investissements PSP est attribuable aux résultats solides enregistrés par toutes les classes d'actifs. La plupart des classes d'actifs privés ont dégagé des rendements supérieurs à 10 %. Sans surprise, ce sont les titres à revenu fixe qui ont inscrit le rendement le plus faible, soit 5,9 % sur un an en moyenne pendant la période. Le rendement net de 8,5 % d'Investissements PSP se comparait avantageusement à celui de 7,5 % de l'indice de référence. Toutes les classes d'actifs ont mieux fait que leur indice de référence pour la période de dix exercices, à l'exception des placements privés.

### **Exposition aux devises**

Compte tenu de la proportion d'actifs d'Investissements PSP libellés en devises étrangères, les fluctuations des taux de change peuvent avoir des répercussions à court terme importantes sur le rendement de placement. La décision d'Investissements PSP de ne pas couvrir son exposition au dollar américain repose sur la conviction que cette absence de couverture contribue à la diversification de son portefeuille en raison de la tendance du dollar américain à s'apprécier en temps de crise. Investissements PSP a ainsi pu bénéficier de l'appréciation notable du dollar américain lorsque la pandémie de COVID-19 a frappé au quatrième trimestre. Le raffermissement du dollar américain a compensé en partie les pertes de valeur des actifs libellés en dollars américains pendant la crise.

Le yen japonais, le franc suisse et l'euro ont également mieux fait que le dollar canadien au cours de l'année en raison d'un virage vers les valeurs refuges effectué par les investisseurs pendant la pandémie de COVID-19. À la fin de la période, la valeur de la livre sterling a peu fluctué, oscillant au gré de l'humeur des investisseurs à l'égard du Brexit. Les devises procycliques, comme le dollar australien et plusieurs devises des marchés émergents qui ont tendance à se déprécier en temps de crise, ont subi des pertes. Toutefois, ces pertes ont été peu significatives en comparaison des gains enregistrés par les devises qui se sont appréciées au cours de l'exercice 2020.

### **Portefeuille complémentaire**

Au cours de l'exercice 2020, le portefeuille complémentaire a généré un rendement de 13,6 %, en comparaison de -1,6 % pour son indice de référence. Le rendement a été favorisé par les sociétés dans lesquelles le portefeuille investit qui ont versé des dividendes et d'autres distributions, par les gains de change nets et par les profits réalisés sur les placements dans des actions privilégiées.

Depuis sa création en janvier 2017, le portefeuille complémentaire a inscrit un rendement de 14,9 % sur une base annualisée, en comparaison du rendement de 5,5 % de son indice de référence.

## Détermination de la juste valeur

La juste valeur des placements sur les marchés publics est déterminée à l'aide des cours boursiers qui, par nature, reflètent les activités sur le marché. Dans le cas des classes d'actifs privés, la juste valeur est déterminée selon des méthodes d'évaluation fondées sur des pratiques largement reconnues et conformes aux normes d'évaluation professionnelles applicables. Pour tenir compte de l'incidence au 31 mars 2020 de la perturbation des marchés causée par la pandémie de COVID-19 sur ces classes d'actifs, un jugement important a dû être exercé par la direction. Dans certains cas, des ajustements établis en fonction d'actifs comparables négociés sur les marchés, de l'incidence attendue sur le secteur et de la santé financière intrinsèque des placements ont été apportés afin de refléter les conditions en vigueur sur le marché et l'incertitude correspondante.

## Analyse de nos résultats par classe d'actifs

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

CLASSE D'ACTIFS	EXERCICE 2020						
	Actif net sous gestion (en milliards \$)	Actif net sous gestion (%)	Revenu de placement <sup>2</sup> (en millions \$)	Taux de rendement sur un an (%)		Taux de rendement sur cinq ans (%)	
				Portefeuilles	Indices de référence	Portefeuilles	Indices de référence
<b>Capitaux propres</b>							
Actions sur les marchés publics (Comprend les montants liés aux stratégies de rendement absolu, capitalisés à l'aide de l'effet de levier)	48,4	28,5	(5 503)	(11,2)	(10,0)	3,4	3,6
Placements privés	24,0	14,2	1 130	5,2	6,9	7,2	11,3
<b>Titres à revenu fixe des gouvernements</b>							
Titres à revenu fixe	32,7	19,3	3 089	10,0	9,9	4,5	4,4
Trésorerie et équivalents de trésorerie	0,7	0,4	343 <sup>3</sup>	1,7	1,9	1,4	1,0
<b>Crédit</b>							
Titres de créance	13,3	7,8	488	4,3	(3,7)	11,8 <sup>4</sup>	2,8
<b>Actifs réels</b>							
Placements immobiliers	23,8	14,0	(1 047)	(4,4)	(4,0)	8,3	6,1
Placements en infrastructures	18,3	10,8	1 424	8,7	(3,2)	12,1	4,6
Placements en ressources naturelles	7,6	4,5	(381)	(5,2)	(5,8)	6,6	1,9
<b>Portefeuille complémentaire</b>	1,0	0,6	123	13,6	(1,6)	14,9 <sup>5</sup>	5,5
<b>Rendement du portefeuille global<sup>1</sup></b>	169,8	100,0 <sup>6</sup>	(333) <sup>6</sup>	(0,6)	(1,6)	5,8	5,1

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

<sup>1</sup> Le rendement du portefeuille global est calculé déduction faite des dépenses.

<sup>2</sup> Cette mesure peut ne pas avoir une signification normalisée en vertu des IFRS et ne pas être comparable à des mesures similaires présentées par nos pairs. Le rendement du portefeuille global est calculé déduction faite des charges d'intérêts de 420 millions de dollars, de certains coûts de transaction de 55 millions de dollars et d'autres dépenses de 61 millions de dollars qui, lorsqu'ajoutés aux résultats, fait en sorte que le revenu de placement s'élève à 203 millions de dollars, tel que présenté dans l'état consolidé du résultat global selon les IFRS.

<sup>3</sup> Inclut le revenu de placement provenant des opérations de couverture de change et des activités de rééquilibrage.

<sup>4</sup> Rendement annualisé depuis sa création (4,3 ans).

<sup>5</sup> Rendement annualisé depuis sa création (3,2 ans).

<sup>6</sup> Les chiffres ayant été arrondis, leur somme peut ne pas correspondre au total indiqué.

## Placements sur les marchés publics et stratégies de rendement absolu (PMARS)

81,1\$

milliards d'actif net sous gestion

(2,4)\$

milliards de perte de placement<sup>1</sup>

(3,0)%

Taux de rendement sur un an

4,3%

Rendement annualisé sur cinq ans

80,8\$

milliards d'actif net sous gestion (exercice 2019)

(2,3)%

Rendement de l'indice de référence

4,4%

Rendement de l'indice de référence

PMARS est composé de deux groupes : Actions sur les marchés publics<sup>1</sup> et Titres à revenu fixe.

Le groupe Actions sur les marchés publics est géré à la fois par des gestionnaires internes et externes, qui combinent des stratégies de gestion active axées sur le rendement absolu et des stratégies de gestion passive. La philosophie de placement du groupe, étant ancrée dans un cadre de gestion du risque, permet de déterminer les meilleures opportunités sur les marchés des actions de sociétés cotées en bourse et les stratégies axées sur le rendement absolu.

L'équipe diversifiée du groupe Actions sur les marchés publics tire profit de partenaires externes pour compléter sa proposition de valeur interne des marchés publics. Notre plateforme interne de recherche sur les actions fournit des renseignements sur les marchés à l'échelle de l'organisation et des classes d'actifs.

Le groupe Titres à revenu fixe est géré en interne par une équipe expérimentée de professionnels en placement. Ce portefeuille a recours à deux stratégies axées principalement sur les titres de créance de sociétés et les obligations souveraines mondiales.

<sup>1</sup> Exclut la trésorerie et les équivalents de trésorerie.

## Résumé de l'évolution du portefeuille

À la fin de l'exercice, PMARS détenait un actif net sous gestion de 81,1 milliards de dollars, soit une légère hausse par rapport à 80,8 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2019. La croissance du portefeuille provenait de déploiements de capital en interne et en externe dans des nouvelles stratégies et des stratégies existantes, contrebalancés par un rendement de placement négatif.

Avant que les marchés réalisent pleinement les répercussions de la COVID-19 sur l'économie mondiale, les principaux indices sur les marchés publics se rapprochaient d'un sommet historique. À ce moment, les rendements absolus et relatifs pour l'exercice de PMARS étaient positifs pour l'exercice en cours. En un peu moins de cinq semaines, de nombreux indices ont perdu environ 30 % de leur valeur, soit l'un des déclinés boursiers le plus rapide et le plus significatif de l'histoire.

## Analyse du rendement

### Actions sur les marchés publics

<b>(11,2)%</b>	(10,0)%	<b>3,4%</b>	3,6%
Rendement sur un an	Rendement de l'indice de référence	Rendement annualisé sur cinq ans	Rendement de l'indice de référence

Au cours du quatrième trimestre de l'exercice 2020, le portefeuille d'actions sur les marchés publics a été secoué par la pandémie mondiale sans précédent de la COVID-19, qui s'est par la suite transformée en crise économique. Ce portefeuille, dont l'actif sous gestion était de 48,4 milliards de dollars à la fin de l'exercice (51,0 milliards de dollars en 2019), a été aux prises avec un contexte volatil et difficile pendant les semaines qui ont précédé la fin de l'exercice et a dégagé un rendement inférieur de 1,2 % à celui de son indice de référence. Les stratégies de gestion active suivantes ont eu une incidence notable sur le rendement du groupe Actions sur les marchés publics :

Les stratégies d'actions uniquement en positions longues gérées en interne ont surclassé leurs indices de référence, en raison essentiellement de la sélection solide de titres de sociétés à grande capitalisation attribuable aux contributions de la plateforme de recherche du groupe Actions sur les marchés publics. En outre, l'augmentation du solde de liquidités et les décisions visant à sous-pondérer les secteurs cycliques industriel et de l'énergie se sont avérées bénéfiques dans le contexte de l'accroissement de la volatilité au cours du quatrième trimestre.

La surperformance du portefeuille d'actions uniquement en position longue géré en externe était en grande partie attribuable au mandat d'actions de sociétés à petite capitalisation américaines, qui représente près de 15 % de l'actif sous gestion du portefeuille. Le solide rendement relatif du mandat s'explique essentiellement par la sélection de titres. L'exposition négligeable aux sociétés pétrolières et aux titres cycliques a également été favorable au cours du dernier trimestre.

Le portefeuille de rendement absolu géré en externe a affiché des rendements relatifs négatifs importants, puisque les gains cumulés entre le premier trimestre et le troisième trimestre se sont avérés insuffisants pour compenser les pertes imputables à la pandémie de COVID-19. Cette crise inédite a perturbé les corrélations entre de nombreux actifs qui offrent en général une couverture naturelle les uns par rapport aux autres, de sorte que la plus grande partie des pertes a été causée par trois mandats dont les stratégies respectives reposent sur la conjoncture macroéconomique globale systématique, les titres de créance en difficulté et les multi-stratégies.

Le portefeuille de partenariats de placement mondial a dégagé un rendement inférieur à celui de son indice de référence, la majeure partie de l'incidence étant essentiellement liée à des placements dans des stratégies d'investissements préalables à un premier appel public à l'épargne. Le rendement négatif de ces placements découlait surtout des préoccupations entourant le ralentissement de la croissance du secteur et l'absence de progrès réalisés par certaines sociétés pour réduire leurs coûts.

Sur cinq exercices, le portefeuille d'actions sur les marchés publics a enregistré un rendement de 3,4 %, soit une légère baisse de 19 points de base par rapport à celui de l'indice de référence. Étant donné que la pandémie de COVID-19 a fait subir aux marchés boursiers leurs pires pertes depuis la grande crise financière, ce léger sous-rendement sur cinq exercices témoigne de la résilience à long terme du portefeuille d'actions sur les marchés publics.

### Titres à revenu fixe

<b>10,0%</b>	9,9%	<b>4,5%</b>	4,4%
Rendement sur un an	Rendement de l'indice de référence	Rendement annualisé sur cinq ans	Rendement de l'indice de référence

À la fin de l'exercice, le groupe Titres à revenu fixe détenait un actif net sous gestion de 32,7 milliards de dollars, soit une hausse par rapport à 29,8 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2019. La croissance de l'actif sous gestion du portefeuille découlait essentiellement de revenu de placement positif. L'exercice 2020 et son quatrième trimestre ont été touchés par l'émergence de la COVID-19 et son incidence sur l'économie mondiale, laquelle s'est essentiellement effondrée en mars 2020. Par conséquent, la liquidité au sein des marchés s'est détériorée et les actifs risqués et les titres indexés sur l'inflation ont moins bien performé en raison des chocs imprévus, massifs et déflationnistes qui ont secoué l'économie. En réponse, les gouvernements et les banques centrales ont adopté rapidement des mesures sans précédent en mettant en œuvre des ensembles de mesures budgétaires et de relance monétaire, tel que les banques centrales des pays développés à l'échelle mondiale ramenant le taux des obligations souveraines près de zéro et améliorant les conditions de liquidité.

Le portefeuille de gestion active géré en interne de titres à revenu fixe, qui était en bonne position pour faire face à une diminution des taux, a dégagé un rendement supérieur de six points de base à celui de son indice de référence au cours de l'exercice 2020, ce qui s'est avéré bénéfique étant donné que la pandémie de COVID-19 a forcé les banques centrales à réduire les taux à l'échelle de toutes les échéances.

Sur cinq exercices, le rendement du groupe Titres à revenu fixe a dépassé de 10 points de base celui de son indice de référence, ce qui s'explique par le positionnement opportuniste du portefeuille qui tire parti des diverses fluctuations des taux d'intérêt des obligations souveraines mondiales et des marchés du crédit.

## Placements privés

24,0 \$

milliards d'actif  
net sous gestion

1,1 \$

milliard de revenu  
de placement

5,2 %

Taux de rendement  
sur un an

7,2 %

Rendement annualisé  
sur cinq ans

23,5 \$

milliards d'actif net sous gestion  
(exercice 2019)

6,9 %

Rendement de l'indice  
de référence<sup>1</sup>

11,3 %

Rendement de l'indice  
de référence

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

### Résumé de l'évolution du portefeuille

À la fin de l'exercice 2020, l'actif net sous gestion de Placements privés s'établissait à 24,0 milliards de dollars, une légère hausse de 0,5 milliard de dollars par rapport à l'exercice précédent. L'évolution du portefeuille découlait principalement des acquisitions de 6,8 milliards de dollars et des gains de change de 1,3 milliard de dollars, contrebalancés par des cessions et des produits tirés du financement totalisant 6,0 milliards de dollars ainsi que par des pertes de valeur de 1,6 milliard de dollars.

L'exercice 2020 a été marqué par un fort déploiement qui se poursuit aux États-Unis et en Europe, y compris de nouveaux placements directs et des co-investissements totalisant 3,4 milliards de dollars et un montant équivalent investi dans les fonds. Ces déploiements ont été neutralisés par une autre année de cessions records découlant de la monétisation active d'importants placements directs, dont ceux dans Antelliq, Advisor Group et Acelity.

<sup>1</sup> En raison de la décision de ne pas couvrir le risque de change, l'indice de référence des placements privés est établi de manière à demeurer neutre par rapport aux fluctuations des taux de change, l'incidence réelle du rendement de la devise sur la classe d'actifs est donc reflétée dans l'indice.

De nouveaux co-investissements ont été réalisés principalement dans les secteurs des soins de santé, financier et des technologies, y compris, entre autres des participations notables dans :

- Convex, une nouvelle société spécialisée en propriété et assurance de dommages;
- Galderma, un fournisseur mondial de premier plan de soins dermatologiques dont le siège social est situé en Suisse;
- Lytx, un chef de file de solutions en télématique par vidéo pour les parcs de véhicules commerciaux et du secteur public basé aux États-Unis.

Les engagements non déboursés liés aux placements dans les fonds totalisaient 11,4 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2020. Au cours de l'exercice, le groupe Placements privés a conclu de nouveaux engagements de 3,6 milliards de dollars par l'entremise de 28 nouveaux fonds auprès de partenaires existants ainsi que de nouveaux.

Enfin, en raison de l'activité de l'exercice 2020, l'exposition du portefeuille aux secteurs de la consommation discrétionnaire et de la technologie a été accrue, tandis que les réalisations d'actifs ont réduit l'exposition aux secteurs des soins de santé et industriel.

## Analyse du rendement

Le groupe Placements privés a enregistré un rendement annuel de 5,2 % au cours de l'exercice 2020, en comparaison de 6,9 % pour son indice de référence. Le revenu de placement de 1,1 milliard de dollars tient compte de pertes de valeur nettes de 1,6 milliard de dollars, neutralisées en partie par un revenu distribué de 1,3 milliard de dollars. Le revenu de placement a également été considérablement avantagé par les gains de change, qui ont accru de 6,4 % le taux de rendement annuel et l'indice de référence de la classe d'actifs.

La pandémie de COVID-19 a été un facteur qui a grandement nui au rendement au cours de l'exercice 2020, en raison du recul considérable du marché et des pertes de valeur nettes subies par l'ensemble du portefeuille, mais surtout par les placements dans les secteurs industriel, de la consommation discrétionnaire et des matériaux. Malgré ces pertes, les placements directs et les co-investissements dans le secteur financier américain ont enregistré des profits d'évaluation considérables, grâce à une croissance continue et une solide performance opérationnelle. En outre, les sorties complétées plus tôt cette année ont également contribué positivement au rendement global.

Sur cinq exercices, Placements privés a enregistré un rendement de 7,2 %, contre 11,3 % pour son indice de référence, principalement en raison de la sous-performance de certains placements dans les secteurs des communications et des biens de consommation de base. Toutefois, la portion du portefeuille investie au cours des cinq derniers exercices, à la suite d'une transformation de la stratégie de la classe d'actifs et qui représente à l'heure actuelle la partie la plus importante de l'actif sous gestion, a généré un rendement sur cinq ans supérieur à celui de l'indice de référence.



### Diversification géographique

Au 31 mars 2020 (%)

■	54,3	États-Unis
■	27,8	Europe
■	7,7	Marchés émergents
■	5,4	Canada
■	3,7	Asie
■	1,1	Autres



### Diversification sectorielle

Au 31 mars 2020 (%)

■	17,9	Consommation discrétionnaire
■	16,0	Secteur financier
■	15,8	Soins de santé
■	15,4	Technologie
■	11,0	Communications
■	9,4	Secteur industriel
■	5,0	Matériaux
■	3,4	Biens de consommation de base
■	2,6	Énergie
■	3,5	Autres

## Titres de créance

13,3 \$

milliards d'actif  
net sous gestion

0,5 \$

milliard de revenu  
de placement

4,3 %

Taux de rendement  
sur un an

11,8 %

Taux de rendement  
depuis sa création  
(4,3 ans)

10,5 \$

milliards d'actif net sous gestion  
(exercice 2019)

(3,7)%

Rendement de l'indice  
de référence<sup>1</sup>

2,8 %

Rendement de l'indice  
de référence

Le groupe Titres de créance (auparavant connu sous le nom de Titres de créance privés) se concentre sur les placements directs dans des titres de créance de qualité inférieure de sociétés de petite et moyenne envergure en Amérique du Nord et en Europe, tant sur les marchés privés que publics, ainsi que sur les occasions de financement de sauvetage et de placement dans des prêts en difficulté.

Depuis les bureaux de New York, de Londres et de Montréal, notre équipe mondiale détient d'importantes positions au sein de la structure du capital sous forme de prêts, d'obligations et d'actions privilégiées. Dans ses décisions de placements, le groupe évalue, entre autres, la qualité du crédit, la structure, les occasions de déploiement, le profil risque-rendement, la répartition de l'actif et la diversification du portefeuille.

<sup>1</sup> En raison de la décision de ne pas couvrir le risque de change, l'indice de référence des titres de créance est établi de manière à demeurer neutre par rapport aux fluctuations des taux de change, l'incidence réelle du rendement de la devise sur la classe d'actifs est donc reflétée dans l'indice.

## Résumé de l'évolution du portefeuille

À la fin de l'exercice 2020, l'actif net sous gestion du groupe Titres de créance s'établissait à 13,3 milliards de dollars, en hausse par rapport à 10,5 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2019. La variation nette de 2,8 milliards de dollars des actifs sous gestion est principalement attribuable à des acquisitions de 7,2 milliards de dollars et des gains de change de 0,7 milliard de dollars, neutralisés par des cessions de 3,9 milliards de dollars attribuables au taux d'attrition plus élevé du portefeuille qui gagne en maturité, ainsi qu'aux dispositions opportunistes réalisées avant la pandémie de COVID-19 et des pertes de valeur nettes de 1,4 milliard de dollars.

Le portefeuille du groupe Titres de créance est bien diversifié par type d'actif, par région, par secteur et par promoteur. Le portefeuille se rapproche désormais de sa cible et se situe à l'intérieur des limites de concentration.

## Analyse du rendement

Le groupe Titres de créance a réalisé un rendement annuel de 4,3 %, par rapport au rendement de l'indice de référence de -3,7 %. La pandémie de COVID-19 a nui au rendement absolu, et a entraîné un recul important du marché et des pertes de valeur nettes pour le portefeuille. La superperformance du groupe Titres de créance par rapport à l'indice de référence est principalement attribuable à la sélection des titres de créance et à l'exposition limitée, voire nulle, à des secteurs tels que l'énergie, le transport aérien et l'hôtellerie.

Le revenu de placement de 488 millions de dollars est principalement composé d'intérêts et de frais, neutralisés par des pertes de valeur nettes. Le groupe Titres de créance a également bénéficié de gains associés aux fluctuations des taux de change, principalement en raison de l'exposition sous-jacente considérable au dollar américain, ce qui a augmenté le taux de rendement sur un an et l'indice de référence de la classe d'actifs de 6,4 %.

Depuis sa création à la fin de 2015, le groupe Titres de créance a atteint un taux de rendement de 11,8 %, par rapport à celui de 2,8 % de l'indice de référence. Au cours de ses premières années d'existence à titre de nouvelle classe d'actifs, le groupe Titres de créance a profité d'une reprise générale des marchés ainsi que de la croissance inhérente à la classe d'actifs, ce qui a renforcé l'impact que les revenus importants tirés de frais et les gains d'évaluation ont eu du point de vue du rendement. De plus, grâce à une sélection rigoureuse de titres de créance, le groupe Titres de créance a été en mesure de générer des revenus d'intérêts supérieurs à ceux de l'indice de référence depuis sa création.



### Diversification géographique

Au 31 mars 2020 (%)

■	74,6	Amérique du Nord
■	25,4	Europe



### Diversification sectorielle

Au 31 mars 2020 (%)

■	26,7	Technologies
■	18,8	Secteur industriel
■	14,0	Consommation discrétionnaire
■	13,6	Soins de santé
■	10,7	Secteur financier
■	5,6	Matériaux
■	4,1	Communications
■	4,1	Biens de consommation de base
■	1,3	Immobilier
■	1,0	Énergie
■	0,1	Services publics



### Répartition par produit

Au 31 mars 2020 (%)

■	54,3	Privilège de premier rang
■	45,7	Privilège autre que de premier rang

## Placements immobiliers

23,8 \$

milliards d'actif  
net sous gestion

(1,0) \$

milliard de perte  
de placement

(4,4) %

Taux de rendement  
sur un an

8,3 %

Rendement annualisé  
sur cinq ans

23,5 \$

milliards d'actif net sous gestion  
(exercice 2019)

(4,0) %

Rendement de l'indice  
de référence<sup>1</sup>

6,1 %

Rendement de l'indice  
de référence

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

Le groupe Placements immobiliers investit aussi dans des fonds spécialisés sélectionnés sur des marchés précis ou selon des stratégies au sein desquelles le placement direct est plus complexe.

### Résumé de l'évolution du portefeuille

À la fin de l'exercice 2020, l'actif net sous gestion du groupe Placements immobiliers s'établissait à 23,8 milliards de dollars, une hausse légère de 0,3 milliard de dollars par rapport à l'exercice précédent. L'évolution du portefeuille de Placements immobiliers s'explique par des acquisitions de 6,0 milliards de dollars et des gains de change de 0,8 milliard de dollars, neutralisés par des pertes de valeur de 2,3 milliards de dollars et des cessions et des produits tirés du financement totalisant 4,2 milliards de dollars.

Le groupe Placements immobiliers a continué de se concentrer sur l'optimisation du portefeuille en investissant dans des secteurs dans lesquels le groupe a une conviction élevée, ce qui a donné lieu à des acquisitions importantes dans les secteurs des immeubles résidentiels à logements multiples et des immeubles industriels. Étant donné qu'il est plus difficile, dans un contexte de faibles rendements, de faire l'acquisition d'actifs de base, la stratégie sur laquelle repose la plus grande partie des acquisitions réalisées au cours de l'exercice était de nature opportuniste ou axées sur l'accroissement de valeur. Les acquisitions d'actifs de base ont été concentrées dans les grandes villes internationales et les marchés à croissance élevée.

En outre, des cessions d'actifs stratégiques de base de sociétés qui avaient atteint leurs objectifs ont eu lieu dans le secteur des immeubles de bureaux au Canada, en Europe et aux États-Unis. Dans le cadre de l'optimisation du portefeuille, le groupe Placements immobiliers a également cédé des actifs non stratégiques aux États-Unis et en Afrique.

<sup>1</sup> En raison de la décision de ne pas couvrir le risque de change, l'indice de référence des placements immobiliers est établi de manière à demeurer neutre par rapport aux fluctuations des taux de change, l'incidence réelle du rendement de la devise sur la classe d'actifs est donc reflétée dans l'indice.

Parmi les acquisitions réalisées au cours de l'exercice 2020, mentionnons les suivantes :

- Un important portefeuille d'immeubles résidentiels à logements multiples situés dans sept villes américaines, avec Berkshire Group ;
- Un important portefeuille d'immeubles industriels situés au Mexique, avec Advance Real Estate ;
- Une augmentation de notre participation dans deux immeubles résidentiels à logements multiples dans le district Seaport de Boston, avec Berkshire Group ;
- L'élargissement de notre partenariat nord-américain dans le secteur des maisons préfabriquées au Royaume-Uni, avec Cove Communities ;
- Des acquisitions multiples d'immeubles logistiques en Europe, avec Segro ;
- Un portefeuille d'immeubles de bureaux situés dans la Silicon Valley, avec DivcoWest.

L'acquisition la plus importante visait un portefeuille d'immeubles résidentiels à logements multiples de plus de 6 000 unités avec Starlight Investments, tous situés en Ontario et majoritairement dans la région du Grand Toronto. Cette transaction reflète la conviction du groupe Placements immobiliers dans le secteur des immeubles résidentiels à logements multiples et de l'accent mis sur les marchés primaires.

## Analyse du rendement

Le groupe Placements immobiliers a réalisé un rendement sur un an de -4,4 % au cours de l'exercice 2020, par rapport au rendement de l'indice de référence de -4,0 %. La perte de placement totale de 1,0 milliard de dollars s'explique principalement par les pertes de valeur de 2,3 milliards de dollars imputables en grande partie au portefeuille de résidences pour aînés, au portefeuille mondial de commerces de détail, notamment les centres commerciaux aux États-Unis ainsi qu'au portefeuille d'immeubles à bureaux de l'Alberta, lesquels ont été durement touchés par la pandémie de COVID-19. En revanche, notre portefeuille mondial d'immeubles industriels, qui a été favorisé par des éléments fondamentaux solides, a eu une incidence positive sur le rendement. Parmi les autres artisans qui ont contribué positivement au rendement absolu, mentionnons le portefeuille d'immeubles résidentiels à logements multiples au Canada et le portefeuille d'immeubles de bureaux en Australie.

Le groupe Placements immobiliers a également bénéficié de gains de change attribuables à l'importante exposition au dollar américain, ce qui a fait augmenter de 3,4 % le taux de rendement annuel ainsi que l'indice de référence de la classe d'actifs.

Sur cinq exercices, le groupe Placements immobiliers a enregistré un rendement de 8,3 %, contre 6,1 % pour son indice de référence, du fait surtout du rendement solide du portefeuille d'immeubles résidentiels à logements multiples au Canada, du portefeuille d'immeubles industriels mondial, du portefeuille d'immeubles de bureaux en Australie et du portefeuille d'immeubles de bureaux en Europe.



### Diversification géographique

Au 31 mars 2020 (%)

■	45,0	États-Unis
■	24,3	Canada
■	15,0	Europe de l'Ouest
■	10,5	Marchés émergents
■	5,2	Australasie



### Diversification sectorielle

Au 31 mars 2020 (%)

■	38,4	Résidentiel et résidences pour retraités
■	23,8	Bureaux
■	18,7	Secteur industriel
■	12,7	Commerce de détail
■	0,8	Dette immobilière
■	5,6	Autres

## Placements en infrastructures

18,3 \$

milliards d'actif  
net sous gestion

1,4 \$

milliard de revenu  
de placement

8,7 %

Taux de rendement  
sur un an

12,1 %

Rendement annualisé  
sur cinq ans

16,8 \$

milliards d'actif net sous gestion  
(exercice 2019)

(3,2) %

Rendement de l'indice  
de référence<sup>1</sup>

4,6 %

Rendement de l'indice  
de référence

Le groupe Placements en infrastructures investit mondialement à long terme, principalement dans les transports, l'énergie renouvelable, les communications et les services publics. Ces actifs offrent des éléments de diversification, de stabilité relative et de primes d'illiquidité qui améliorent le profil risque-rendement du portefeuille global d'Investissements PSP.

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

<sup>1</sup> En raison de la décision de ne pas couvrir le risque de change, l'indice de référence des placements en infrastructures est établi de manière à demeurer neutre par rapport aux fluctuations des taux de change, l'incidence réelle du rendement de la devise sur la classe d'actifs est donc reflétée dans l'indice.

## Résumé de l'évolution du portefeuille

À la fin de l'exercice 2020, l'actif net sous gestion totalisait 18,3 milliards de dollars, en hausse par rapport aux 16,8 milliards de dollars de l'exercice précédent. La croissance du portefeuille est principalement attribuable à des acquisitions de 3,1 milliards de dollars et à des gains de change de 0,7 milliard de dollars. Cette croissance a été partiellement neutralisée par des cessions et du financement totalisant 2,3 milliards de dollars.

Le déploiement du groupe Placements en infrastructures s'est fait principalement en Amérique du Nord et en Australie, et comprenait de nouveaux placements directs et des co-investissements totalisant 2,3 milliards de dollars.

Les principales acquisitions ont été les suivantes :

- L'opération de transformation en société non cotée d'AltaGas Canada, importante société canadienne qui possède des services publics de distribution de gaz et des actifs de production d'énergie renouvelable, avec l'Alberta Teachers' Retirement Fund Board ;
- L'acquisition d'une participation dans AirTrunk, principal exploitant indépendant de centres de données de très grande taille en Asie-Pacifique, qui détient des actifs à Sydney, Melbourne, Singapour et Hong Kong.

Enfin, l'activité de l'exercice 2020 a légèrement modifié la diversification géographique du portefeuille en augmentant l'exposition aux marchés du Canada, d'Asie et d'Océanie et en diminuant l'exposition en Europe.

## Analyse du rendement

Le groupe Placements en infrastructures a réalisé un rendement sur un an de 8,7 % au cours de l'exercice 2020, par rapport au rendement de l'indice de référence de -3,2 %. Le revenu de placement total s'est établi à 1,4 milliard de dollars, et était attribuable au revenu distribué de 0,7 milliard de dollars et aux gains de change de 0,7 milliard de dollars, qui ont entraîné l'augmentation du taux de rendement sur un an et de l'indice de référence de la classe d'actifs de 4,3 %.

Malgré la volatilité du rendement liée à la pandémie de COVID-19, les placements directs dans le secteur des services publics, notamment dans le sous-secteur de l'énergie renouvelable, en Amérique du Nord, ont enregistré d'importants gains d'évaluation compte tenu d'un contexte réglementaire et contractuel stable, lesquels ont été neutralisés en partie par les provisions établies dans le secteur du transport.

Sur cinq exercices, le groupe Placements en infrastructures a réalisé un taux de rendement solide de 12,1 %, comparativement au rendement de l'indice de référence de 4,6 %. Ce rendement est principalement attribuable à l'excellente performance des placements dans les secteurs du transport et des services publics.



### Diversification géographique

Au 31 mars 2020 (%)

■	30,8	Europe
■	29,4	Marchés émergents
■	24,5	États-Unis
■	8,0	Canada
■	7,3	Asie et Océanie



### Diversification sectorielle

Au 31 mars 2020 (%)

■	45,6	Secteur industriel
■	36,4	Services publics
■	13,1	Communications
■	2,7	Technologies
■	2,2	Énergie

## Placements en ressources naturelles

7,6 \$

milliards d'actif  
net sous gestion

(0,4) \$

milliard de perte  
de placement

(5,2) %

Taux de rendement  
sur un an

6,6 %

Rendement annualisé  
sur cinq ans

6,8 \$

milliards d'actif net sous gestion  
(exercice 2019)

(5,8) %

Rendement de l'indice  
de référence<sup>1</sup>

1,9 %

Rendement de l'indice  
de référence

Le groupe Placements en ressources naturelles met l'accent sur l'établissement de partenariats avec des exploitants locaux parmi les meilleurs de leur catégorie pour investir dans des actifs des secteurs de l'agriculture et de la foresterie dans des territoires favorables aux placements partout dans le monde. Une composante importante de terres, de droits à l'eau et d'actifs biologiques soutient en général nos placements et accroît la protection contre le risque de perte.

Le groupe cherche également à investir dans des occasions de placement dans des secteurs avantagés par des tendances à long terme qui stimulent la croissance continue de la demande et donnent lieu à une offre de plus en plus limitée.

<sup>1</sup> En raison de la décision de ne pas couvrir le risque de change, l'indice de référence des placements en ressources naturelles est établi de manière à demeurer neutre par rapport aux fluctuations des taux de change, l'incidence réelle du rendement de la devise sur la classe d'actifs est donc reflétée dans l'indice.

## Résumé de l'évolution du portefeuille

À la fin de l'exercice 2020, l'actif net sous gestion du groupe Ressources naturelles atteignait 7,6 milliards de dollars, en hausse par rapport aux 6,8 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2019. La croissance du portefeuille s'explique principalement par des placements nets de 3,2 milliards de dollars, dont des placements de 2,8 milliards de dollars dans le secteur de l'agriculture.

L'exercice 2020 a été marqué par un déploiement important et continue en Australasie (1,9 milliard de dollars) et en Amérique du Nord (1,3 milliard de dollars). Parmi les placements notables réalisés au cours de l'exercice, mentionnons :

- La conclusion de l'opération visant la transformation en société non cotée approuvée par le conseil d'administration d'une entreprise cotée en bourse australienne de premier plan qui cultive le coton et les noix de Grenoble ;
- La conclusion d'une transaction de crédit-bail d'un verger d'amandiers matures d'environ 11 500 hectares et un portefeuille de droits à l'eau de haute fiabilité situés à Victoria, en Australie. L'acquisition simultanée et le regroupement d'actifs ont permis de libérer une importante valeur intrinsèque ;
- L'établissement d'une nouvelle coentreprise dont le siège social est situé à Leamington, en Ontario, centrée sur la production et la distribution de produits frais cultivés en serre en Amérique du Nord ;
- L'exposition accrue au secteur de la foresterie canadien au moyen d'un placement dans une société de qualité dotée d'une équipe de direction de confiance et chevronnée.

## Analyse du rendement

Le groupe Ressources naturelles a généré un rendement sur un an de -5,2 % pour l'exercice 2020, comparativement au rendement de l'indice de référence de -5,8 %. La perte nette du portefeuille s'est chiffrée à 381 millions de dollars, et était imputable principalement aux pertes de valeur nettes de 548 millions de dollars, compensées en partie par des revenus distribués de 184 millions de dollars. La pandémie de COVID-19 et son incidence sur la juste valeur de certains actifs ont été les facteurs qui ont le plus compromis le rendement absolu. La crise s'est répercutée en particulier sur le portefeuille d'actifs non stratégiques du secteur du pétrole et du gaz du fait d'une diminution de la demande sur un marché où l'offre était déjà excédentaire. La pandémie de COVID-19 n'a pas eu d'incidence significative sur les placements dans les secteurs de l'agriculture et de la foresterie, qui sont demeurés largement résilients.

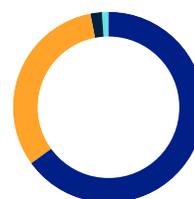
Sur cinq exercices, le groupe Ressources naturelles a généré un rendement de 6,6 %, par rapport au rendement de l'indice de référence de 1,9 %, principalement grâce au rendement solide de nos placements dans le secteur de la foresterie et aux évaluations d'actifs relatives de nos placements dans le secteur de l'agriculture.



### Diversification géographique

Au 31 mars 2020 (%)

60,0	Australasie
34,2	Amérique du Nord
5,0	Amérique latine
0,8	Autres



### Diversification sectorielle

Au 31 mars 2020 (%)

65,0	Agriculture
32,1	Foresterie
1,8	Pétrole et gaz
1,1	Autres

# Charges d'exploitation et ratio des coûts totaux

## Charges d'exploitation

Au cours des cinq derniers exercices financiers, Investissements PSP a développé l'organisation et accru rapidement ses capacités pour atteindre les objectifs de Vision 2021. À cette fin, les équipes, les stratégies et le portefeuille ont fait l'objet d'importantes transformations. Malgré ces activités, Investissements PSP a constaté des signes d'adaptabilité au cours des derniers exercices en ce qui a trait à une plus faible augmentation des charges d'exploitation d'un exercice à l'autre (9,6 % pour l'exercice 2020 contre 12 % pour l'exercice 2019 et 22 % pour l'exercice 2018). Le ratio des partenaires d'affaires par rapport aux professionnels du placement diminue (1,60 pour l'exercice 2020 comparativement à 1,85 il y a cinq ans). L'approche améliorée de gestion des coûts a aidé à maintenir le ratio des charges d'exploitation à 31,8 pdb, pratiquement au même niveau que celui de l'exercice 2019 (31,7 pdb). Pour l'exercice 2020, le total des charges d'exploitation d'Investissements PSP s'élevait à 551 millions de dollars, comparativement à 503 millions de dollars pour l'exercice financier 2019.

Compte non tenu de l'incidence de la pandémie de COVID-19 sur l'actif sous gestion, le total des charges d'exploitation exprimé en point de base aurait été inférieur à celui de l'exercice 2019. Exprimé en dollars absolus, par contre, le total des charges d'exploitation a augmenté au cours de l'exercice 2020 en raison de l'augmentation de l'effectif, ainsi qu'aux investissements dans les technologies et les initiatives du plan stratégique pour réaliser la Vision 2021. De plus, après l'arrivée de la pandémie de COVID-19, la direction a déployé des mesures afin de modérer les charges d'exploitation pour l'année à venir, notamment en imposant un gel temporaire du recrutement externe et des augmentations de salaire annuelles.

Au cours de l'exercice financier 2020, les salaires et les avantages du personnel se sont élevés à 319 millions de dollars, par rapport à 291 millions de dollars au cours de l'exercice 2019. Au 31 mars 2020, Investissements PSP comptait 888 employés, soit une hausse de 5 % par rapport aux 844 employés au 31 mars 2019.

L'effectif a augmenté à notre bureau principal de Montréal, ainsi qu'à nos bureaux de New York, de Londres et de Hong Kong. À la fin de l'exercice 2020, notre bureau de Londres comptait 59 employés, celui de New York, 42 employés, et le bureau de Hong Kong, 7 employés. Environ 27 % de nos salaires et avantages du personnel sont libellés en devises étrangères, comparativement à 23 % au cours de l'exercice 2019.



## Ratio des coûts totaux

Au cours des dix derniers exercices, la croissance des coûts totaux a été légèrement supérieure à celle de l'actif sous gestion moyen, ajoutant 5,4 pdb au ratio des coûts par rapport à 67,0 pdb pour l'exercice financier 2011. Cette situation était prévisible, car la taille et la répartition de l'actif d'Investissements PSP ont considérablement changé, prenant une orientation plus marquée pour la gestion active en interne et les marchés privés. De plus, Investissements PSP a investi dans de nouveaux outils et de nouveaux systèmes afin de soutenir ces changements ainsi que la croissance de l'actif sous gestion et des classes d'actifs.

Au cours des cinq derniers exercices, les coûts totaux ont augmenté, de 63,0 pdb pour l'exercice 2016, pour se fixer à 72,4 pdb pour l'exercice 2020. Dans le cadre de Vision 2021, nous avons revu notre approche de placement et observons des résultats encourageants. Nous avons conservé la gestion active en interne mise en place dès l'exercice 2004. Par conséquent, nous avons augmenté la répartition du portefeuille dans les classes d'actifs privés; elle atteignait 29,5% lors du lancement de Vision 2021 à l'exercice 2015 et, finalement, elle devrait atteindre 51,3% à la fin de l'exercice 2021. Les marchés privés offrent un plus grand potentiel de rendements supérieurs à long terme et de valeur ajoutée. Afin de saisir les occasions mondiales, nous avons ouvert des bureaux à l'étranger et établi une présence locale à Londres, à New York et à Hong Kong. Les coûts associés à l'adoption de Vision 2021 sont reflétés dans la hausse des charges d'exploitation, des volumes de transaction, ainsi que des frais de gestion. À cette fin, les initiatives en cours de Vision 2021 ont déjà commencé à porter fruits, signe que les coûts connexes engagés seront rentabilisés.

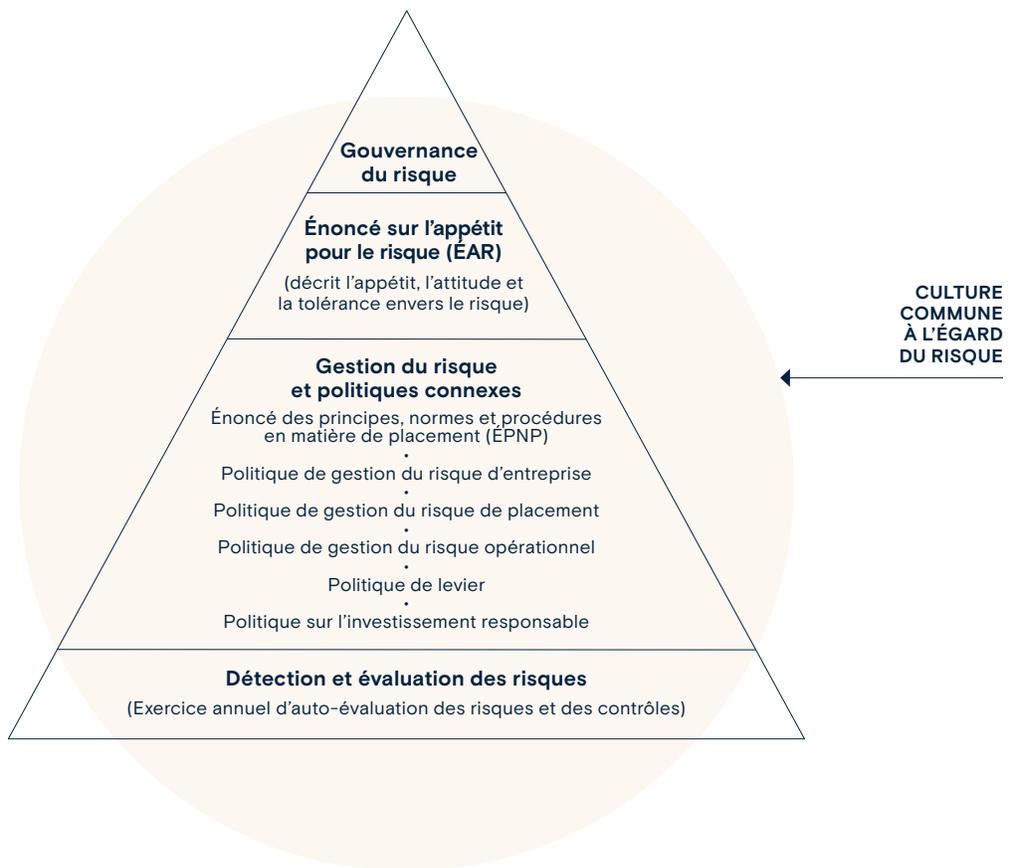
Le ratio des coûts totaux d'Investissements PSP a augmenté, passant de 67,3 pdb pour l'exercice 2019 à 72,4 pdb pour l'exercice 2020. Compte non tenu de l'incidence de la pandémie de COVID-19 sur l'actif sous gestion, le ratio des coûts totaux aurait été plus favorable. Le ratio des coûts totaux mesure les charges d'exploitation et de gestion d'actif en pourcentage de l'actif net sous gestion moyen. Les charges de gestion d'actif comprennent les frais de gestion versés aux gestionnaires d'actifs à l'externe et les coûts de transaction. Les coûts de transaction peuvent varier considérablement d'un exercice à l'autre, selon la complexité et la taille des activités de placement sur les marchés privés. L'augmentation du ratio des coûts d'un exercice à l'autre est attribuable aux frais de gestion et aux coûts de transaction des marchés privés.

# Gestion du risque d'entreprise

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

## Cadre de gestion du risque

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



## Gouvernance du risque

L'efficacité de la gestion de risque repose avant tout sur l'efficacité de la gouvernance du risque. Au sommet de la structure de gouvernance se trouve le conseil d'administration qui assure la surveillance. Ce dernier revoit et approuve l'Énoncé sur l'appétit pour le risque (ÉAR), l'ÉPNP, ainsi que le portefeuille stratégique. Il s'assure également que la direction a mis en œuvre une approche et un cadre efficaces de gestion du risque d'entreprise. Le Conseil est régulièrement informé des risques importants et des mesures prises par la direction pour y faire face.

Des responsabilités précises liées au risque sont imputées aux divers comités du Conseil et présentées dans leur [mandat](#) respectif.

Le cadre de gestion du risque est arrimé aux trois lignes de défense, comme le démontre le tableau ci-dessous :

### Modèle de gouvernance

#### CONSEIL D'ADMINISTRATION ET COMITÉS DU CONSEIL

COMITÉS DE LA HAUTE DIRECTION				Vérification externe
Direction	Portefeuille global	Évaluation	Gestion des placements et des risques	

Modèle à trois lignes de défense			Vérification externe
<b>Première ligne de défense</b> Tous les employés et toutes les équipes	<b>Deuxième ligne de défense</b> Les équipes qui supervisent et évaluent de façon indépendante les activités de gestion du risque exercées par la première ligne de défense	<b>Troisième ligne de défense</b> Vérification interne	

## Énoncé sur l'appétit pour le risque

L'Énoncé sur l'appétit pour le risque (ÉAR) précise le niveau et les types de risque qu'Investissements PSP est disposée à prendre dans le but d'atteindre ses objectifs stratégiques. Revu annuellement, l'ÉAR officialise et combine les principaux éléments de gestion du risque d'Investissements PSP. Il établit les objectifs fondamentaux, les paramètres et les limites des risques assumés, et fournit des seuils aux activités de placement en cours. L'ÉAR est résumé dans l'[Aperçu de l'appétit pour le risque](#) publié sur notre site Web et il est communiqué à tous les employés afin de promouvoir la transparence et la culture du risque.

## Gestion du risque et politiques connexes

Investissements PSP reconnaît qu'elle doit prendre des risques pour réaliser son mandat statutaire et qu'elle doit intégrer l'ensemble des risques dans la gestion à l'échelle de l'entreprise. Les principales politiques et procédures qui définissent les principes directeurs de la philosophie, des valeurs, de la culture et de l'approche de la gestion du risque sont énumérées ci-dessous, ainsi que les catégories de risques qu'elles servent à atténuer.

CATÉGORIES DE RISQUE D'ENTREPRISE			
Risques liés aux placements		Risques non liés aux placements	
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Risque du marché</li> <li>• Risque de liquidité</li> <li>• Risque de crédit et de contrepartie</li> <li>• Risque de concentration</li> <li>• Risque de levier financier</li> <li>• Risque ESG</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Énoncé des principes, normes et procédures en matière de placement</li> <li>• Politique de gestion du risque de placement</li> <li>• Politique de levier</li> <li>• Politique sur l'investissement responsable</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Criminalité et fraude</li> <li>• Obligations de déclaration et fiscalité</li> <li>• Objectifs stratégiques ou d'affaires</li> <li>• Obligations juridiques, contractuelles ou réglementaires</li> <li>• Actifs numériques</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Actifs non numériques</li> <li>• Activités opérationnelles</li> <li>• Gens</li> <li>• Politique de gestion des risques non liés aux placements</li> </ul>

## Détermination et évaluation des risques

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

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

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

## Culture commune à l'égard du risque

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

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

# Gestion de la liquidité et du capital

## Gestion de la liquidité

### Objectifs

Investissements PSP gère ses placements à court terme liquides afin de s'assurer de satisfaire à ses obligations financières au fur et à mesure qu'elles deviennent exigibles, tout en atténuant le risque lié à la liquidation de placements de façon imprévue et, possiblement, à des prix défavorables.

### Gouvernance et gestion

Investissements PSP adopte une approche de placements axée sur le portefeuille global en gérant activement la liquidité au moyen d'une plateforme centralisée, soit le portefeuille de liquidité de la société (« PLS »). Le PLS est géré afin d'assurer un financement efficace des classes d'actifs et de maintenir un niveau de liquidités suffisant en période de crise sur les marchés, comme dans le cas de la perturbation des marchés causée par la COVID-19. Les principaux objectifs du PLS sont la préservation du capital, de la liquidité et de l'admissibilité des garanties. Le PLS est principalement composé de titres à revenu fixe des gouvernements ou de sociétés d'État de grande qualité afin de satisfaire à ses obligations de garantie. En plus des transferts de fonds dont il est question à la rubrique « Gestion du capital » ci-après, Investissements PSP reçoit de façon récurrente des flux de trésorerie des placements privés, qui s'ajoutent à ses sources de liquidités.

### Risques et simulations de crises

Le PLS doit respecter les limites de risques. Ces limites comprennent un certain nombre de mesures qui tiennent compte de la cote de crédit, de la durée du portefeuille, de l'échéance, de l'admissibilité des garanties, de la nature du placement ainsi que de la concentration. S'ajoutent à ces limites les analyses de sensibilité, les simulations de crises et les analyses de scénarios qui sont réalisées afin de veiller à ce que la société dispose des liquidités suffisantes pour répondre à ses besoins opérationnels, comme le remboursement de la dette et les appels de garantie en période de crise sur les marchés, comme dans le cas de la perturbation des marchés causée par la COVID-19.

Pour de plus amples détails sur le risque de liquidité, veuillez vous reporter à la note 7.3 des états financiers consolidés.

## Gestion du capital

La structure du capital d'Investissements PSP se compose des transferts de fonds ainsi que de l'effet de levier.

### Transferts de fonds

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

### Effet de levier

Investissements PSP est d'avis que l'utilisation prudente de l'effet de levier contribue à accroître les rendements et à gérer la liquidité, tout en préservant la cote de crédit qui lui est accordée par des agences de notation de crédit reconnues.

Investissements PSP adopte une approche globale pour gérer l'effet de levier en ayant comme objectif principal d'assurer une répartition efficace de l'effet de levier au portefeuille global. Les sources d'effet de levier sont réparties entre les classes d'actifs conformément aux limites de risque du portefeuille global, au plan d'affaires et au budget propres à chaque classe d'actifs.

### Pandémie de COVID-19

Les cadres en matière de liquidités et d'effet de levier d'Investissements PSP ont démontré leur efficacité dans un contexte de perturbation des marchés causée par la pandémie de COVID-19. Dans ce contexte, un niveau suffisant et stable de liquidités a été maintenu, ce qui a permis de réduire au minimum les coûts de financement.

# Gouvernance

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

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

Le Conseil est résolu à préserver la santé financière des actifs qu'il gère. À cette fin, il a été proactif en se préparant à un repli potentiel du marché et en effectuant très tôt des simulations de crises dans le portefeuille de placement à l'aide de divers scénarios. Cette préparation lui a permis de réagir rapidement à l'écllosion de COVID-19. L'activation rapide de son plan de gestion de crise a été cruciale pour assurer la sécurité des employés et la continuité des activités. Dans le contexte économique actuel, principalement attribuable à la pandémie de COVID-19, le Conseil continue de collaborer avec la haute direction pour surveiller le portefeuille et s'adapter à l'évolution de la dynamique du marché.

La planification de la relève du Conseil a été une autre priorité du comité de gouvernance et de l'ensemble du Conseil au cours de l'exercice financier 2020 puisque le mandat de certains administrateurs venait à échéance au cours du dernier exercice et du prochain. Les administrateurs jouent un rôle actif dans l'orientation de l'organisation, c'est pourquoi nous devons soutenir le comité de nomination externe et le gouvernement en nous assurant d'avoir une équipe complète d'administrateurs qualifiés pour gérer l'investisseur institutionnel mondial de premier plan qu'est Investissements PSP. Le Conseil continue de fonctionner avec une équipe complète de 11 administrateurs. À l'exercice financier 2020, le comité de gouvernance et le Conseil ont également poursuivi les procédures de renouvellement du Conseil. Dans le cadre du processus de planification de la relève du président, Miranda C. Hubbs a été nommée présidente du comité des ressources humaines et de la rémunération, en remplacement de Micheline Bouchard, qui occupait ce poste depuis 2018.

Le comité de gouvernance est également responsable de s'assurer que le Conseil et ses comités fonctionnent efficacement. À cette fin, des [mandats](#) révisés ont été adoptés au cours de l'exercice financier 2020.

Dans la présente section, vous trouverez les principales activités de gouvernance entreprises au cours de l'exercice 2020, ainsi qu'un survol de notre cadre et de nos pratiques en la matière.

# Cadre de gouvernance

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

## Responsabilités du Conseil

En vertu de la Loi, le Conseil gère ou supervise la gestion des activités et des affaires d'Investissements PSP. Dans l'exercice de leurs fonctions, les administrateurs sont tenus d'agir avec intégrité et de bonne foi dans l'intérêt d'Investissements PSP, et ce, avec le soin, la diligence et la compétence dont ferait preuve, en pareilles circonstances, une personne prudente. Le Conseil exerce trois fonctions essentielles :

- **Prise de décision** – La Loi prévoit certaines décisions qui ne peuvent être déléguées à la direction. Le cas échéant, le Conseil prend de telles décisions lui-même, à la lumière des conseils fournis par la direction ;
- **Surveillance** – Superviser la direction et surveiller la gestion du risque ;
- **Savoir-faire** – Conseiller la direction sur des sujets comme les marchés, la stratégie, les relations avec les parties prenantes, les ressources humaines et les tactiques de négociation.

Le Conseil assume particulièrement les responsabilités suivantes :

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

## Comités du Conseil

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

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

### En savoir plus

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

## Imputabilité et reddition de comptes

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

Notre président et chef de la direction et notre président du Conseil doivent rencontrer une fois l'an les comités consultatifs constitués pour superviser les régimes. Nous devons également tenir une assemblée publique annuelle. La dernière assemblée a eu lieu à Ottawa, le 19 novembre 2019.

En vertu de la *Loi sur la gestion des finances publiques* (LGFP), Investissements PSP doit procéder à un audit externe annuel. Le vérificateur général du Canada et Deloitte S.E.N.C.R.L. / s.r.l. ont été nommés coauditeurs externes d'Investissements PSP et sont responsables de mener des examens spéciaux au moins chaque dix ans. Le dernier examen spécial a eu lieu durant l'exercice 2011 et le prochain est prévu d'ici le 31 mars 2021. Pour obtenir de plus amples renseignements à ce sujet, consultez la section Rapports de notre site Web.

# Éthique et conformité

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

Dans la plupart des cas, nos valeurs personnelles et notre intégrité nous aident à prendre les bonnes décisions et à agir correctement. Nous avons développé un code de conduite pour les administrateurs, les employés et les consultants (le « Code de conduite ») qui procure un cadre pratique conçu pour aider à mieux comprendre les principes et les valeurs d'Investissements PSP, ainsi que les pratiques et les comportements professionnels attendus.

Le Code de conduite comprend des principes qui indiquent comment se comporter de manière respectueuse et appropriée, obéir à la lettre et à l'esprit de la loi, protéger les actifs et l'information d'Investissements PSP, et gérer les conflits d'intérêts. Nous avons également élaboré des lignes directrices pour la divulgation des conflits d'intérêts réels, potentiels ou perçus, concernant des administrateurs et des employés. De plus, nous encourageons le signalement de tout acte répréhensible présumé. Les incidents peuvent être signalés sans crainte de représailles, auprès du superviseur immédiat de l'employé, du chef de la conformité d'Investissements PSP, ou encore au moyen de l'outil de signalement anonyme. Chaque année, les employés doivent confirmer par écrit leur engagement à se conformer au Code de conduite.

## En savoir plus

[Code de conduite pour les administrateurs, les employés et les consultants](#)

---

## Procédures et efficacité du Conseil

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

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

Cette approche nourrit de nombreuses discussions au sein du Conseil et des comités entre les administrateurs et la direction. Les membres du Conseil et de la haute direction tiennent une réunion stratégique annuelle pour discuter en profondeur de la gestion des placements et du risque. La réunion stratégique de cette année a porté particulièrement sur la préparation à la prochaine étape de l'avenir d'Investissements PSP alors que l'organisation entame la dernière année de son plan stratégique sur cinq ans. Il y a notamment été question d'une revue des convictions d'Investissements PSP, des initiatives liées au portefeuille global et des stratégies de gestion active.

Toutes les réunions régulières du Conseil et des comités comprennent des sessions à huis clos, au cours desquelles aucun membre de la direction n'est présent. Le Conseil s'entretient également à huis clos avec le président et chef de la direction. De plus, le comité d'audit rencontre individuellement et en privé chacun des auditeurs internes et externes, ainsi que le chef de la direction financière; et, le comité de placements et de risques rencontre individuellement le chef de la gestion du risque et le chef des placements.

Le Conseil et ses comités peuvent aussi faire appel à des conseillers externes. Au cours de l'exercice 2020, le comité des ressources humaines et de la rémunération et le comité de gouvernance ont chacun retenu les services d'un consultant externe.

Le comité de gouvernance supervise le processus officiel d'évaluation du rendement du président du Conseil, des présidents des comités du Conseil, de chacun des administrateurs et du Conseil dans son ensemble. À la suite d'une revue du processus effectuée par un consultant externe, certains changements ont été apportés au cours de l'exercice financier 2020 afin d'améliorer le fonctionnement global du Conseil et le rendement de chacun des administrateurs. Tous les administrateurs, ainsi que le président et chef de la direction, et certains membres de la haute direction participent au processus d'évaluation. Puis, le président du comité de gouvernance présente les résultats des évaluations au Conseil. Les discussions qui s'ensuivent portent sur les réalisations et les attentes, ainsi que sur les préoccupations et les occasions d'amélioration. Toute mesure jugée nécessaire est par la suite mise en œuvre.

Concernant la haute direction, le Conseil réalise l'évaluation du président et chef de la direction et surveille l'évaluation de la haute direction. Il s'assure également que les programmes de rémunération respectent les objectifs et le plan stratégique d'Investissements PSP, afin d'offrir une rémunération équilibrée et fondée sur la performance, qui récompense la prise de risques responsable. Le Conseil est aussi fermement résolu à développer les talents d'Investissements PSP pour s'assurer de l'émergence de la prochaine génération de leaders.

## Principales activités de l'exercice financier 2020

Comité de placements et de risques	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Révision et approbation de 16 placements;</li> <li>• Approbation des changements apportés à l'Énoncé sur l'appétit pour le risque;</li> <li>• Recommandation au Conseil, à des fins d'approbation, d'un nouveau dépositaire pour les actifs d'Investissements PSP;</li> <li>• Révision de la stratégie de portefeuille de la classe d'actifs des Placements privés;</li> <li>• Révision des scénarios de ralentissement économique et des simulations de crise correspondantes en prévision d'un ralentissement du marché.</li> </ul>
Comité d'audit	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Révision des stratégies de cybersécurité et de d'infonuagique d'Investissements PSP;</li> <li>• Examen des mesures de limitation des coûts dans le cadre du processus budgétaire annuel, et les prévisions des coûts futurs;</li> <li>• Approbation du lancement du prochain examen spécial;</li> <li>• Revue des procédures d'évaluation des actifs privés d'Investissements PSP (réalisée après la fin de l'exercice financier).</li> </ul>
Comité de gouvernance	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Révision des responsabilités du Conseil et de ses comités, et recommandation de nouveaux mandats pour le Conseil, ses comités, le président du Conseil et le président de chacun de ses comités;</li> <li>• Propositions concernant l'amélioration du processus d'évaluation du Conseil;</li> <li>• Recommandation au Conseil, à des fins d'approbation, de changements à la composition du comité, notamment pour la nomination d'un nouveau président du comité des ressources humaines et de la rémunération dans le cadre du processus de planification de la relève;</li> <li>• Recommandation au Conseil aux fins d'approbation des modifications de la Politique sur l'investissement responsable d'Investissements PSP et approbation des nouveaux Principes sur le vote par procuration;</li> <li>• Revue de la rémunération des administrateurs.</li> </ul>
Comité des ressources humaines et de la rémunération	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Révision complète des plans de relève du chef de la direction et des dirigeants;</li> <li>• Recommandation au Conseil, à des fins d'approbation, de nouveaux objectifs relatifs aux indices de référence, aux seuils de performance et à la valeur ajoutée basés sur l'approche du portefeuille global;</li> <li>• Adoption d'une nouvelle politique des ressources humaines confirmant l'engagement d'Investissements PSP à attirer, à développer, à récompenser et à retenir ses talents.</li> </ul>

**Le Conseil d'Investissements PSP a tenu 10 réunions à l'exercice financier 2020. Les comités du Conseil ont tenu un total de 25 réunions.**

## Processus de nomination des administrateurs

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

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

Le processus de nomination est conçu de manière à s'assurer que le Conseil dispose d'une équipe complète d'administrateurs de grand calibre ayant une compétence financière reconnue et une expérience de travail pertinente. Sur une base régulière, le comité de gouvernance étudie et modifie les compétences, l'expérience et les attributs souhaitables et réels afin de s'assurer que les décisions soient prises de manière à favoriser un Conseil diversifié, à même de surveiller et de guider Investissements PSP dans la réalisation de son mandat. Notre Conseil a atteint l'équilibre des genres grâce à ses cinq administratrices sur un total de 11 membres. De plus, deux administrateurs se sont identifiés comme appartenant à une minorité visible.

## Formation et orientation des administrateurs

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

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

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

# Membres du conseil

Le Conseil d'Investissements PSP est formé de 11 administrateurs professionnels indépendants qui mettent à contribution leur expérience et leur expertise. Leurs biographies sont présentées aux pages 67-70.

## Rémunération

L'approche du Conseil à l'égard de la rémunération des administrateurs reflète les dispositions de la Loi qui exige que la rémunération soit établie à un niveau comparable à celle reçue par des personnes ayant des fonctions et des responsabilités semblables. Le Conseil revoit la rémunération et évalue tout changement jugé nécessaire à la lumière des recommandations soumises par le comité de gouvernance. Compte tenu du contexte économique actuel, le Conseil a décidé de s'opposer à tout changement de rémunération pour le prochain exercice financier.

Un sommaire de la rémunération des administrateurs est présenté ci-dessous :

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

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

La rémunération totale des administrateurs pour l'exercice 2020 s'élevait à 1 259 000 \$. Les administrateurs n'ont pas le droit de recevoir de rémunération supplémentaire sous forme de prestations de retraite ou de rémunération incitative à court ou à long terme. Les tableaux suivants présentent en détail les renseignements susmentionnés.

### Présence aux réunions

	Conseil d'administration		Comité de placements et de risques		Comité d'audit		Comité de gouvernance		Comité des ressources humaines et de la rémunération	
	Régulière	Spéciale	Régulière	Spéciale	Régulière	Spéciale	Régulière	Spéciale	Régulière	Spéciale
Nombre de réunions au cours de l'exercice 2020 <sup>1</sup>	7	3	5	4	5		4		5	2
Maryse Bertrand	7/7	3/3	4/5	3/4			3/4		4/5	2/2
Micheline Bouchard	7/7	3/3	5/5	3/4			4/4		5/5	2/2
David C. Court	7/7	3/3	3/5	2/4	4/5					
Léon Courville	7/7	3/3	5/5	3/4			4/4		5/5	2/2
Garnet Garven	7/7	3/3	5/5	4/4	5/5		4/4			
Martin Glynn <sup>2</sup>	7/7	3/3	5/5	4/4						
Lynn Haight	7/7	3/3	5/5	4/4	5/5		4/4			
Timothy E. Hodgson	7/7	3/3	5/5	4/4					5/5	2/2
Miranda C. Hubbs	7/7	3/3	5/5	4/4					5/5	2/2
Katherine Lee	7/7	3/3	5/5	4/4	5/5					
William A. MacKinnon	7/7	3/3	5/5	4/4	5/5					

<sup>1</sup> Certaines réunions des comités et du Conseil ont été tenues simultanément. Tous les administrateurs siègent au comité de placements et de risques.

<sup>2</sup> Martin Glynn est un membre d'office du comité d'audit, du comité de gouvernance et du comité des ressources humaines et de la rémunération.

### Rémunération des administrateurs pour l'exercice financier 2020

	Provision annuelle \$	Provision annuelle d'un président de comité \$	Jeton de présence pour les réunions du conseil et des comités <sup>1</sup> \$	Frais de déplacement \$	Rémunération totale \$
Maryse Bertrand	60 000		37 500		97 500
Micheline Bouchard	60 000	9 090	42 000		111 090
David C. Court	60 000		28 500	1 500	90 000
Léon Courville	60 000		42 000		102 000
Garnet Garven	60 000	15 000	42 000	7 500	124 500
Martin Glynn	200 000		s.o.	9 000	209 000
Lynn Haight	60 000		42 000		102 000
Timothy E. Hodgson	60 000	15 000	37 500		112 500
Miranda C. Hubbs <sup>2</sup>	60 000	5 910	37 500		103 410
Katherine Lee	60 000		36 000		96 000
William A. MacKinnon	60 000	15 000	36 000		111 000

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

<sup>2</sup> Miranda C. Hubbs a été nommée présidente du comité des ressources humaines et de la rémunération le 9 novembre 2019 en remplacement de Micheline Bouchard.

# Rapport du comité

## — des ressources humaines et de la rémunération

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

## Processus de gouvernance du CRHR

Le comité des ressources humaines et de la rémunération (CRHR) est formé d'administrateurs qui possèdent des connaissances pertinentes en matière de ressources humaines. À la fin de l'exercice 2020, le comité était formé des membres suivants :

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

Le mandat du CRHR, disponible dans la section « Conseil d'administration » du site Web de PSP, décrit les fonctions et les responsabilités du CRHR, notamment en ce qui concerne les questions ci-dessous :

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

Le conseil d'administration s'assure que la rémunération et les primes de rendement des hauts dirigeants d'Investissements PSP sont conformes à la politique de rémunération de PSP. Afin d'en vérifier la cohérence, les services de Hugessen Consulting (« Hugessen »), un cabinet d'experts-conseils en rémunération indépendant, ont été retenus au cours de l'exercice 2020, afin d'aider le CRHR à réaliser son examen de la rémunération des hauts dirigeants. Hugessen relève uniquement du CRHR.

### Gel des salaires et dons de bienfaisance

En réponse aux répercussions personnelles et économiques importantes liées à la pandémie mondiale de COVID-19, PSP a réagi promptement au mois de février en gelant tous les salaires de façon temporaire et en suspendant l'embauche externe. De plus, en raison des besoins créés par la pandémie à l'échelle mondiale et pour se mobiliser auprès de ses collectivités locales, PSP a lancé un programme spécial de fonds de secours pour la COVID-19 afin d'offrir l'équivalence des dons de bienfaisance versés par les employés aux organismes Centraide, Croix-Rouge, PartenaireSanté et Fondations communautaires du Canada. Plus de 400 employés se sont mobilisés et ont recueilli plus de 700 000 \$, dont plus de 250 000 \$ provenaient de l'équipe de haute direction. De plus, notre chef de la direction a offert 50 % de son salaire de base de 2020 aux programmes mentionnés ci-dessus, ainsi qu'à d'autres organismes de bienfaisance liés à la COVID-19. PSP est fière de s'engager auprès de ses communautés et de soutenir le bien-être de tous les Canadiens, y compris ses bénéficiaires, contributeurs et employés.

### Cadre de rémunération

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

Le régime de rémunération incitative de PSP se concentre sur les trois objectifs principaux suivants :

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

Ce régime, qui comprend des primes annuelles et différées, est décrit de façon plus détaillée dans cette section. L'exercice 2020 est le quatrième exercice du cadre de rémunération au sein duquel la rémunération a été déterminée.

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

### Analyse de la rémunération

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

- Neil Cunningham – président et chef de la direction
- David J. Scudellari – premier vice-président et chef mondial des Titres de créance
- Guthrie Stewart – premier vice-président et chef mondial des Marchés privés
- Eduard van Gelderen – premier vice-président et chef des placements
- Darren Baccus – premier vice-président et chef mondial des Placements immobiliers et des Ressources naturelles
- Anik Lanthier – première vice-présidente, Marchés publics et stratégies de rendement absolu

## Principes de notre cadre de rémunération

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

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

L'harmonisation du cadre de rémunération d'Investissements PSP avec le plan stratégique, Vision 2021, devrait se dérouler sur plusieurs années. Au cours de l'exercice 2020, les indices de référence pour le rendement des placements et les objectifs de valeur ajoutée ont été les mêmes que ceux en vigueur au cours de l'exercice 2019. Comme prévu, un examen approfondi a été effectué au cours de l'exercice 2020 par Eduard van Gelderen, le chef des placements d'Investissements PSP. Les changements proposés au cadre de rémunération et approuvés par le Conseil seront reflétés au cours de l'exercice 2021. Les indices de référence et les objectifs de valeur ajoutée sont utilisés pour veiller à ce que les niveaux de rémunération correspondent à ceux du marché et soient concurrentiels. L'examen prévu soutiendra ces objectifs.

### Analyse comparative des niveaux de rémunération

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

## Gestion du risque

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

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

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

## Cadre de rémunération

### Salaire

#### Objectif :

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

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

### Rémunération incitative

#### Objectifs :

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

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

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

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

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

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

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

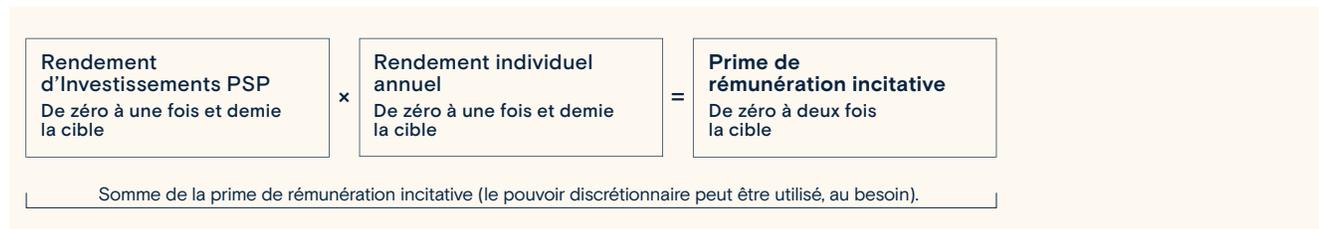
Vous trouverez ci-dessous une illustration du cadre du programme de rémunération incitative.

## Cadre de rémunération incitative<sup>1</sup>

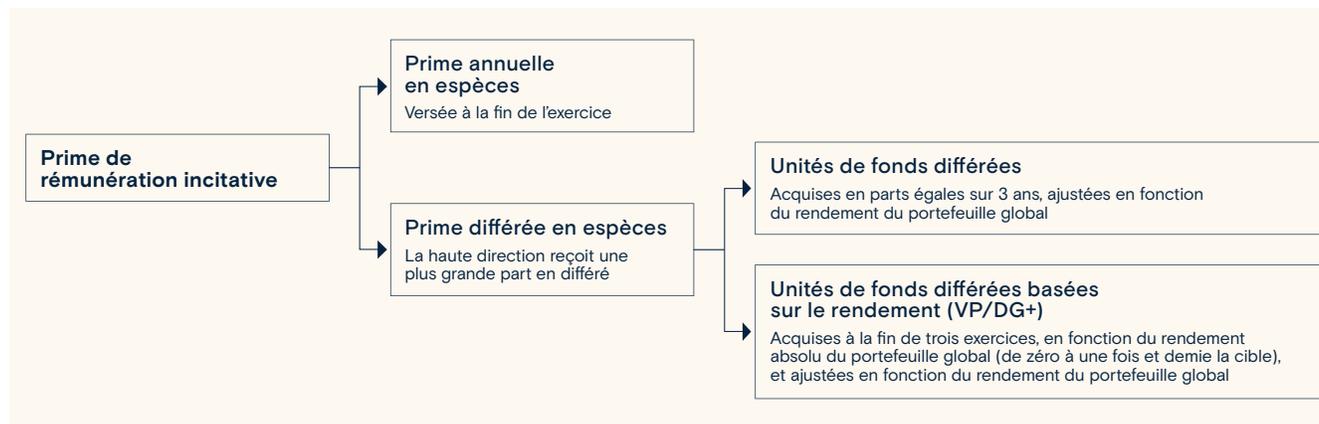
### ÉTAPE 1



### ÉTAPE 2



### ÉTAPE 3



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

## Unités de fonds restreintes

### Objectif :

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

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

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

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

## Autres avantages

### Objectif :

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

### Régime d'assurance collective :

Selon leur emplacement respectif, les employés ont droit à une gamme complète d'avantages sociaux, incluant les soins de santé et dentaires, l'assurance invalidité, l'assurance maladie grave, l'assurance-vie et l'assurance décès et mutilation accidentels. Ils ont également accès à des soins de santé virtuels, ainsi qu'à un programme d'aide aux employés.

### Régimes de retraite :

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

### Régime de retraite à cotisation déterminée (CD)

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

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

### Régime de retraite PD ou CD complémentaire des employés

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

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

### Avantages accessoires :

Selon leur emplacement respectif, les membres de la direction peuvent bénéficier d'une allocation pour avantages accessoires, et être admissibles à une évaluation annuelle de l'état de santé et des habitudes de vie.

## Répartition de la rémunération

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

La cible de rémunération incitative du président et chef de la direction est 400 % du salaire de base, répartie à 40 % dans une prime annuelle en espèces versée au cours de l'année courante (rémunération incitative à court terme), et à 60 % dans une prime différée (rémunération incitative à long terme). La part différée est répartie en deux parts égales de 50 %; la première, en unités de fonds différées basées sur le rendement, acquises et versées après trois ans, sous réserve d'un rendement absolu de 10 ans (tout en variant selon le rendement du portefeuille global), et, la deuxième, en unités de fonds différées acquises en parts égales sur trois ans (tout en variant selon le rendement du portefeuille global).

La cible de rémunération incitative pour les premiers vice-présidents des classes d'actifs est 350 % du salaire de base, répartie à 50 % dans une prime annuelle en espèces versée au cours de l'année courante (rémunération incitative à court terme), et à 50 % dans une prime différée (rémunération incitative à long terme). La part différée est répartie en deux parts; la première de 40 %, en unités de fonds différées basées sur le rendement, acquises et versées après trois ans, sous réserve d'un rendement absolu de 10 ans (tout en variant selon le rendement du portefeuille global), et la deuxième de 60 %, en unités de fonds différées acquises en parts égales sur trois ans (tout en variant selon le rendement du portefeuille global).

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

## Résultats de l'exercice 2020 (clos le 31 mars 2020): rendement et décisions en matière de rémunération

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

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

### Rendement absolu du portefeuille global

Depuis l'exercice 2014, Investissements PSP a produit un rendement net de placement de 8,4 % par an, qui est supérieur à l'objectif de rendement à long terme.

### Rendement relatif du portefeuille global et des classes d'actifs

La création de valeur à long terme est souvent liée à la capacité de réaliser de façon constante des rendements de placement supérieurs à un indice de référence défini. Pour l'exercice 2020, notre rendement relatif de placement sur 5 ans aux fins de la rémunération se résume, comparativement aux cibles respectives de chaque secteur, comme suit :

SECTEUR DE PLACEMENT	RENDEMENT RELATIF DE PLACEMENT SUR 5 ANS <sup>1</sup>
Portefeuille global	A dépassé la cible, sans atteindre le maximum
Titres à revenu fixe en gestion active	A dépassé le seuil, sans atteindre la cible
Titres de créance <sup>2</sup>	A dépassé le maximum
Placements en infrastructures	A dépassé le maximum
Placements en ressources naturelles	A dépassé le maximum
Placements privés	En deçà du seuil
Marchés publics et stratégies de rendement absolu	A dépassé le seuil, sans atteindre la cible
Placements immobiliers	A dépassé le maximum

<sup>1</sup> Le seuil correspond au rendement requis pour obtenir le multiplicateur de rendement au-dessus de zéro. La cible correspond au rendement excédentaire requis pour obtenir le multiplicateur de rendement cible de une fois. Le maximum correspond au rendement excédentaire requis pour obtenir le multiplicateur de rendement maximal de une fois et demie.

<sup>2</sup> Classe d'actifs créée au cours de l'exercice 2016. Depuis la date de création le 11 décembre 2015.

### Décisions de rémunération prises au cours de l'exercice 2020

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

Pour l'exercice 2020, les objectifs personnels du président et chef de la direction – en plus des résultats de placement supérieurs – s'harmonisaient avec la stratégie, la mission et les valeurs d'Investissements PSP, et comprenaient notamment les éléments suivants :

- Une seule PSP
- Image de marque
- Empreinte mondiale
- Adaptabilité et efficience
- Développement de nos talents

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

## Divulgence de la rémunération

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

Les tableaux suivants présentent les membres de la direction désignés dans l'ordre de la rémunération octroyée pour l'exercice 2020. Les primes différées en espèces continuent de varier en fonction du rendement du portefeuille global pendant un maximum de trois ans. La rémunération globale versée à l'exercice 2020, y compris les valeurs payables des attributions différées de l'exercice précédent, est également présentée et comprend les montants en espèces versés pour les régimes en place précédemment, pour les nouveaux régimes, ainsi que pour toutes les mesures transitoires.

### Rémunération directe totale (valeur octroyée)

	Salaire de base <sup>1</sup>	Prime annuelle en espèces	Prime différée en espèces (octroyée)	UFR (octroyés)	Rémunération directe totale (octroyée) <sup>2</sup>
Neil Cunningham <sup>3</sup>	503 846	1 205 200	1 807 800	0	3 516 846
David J. Scudellari <sup>4</sup>	453 462	1 249 855	1 249 855	0	2 953 172
Guthrie Stewart <sup>3</sup>	352 692	933 223	933 223	0	2 219 138
Eduard van Gelderen <sup>3,5</sup>	403 077	743 173	743 173	300 000	2 189 423
Darren Baccus <sup>3</sup>	327 500	794 352	794 352	0	1 916 204
Anik Lanthier <sup>3,6</sup>	352 692	680 167	680 167	0	1 713 026

<sup>1</sup> Représente le salaire de base gagné durant l'exercice 2020 qui comprenait 26,2 périodes de paie contrairement aux 26 périodes de paie standard.

<sup>2</sup> La rémunération directe totale octroyée comprend la prime annuelle, la prime différée en espèces et les RFU octroyés pour l'exercice 2020.

<sup>3</sup> Montants en dollars canadiens.

<sup>4</sup> Montants en dollars américains.

<sup>5</sup> M. van Gelderen a été embauché le 30 juillet 2018. Il a reçu un octroi d'UFR pour l'exercice 2020.

<sup>6</sup> Pour l'exercice 2020, M<sup>me</sup> Lanthier s'est classée sixième à titre de membre de la direction désigné pour la rémunération, et quatrième pour la rémunération versée.

### Rémunération directe totale (versée)

	Salaire de base <sup>1</sup>	Prime annuelle en espèces	Prime différée / RRILT (versement d'octrois précédents)	UFR (versement d'octrois précédents)	Rémunération directe totale (versée)
Neil Cunningham <sup>2</sup>	503 846	1 205 200	1 395 161	0	3 104 207
David J. Scudellari <sup>3</sup>	453 462	1 249 855	491 483	0	2 194 800
Guthrie Stewart <sup>2</sup>	352 692	933 223	1 348 380	0	2 634 295
Eduard van Gelderen <sup>2,4</sup>	403 077	743 173	80 671	170 447	1 397 368
Darren Baccus <sup>2</sup>	327 500	794 352	230 679	0	1 352 531
Anik Lanthier <sup>2,5</sup>	352 692	680 167	1 123 014	0	2 155 873

<sup>1</sup> Représente le salaire de base gagné durant l'exercice 2020 qui comprenait 26,2 périodes de paie contrairement aux 26 périodes de paie standard.

<sup>2</sup> Montants en dollars canadiens.

<sup>3</sup> Montants en dollars américains.

<sup>4</sup> M. van Gelderen a été embauché le 30 juillet 2018. Il a reçu un octroi d'UFR de 200 000 unités pour l'exercice 2019 dans le cadre de son contrat de travail.

<sup>5</sup> Pour l'exercice 2020, M<sup>me</sup> Lanthier s'est classée sixième à titre de membre de la direction désigné pour la rémunération, et quatrième pour la rémunération versée.

## Tableau de la rémunération globale à l'exercice 2020

Exercice		Salaires de base <sup>1</sup>	RRICT/Prime annuelle	Prime différée/Octroi RRILT	Rémunération sous-total (octroyée)	UFR/Octrois spéciaux	Régime de retraite et RRSE	Rémunération globale (octroyée)	Autre rémunération <sup>2</sup>	Prime différée + RRILT + UFR (versé)	Rémunération globale (versée)
		(A)	(B)	(C)	(A+B+C)	(D)	(E)	(A+B+C+D+E)	(F)	(G)	(A+B+F+G)
<b>Neil Cunningham</b> <sup>3</sup> Président et chef de la direction	2020	503 846	1 205 200	1 807 800	3 516 846	0	123 000	<b>3 639 846</b>	45 409	1 395 161	<b>3 149 616</b>
	2019	500 000	1 211 520	1 817 280	3 528 800	0	364 400	<b>3 893 200</b>	44 871	1 416 959	<b>3 173 350</b>
	2018	371 923	1 068 636	1 164 801	2 605 360	0	85 000	<b>2 690 360</b>	32 147	1 331 872	<b>2 804 578</b>
<b>David J. Scudellari</b> <sup>4</sup> Premier vice-président et chef mondial des titres de créance	2020	453 462	1 249 855	1 249 855	2 953 172	0	18 769	<b>2 971 941</b>	30 895	491 483	<b>2 225 695</b>
	2019	450 000	1 294 453	1 294 453	3 038 906	0	19 885	<b>3 058 791</b>	26 484	345 897	<b>2 116 834</b>
	2018	350 000	1 098 672	1 098 672	2 547 344	675 000	18 077	<b>3 240 421</b>	698 487	103 163	<b>2 250 322</b>
<b>Guthrie Stewart</b> <sup>3</sup> Premier vice-président et chef mondial des marchés privés	2020	352 692	933 223	933 223	2 219 138	0	24 500	<b>2 243 638</b>	34 333	1 348 380	<b>2 668 628</b>
	2019	350 000	950 355	950 355	2 250 710	0	23 155	<b>2 273 865</b>	32 366	868 381	<b>2 201 102</b>
	2018	350 000	1 000 213	1 000 213	2 350 426	0	17 500	<b>2 367 926</b>	31 576	628 318	<b>2 010 107</b>
<b>Eduard van Gelderen</b> <sup>3,5</sup> Premier vice-président et chef des placements	2020	403 077	743 173	743 173	1 889 423	300 000	20 000	<b>2 209 423</b>	34 689	251 118	<b>1 432 057</b>
	2019	269 231	405 650	405 650	1 080 531	260 000	13 463	<b>1 353 994</b>	82 953	71 415	<b>829 249</b>
	2018	0	0	0	0	0	0	<b>0</b>	0	0	<b>0</b>
<b>Darren Baccus</b> <sup>3,6</sup> Premier vice-président et chef mondial des placements immobiliers et ressources naturelles	2020	327 500	794 352	794 352	1 916 204	0	23 491	<b>1 939 695</b>	35 296	230 679	<b>1 387 827</b>
	2019	325 000	477 852	477 852	1 280 704	114 488	22 750	<b>1 417 942</b>	148 706	82 660	<b>1 034 218</b>
	2018	325 000	301 617	301 617	928 234	500 000	22 750	<b>1 450 984</b>	531 911	16 841	<b>1 175 369</b>
<b>Anik Lanthier</b> <sup>3</sup> Première vice-présidente, Marchés publics et stratégies de rendement absolu	2020	352 692	680 167	680 167	1 713 026	0	33 500	<b>1 746 526</b>	33 363	1 123 014	<b>2 189 236</b>
	2019	350 000	876 549	876 549	2 103 098	0	114 300	<b>2 217 398</b>	30 948	1 127 276	<b>2 384 773</b>
	2018	335 000	925 396	925 395	2 185 791	0	142 100	<b>2 327 891</b>	28 295	632 412	<b>1 921 103</b>

<sup>1</sup> Représente le salaire de base gagné durant l'exercice 2020 qui comprenait 26,2 périodes de paie contrairement aux 26 périodes de paie standard.

<sup>2</sup> La rubrique « Autre rémunération » comprend les avantages accessoires, l'allocation annuelle des dollars flexibles, l'évaluation de santé et des habitudes de vie, ainsi que les cotisations de l'employeur pour les primes d'assurance-vie, décès et mutilation accidentel, invalidité, les prestations pour soins de santé et dentaires, de même que tout autre octroi spécial ou montant versé en vertu des dispositions contractuelles, s'il y a lieu.

<sup>3</sup> Montants en dollars canadiens.

<sup>4</sup> Montants en dollars américains.

<sup>5</sup> M. van Gelderen a été embauché le 30 juillet 2018. Il a reçu un octroi spécial en espèces de 60 000 \$ pour l'exercice 2019, présenté sous la rubrique « Autre rémunération ».

<sup>6</sup> M. Baccus a été embauché le 1<sup>er</sup> décembre 2016. Conformément à son contrat d'emploi, M. Baccus avait droit à une rémunération annuelle en espèces garantie d'au moins 700 000 pour l'exercice 2018, ainsi qu'à un montant discrétionnaire pour les exercices 2018 et 2019, présentés sous la rubrique « Autre rémunération ». M. Baccus a été nommé premier vice-président et chef mondial des placements immobiliers et ressources naturelles le 1<sup>er</sup> novembre 2018. Les composantes de rémunération, comme la prime annuelle et la prime différée en espèces, reflètent son ancien poste de premier vice-président et chef des affaires juridiques qu'il a occupé jusqu'au 31 octobre 2018.

## Rémunération incitative à long terme octroyée

Le tableau suivant présente la ventilation des primes potentielles futures versées aux membres de la direction désignés d'Investissements PSP pour l'exercice 2020 (clos le 31 mars 2020).

	Type d'octroi	Octroi pour l'exercice 2020	Période d'acquisition	Primes potentielles futures		
				EF2021	EF2022	EF2023
Neil Cunningham <sup>2</sup>	Prime différée <sup>1</sup> UFR	1 807 800 0	3 ans 3 ans	301 300 0	301 300 0	1 205 200 0
David J. Scudellari <sup>3</sup>	Prime différée <sup>1</sup> UFR	1 249 855 0	3 ans 3 ans	249 971 0	249 971 0	749 913 0
Guthrie Stewart <sup>2</sup>	Prime différée <sup>1</sup> UFR	933 223 0	3 ans 3 ans	186 645 0	186 645 0	559 933 0
Eduard van Gelderen <sup>2</sup>	Prime différée <sup>1</sup> UFR	743 173 300 000	3 ans 3 ans	148 635 100 000	148 635 100 000	445 903 0
Darren Baccus <sup>2</sup>	Prime différée <sup>1</sup> UFR	794 352 0	3 ans 3 ans	158 870 0	158 870 0	476 612 0
Anik Lanthier <sup>2</sup>	Prime différée <sup>1</sup> UFR	680 167 0	3 ans 3 ans	136 033 0	136 033 0	408 101 0

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

<sup>2</sup> Montants en dollars canadiens.

<sup>3</sup> Montants en dollars américains.

## Valeur cumulative de la rémunération incitative à long terme

Le tableau suivant présente la valeur cumulative totale, au 31 mars 2020, de toutes les primes à long terme octroyées, mais non encore acquises ou versées aux membres de la direction désignés d'Investissements PSP.

	Régime	Primes à verser à la fin de l'exercice			Rémunération totale
		2021	2022	2023	
Neil Cunningham <sup>2</sup>	Prime différée <sup>1</sup> UFR <b>RÉMUNÉRATION TOTALE</b>	1 322 294 0 <b>1 322 294</b>	1 512 820 0 <b>1 512 820</b>	1 205 200 0 <b>1 205 200</b>	4 040 314 0 <b>4 040 314</b>
David J. Scudellari <sup>3</sup>	Prime différée <sup>1</sup> UFR <b>RÉMUNÉRATION TOTALE</b>	1 168 065 0 <b>1 168 065</b>	1 026 643 0 <b>1 026 643</b>	749 913 0 <b>749 913</b>	2 944 621 0 <b>2 944 621</b>
Guthrie Stewart <sup>2</sup>	Prime différée <sup>1</sup> UFR <b>RÉMUNÉRATION TOTALE</b>	976 843 0 <b>976 843</b>	756 858 0 <b>756 858</b>	559 934 0 <b>559 934</b>	2 293 635 0 <b>2 293 635</b>
Eduard van Gelderen <sup>2</sup>	Prime différée <sup>1</sup> UFR <b>RÉMUNÉRATION TOTALE</b>	229 765 166 667 <b>396 432</b>	392 025 100 000 <b>492 025</b>	445 904 0 <b>445 904</b>	1 067 694 266 667 <b>1 334 361</b>
Darren Baccus <sup>2</sup>	Prime différée <sup>1</sup> UFR <b>RÉMUNÉRATION TOTALE</b>	435 411 0 <b>435 411</b>	445 582 0 <b>445 582</b>	476 611 0 <b>476 611</b>	1 357 604 0 <b>1 357 604</b>
Anik Lanthier <sup>2</sup>	Prime différée <sup>1</sup> UFR <b>RÉMUNÉRATION TOTALE</b>	768 489 0 <b>768 489</b>	711 009 0 <b>711 009</b>	555 237 0 <b>555 237</b>	2 034 735 0 <b>2 034 735</b>

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

<sup>2</sup> Montants en dollars canadiens.

<sup>3</sup> Montants en dollars américains.

## Prestations de retraite

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

	Type de régime	Valeur cumulée en début d'exercice	Augmentation attribuable à des éléments rémunérateurs <sup>1</sup>	Augmentation attribuable à des éléments non rémunérateurs <sup>2</sup>	Valeur cumulée en fin d'exercice
<i>Montants en dollars américains</i>					
David J. Scudellari	401(k) dit « Safe Harbor »	158 049	18 769	18 133	194 951
<i>Montants en dollars canadiens</i>					
Guthrie Stewart	Cotisation déterminée	148 927	24 500	20 476	193 903
Eduard van Gelderen	Cotisation déterminée	28 301	20 000	15 898	64 199
Darren Baccus	Cotisation déterminée	114 517	23 491	12 559	150 567

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

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

### Régime de retraite à prestations définies (Canada)

	Nombre d'années de service validé <sup>1</sup>	Prestation annuelle		Obligation au titre des prestations constituées au début de l'exercice <sup>2,4</sup>	Augmentation attribuable à des éléments rémunérateurs <sup>5</sup>	Augmentation attribuable à des éléments non rémunérateurs <sup>6</sup>	Obligation au titre des prestations constituées à la fin de l'exercice <sup>2,7</sup>
		À la fin de l'exercice <sup>2</sup>	À 65 ans <sup>2,3</sup>				
Neil Cunningham	12,4	110 200	144 300	1 625 500	123 000	541 900	2 290 400
Anik Lanthier	13,9	94 800	220 800	1 392 400	33 500	469 900	1 895 800

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

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

<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 2020.

<sup>4</sup> Obligation au titre des prestations constituées, en utilisant un taux d'actualisation de 4,00 %. Les obligations sont comptabilisées au 31 mars 2019 en s'appuyant sur les hypothèses et les méthodes qui ont servi à l'établissement des déclarations comptables au 31 décembre 2018.

<sup>5</sup> Comprend le coût des prestations assumé par l'employeur au titre des services rendus au début de l'exercice, l'effet découlant de l'activité des gains aux fins des régimes, et l'incidence des modifications aux régimes de retraite, s'il y a lieu.

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

<sup>7</sup> Obligation au titre des prestations constituées, en utilisant un taux d'actualisation de 3,19 %. Les obligations sont comptabilisées au 31 mars 2020 en s'appuyant sur les hypothèses et les méthodes qui ont servi à l'établissement des déclarations comptables au 31 décembre 2019.

## Politiques d'indemnité de départ

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

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

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

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

	Années de service <sup>1</sup>	Indemnité	Démission
Neil Cunningham <sup>2</sup>	15,8	2 660 000	0
David J. Scudellari <sup>3</sup>	4,4	1 650 000	0
Guthrie Stewart <sup>2</sup>	4,6	1 283 333	0
Eduard van Gelderen <sup>2</sup>	1,7	975 000	0
Darren Baccus <sup>2</sup>	3,3	1 117 188	0
Anik Lanthier <sup>2</sup>	13,9	1 443 750	0

<sup>1</sup> Selon un départ hypothétique au 31 mars 2020.

<sup>2</sup> Montants en dollars canadiens.

<sup>3</sup> Montants en dollars américains.

# Biographies des administrateurs



## Martin Glynn

**Président du conseil**

Membre du conseil depuis  
le 30 janvier 2014

**Membre**

Comité de placements et de risques

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



## Maryse Bertrand

Membre du conseil depuis  
le 7 septembre 2018

**Membre**

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

Maryse Bertrand est membre des conseils d'administration de la Banque Nationale du Canada, de Vêtements de Sport Gildan inc. et de Metro inc., et vice-présidente du conseil d'administration de l'Université McGill. Auparavant, elle a siégé comme administratrice à la Caisse de dépôt et placement du Québec. M<sup>me</sup> Bertrand a été conseillère stratégique et avocate-conseil chez Borden Ladner Gervais S.E.N.C.R.L., s.r.l., ainsi que vice-présidente, Services immobiliers, Services juridiques et avocate-conseil à Radio-Canada/CBC. Avant 2009, elle a été associée chez Davies Ward Phillips & Vineberg S.E.N.C.R.L., s.r.l., où elle s'est spécialisée en fusions et acquisitions et en financement corporatif. Elle a également fait partie du comité national de gestion du cabinet. En 2007, M<sup>me</sup> Bertrand a reçu la distinction d'Avocat émérite (Ad.E.) du Barreau du Québec en reconnaissance de sa contribution exceptionnelle à la profession juridique. Elle détient un baccalauréat en droit (avec haute distinction) de l'Université McGill et une maîtrise en gestion des risques de la Stern School of Business de l'Université de New York.



## Micheline Bouchard

Membre du conseil depuis  
le 29 septembre 2011

**Membre**

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

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



## David C. Court

Membre du conseil depuis  
le 30 octobre 2018

### Membre

Comité d'audit  
Comité de placements et de risques

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



## Léon Courville

Membre du conseil depuis  
le 5 mars 2007

### Membre

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

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



## Garnet Garven

Membre du conseil depuis  
le 29 septembre 2011

### Membre

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

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



## Lynn Haight

Membre du conseil depuis  
le 14 janvier 2010

### Membre

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

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



## Timothy E. Hodgson

Membre du conseil depuis  
le 17 décembre 2013

### Membre

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

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



## Miranda C. Hubbs

Membre du conseil depuis  
le 15 août 2017

### Membre

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

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



## Katherine Lee

Membre du conseil depuis  
le 25 juin 2018

**Membre**  
Comité d'audit  
Comité de placements et de risques

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



## William A. MacKinnon

Membre du conseil depuis  
le 14 janvier 2010

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

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

# Rétrospective financière consolidée sur dix ans

(en millions de dollars)	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011
<b>ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET<sup>1</sup></b>										
Revenu (perte) de placement net	<b>(500)</b>	11 616	13 975	15 553	1 098	13 966	12 793	7 194	1 888	7 043
Charges d'exploitation	<b>551</b>	503	450	370	295	243	216	184	148	114
Autres éléments du résultat global	<b>9</b>	<b>(3)</b>	<b>(14)</b>	<b>(4)</b>	4	<b>(15)</b>	17	-	-	-
Éléments du résultat global	<b>(1 042)</b>	11 110	13 511	15 179	807	13 708	12 594	7 010	1 740	6 929
Transferts de fonds	<b>2 871</b>	3 749	3 921	3 622	3 987	4 554	4 997	4 635	4 733	4 814
Augmentation (diminution) de l'actif net	<b>1 829</b>	14 859	17 432	18 801	4 794	18 262	17 591	11 645	6 473	11 743
<b>ACTIF NET SOUS GESTION</b>										
<b>Actions</b>										
Actions de marchés mondiaux <sup>2</sup>	<b>48 368</b>	51 035	51 813	55 227	47 511	56 276	49 466	40 165	32 950	32 834
Placements privés	<b>24 038</b>	23 539	19 382	15 868	12 520	10 103	8 425	6 924	6 444	5 582
<b>Titres à revenu fixe des gouvernements<sup>3</sup></b>	<b>33 388</b>	34 389	27 783	24 043	24 603	22 646	18 383	15 433	14 144	11 956
<b>Crédit</b>	<b>13 295</b>	10 475	8 857	4 418	640	-	-	-	-	-
<b>Actifs réels</b>										
Placements immobiliers <sup>4</sup>	<b>23 817</b>	23 538	23 245	20 551	20 356	14 377	10 650	9 427	7 055	5 312
Placements en infrastructures	<b>18 302</b>	16 818	14 972	11 149	8 701	7 080	6 011	3 854	3 607	2 356
Placements en ressources naturelles	<b>7 645</b>	6 759	4 833	3 711	2 470	1 536	795	382	325	-
<b>Portefeuille complémentaire</b>	<b>945</b>	1 426	2 201	656	-	-	-	-	-	-
<b>Actif net sous gestion</b>	<b>169 798</b>	<b>167 979</b>	<b>153 086</b>	<b>135 623</b>	<b>116 801</b>	<b>112 018</b>	<b>93 730</b>	<b>76 185</b>	<b>64 525</b>	<b>58 040</b>
<b>RENDEMENT (%)</b>										
Taux de rendement annuel (déduction faite des frais)	<b>(0,6)</b>	<b>7,1</b>	<b>9,8</b>	<b>12,8</b>	<b>0,7</b>	<b>14,2</b>	<b>15,9</b>	<b>10,3</b>	<b>2,6</b>	<b>14,1</b>
Indice de référence	<b>(1,6)</b>	<b>7,2</b>	<b>8,7</b>	<b>11,9</b>	<b>0,3</b>	<b>13,1</b>	<b>13,9</b>	<b>8,6</b>	<b>1,6</b>	<b>12,7</b>

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

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

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

<sup>3</sup> Incluent la trésorerie et les équivalents de trésorerie.

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

## Places d'affaires

### **MONTRÉAL**

(principal bureau d'affaires)  
1250, boulevard René-Lévesque Ouest, bureau 1400  
Montréal (Québec)  
CANADA H3B 5E9  
Téléphone : +1 514 937-2772

### **NEW YORK**

450, Lexington Avenue, suite 3750  
New York, New York, 10017  
ÉTATS-UNIS  
Téléphone : +1 212 317-8879

### **LONDRES**

10, Bressenden Place, 8<sup>th</sup> Floor  
London, SW1E 5DH  
ROYAUME-UNI  
Téléphone : +44 20 37 39 51 00

### **HONG KONG**

Suites 01-05, 22<sup>nd</sup> Floor  
Prosperity Tower  
39 Queen's Road Central  
Central, HONG KONG  
Téléphone : +852 91616063

## Siège social

### **OTTAWA**

1, rue Rideau, 7<sup>e</sup> étage  
Ottawa (Ontario)  
CANADA K1N 8S7  
Téléphone : +1 613 782-3095

info@investpsp.ca