

Rapport annuel 2005



L'OFFICE D'INVESTISSEMENT
DES RÉGIMES DE PENSIONS
DU SECTEUR PUBLIC

PROFIL

L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (Investissements PSP) est une société d'État constituée pour investir sur les marchés financiers les contributions nettes reçues après le 1^{er} avril 2000 des régimes de pensions de la Fonction publique fédérale, des Forces canadiennes et de la Gendarmerie royale du Canada. Organisme indépendant du gouvernement fédéral, Investissements PSP a pour mandat statutaire de gérer les fonds qui lui sont confiés dans l'intérêt des contributeurs et des bénéficiaires des régimes et de maximiser les rendements tout en évitant des risques de pertes indus.

Faits saillants – exercice 2005

- L'actif net consolidé s'établit à 19,4 milliards de dollars, en hausse de 36 %.
- Le taux de rendement des trois comptes de pensions consolidés est de 7,9 %, comparativement à 7,2 % pour l'indice de référence de la politique de placement.
- Révision de la répartition d'actif du Portefeuille cible à la suite d'une analyse stratégique.
- Début des placements dans de nouvelles classes d'actif.
- Mise en œuvre de la nouvelle politique de gestion active et d'activités à valeur ajoutée.
- Application d'une politique rigoureuse en matière de gestion des ressources humaines.
- La formation de l'équipe se poursuit, le nombre d'employés est passé de 35 à 75.

Table des matières

Objectifs annuels	1
Rapport du président du conseil d'administration	2
Rapport du président et chef de la direction	6
Résultats de l'exercice 2005	10
Politique et stratégie de placement	14
Régie interne	18
Glossaire	23
États financiers et notes complémentaires	25
Répertoire – conseil d'administration et direction	67

OBJECTIFS ANNUELS

En vertu de la *Loi régissant Investissements PSP*, le rapport annuel doit décrire les objectifs pour l'exercice écoulé et indiquer dans quelle mesure ils ont été réalisés. Il doit également définir les objectifs poursuivis pour l'exercice en cours. Les tableaux ci-dessous présentent un sommaire de ces informations.

Objectifs pour l'exercice 2005

	Statut*
• Mettre en œuvre les changements requis au Portefeuille cible à la suite de l'analyse stratégique.	√
• Terminer l'analyse approfondie des activités à valeur ajoutée et procéder aux changements requis.	√
• S'assurer que l'organisation est en mesure de soutenir les nouvelles activités.	√
• Instaurer un solide service de ressources humaines pour soutenir la croissance de l'effectif d'Investissements PSP.	√

* Le symbole √ signifie que l'objectif a été presque entièrement ou pleinement réalisé.

Principaux objectifs pour l'exercice 2006

- Poursuivre nos plans d'action pour les placements immobiliers et privés ainsi que pour d'autres nouvelles classes d'actif.
- Accroître davantage le niveau de risque actif, tout en respectant la limite permise, afin d'obtenir un rendement plus élevé.
- Améliorer notre capacité de gérer des transactions privées.
- Renforcer notre organisation et offrir tout le support nécessaire à notre personnel de soutien afin de suivre le rythme de croissance rapide des activités d'investissement.

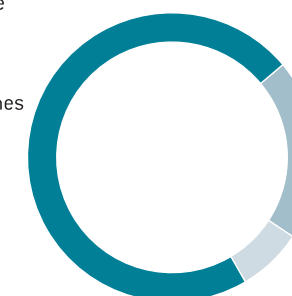
Actif net des comptes de régime

[Au 31 mars 2005]

(en milliers \$)

% de l'actif net total

■ Fonction publique	13 975 270\$	72,2%
■ Forces canadiennes	3 961 356\$	20,5%
■ Gendarmerie royale du Canada	1 424 338\$	7,3%



Tenir compte d'une conjoncture mondiale en constante évolution

L'adoption au cours de l'exercice 2005 d'un nouvel énoncé de vision par le conseil d'administration de même que l'autorisation de procéder à des placements dans un plus grand éventail de classes d'actif témoignent des actions d'Investissements PSP en réponse aux changements rapides qui caractérisent la conjoncture économique mondiale et le climat d'investissement.

Les objectifs peuvent changer et, dans les faits, changent aussi souvent que tous les ans. Les stratégies sont également sujettes à une analyse périodique et à des changements. Toutefois, une vision doit durer. Elle doit constituer l'assise sur laquelle s'appuie l'organisation pour considérer ses différentes options et définir le plan d'action approprié pour un climat d'investissement en constante évolution, à l'échelle tant locale qu'internationale.

À cette fin, Investissements PSP a établi un énoncé de vision qui assure une cohésion entre son mandat statutaire, ses objectifs et sa stratégie. L'énoncé de vision stipule que :

Nous visons un rendement supérieur en conformité avec les obligations financières de nos régimes de pensions, et nous le rechercherons dans tous les secteurs possibles, tout en respectant les normes déontologiques et professionnelles les plus rigoureuses.

Jusqu'à maintenant, nous avons investi principalement dans les actions et les titres à revenu fixe. Mais ces classes d'actif ne sont qu'une partie d'une gamme beaucoup plus vaste de possibilités actuellement à notre disposition. Comme vous le constaterez à la lecture du rapport du président et chef de la direction, Investissements PSP a déjà commencé à élargir son champ d'action avec les placements privés et immobiliers. Au fur et à mesure que nous progresserons, nous considérerons de nouvelles classes d'actif, y compris les infrastructures, les ressources naturelles et les denrées. De plus en plus, nous recherchons les occasions de placement dans un marché international plus étendu. Comme l'indique l'énoncé de vision, nous sommes déterminés à explorer toutes les avenues qui pourraient nous permettre d'obtenir un rendement supérieur.

Les placements ne sont pas réalisés en vase clos. Ainsi, en plus d'élargir nos horizons de placement, il est important de prendre en compte les forces majeures susceptibles d'influencer l'environnement où nous menons nos activités d'investissement.

L'une de ces forces est le cadre réglementaire changeant. Par exemple, les fiducies de revenu sont devenues des instruments de placement importants au Canada. Les récentes mesures législatives visent à protéger les investisseurs contre le risque de responsabilité illimitée qui a amené les caisses de retraite et les fonds communs à se méfier desdites fiducies. Désormais, nous pouvons nous demander si les fiducies de revenu nous offrent un bon potentiel de rendement et, le cas échéant, agir en fonction des conclusions obtenues. Dans la même veine, la proposition du gouvernement fédéral d'éliminer la limite de 30 % en contenu étranger des caisses de retraite permettra à Investissements PSP d'accroître le contenu de son portefeuille en instruments de placement non canadiens.

Nous devons aussi envisager nos placements dans le contexte de l'économie mondiale et des forces du marché. Parmi les mouvements en cours, signalons l'émergence de la Chine et de l'Inde à titre de superpuissances. Compte tenu de leur immense population et de la croissance rapide de leur économie, ces géants asiatiques sont devenus des lieux de premier choix pour la fabrication à faible coût d'une vaste gamme de produits de consommation courante et industriels, ce qui se traduit par un grand appétit pour l'énergie et les matières premières. Quelles seront les conséquences d'une telle situation sur l'économie mondiale et de quelle façon Investissements PSP devra-t-il ajuster sa répartition d'actif et sa diversification sur le plan géographique pour en tenir compte ?

En même temps, il est nécessaire de comparer les possibilités à l'étranger avec les occasions qui se présentent plus près de nous, lesquelles comportent leur propre dose d'incertitudes. Par exemple, les importants déficits budgétaires et de la balance commerciale aux États-Unis – le principal partenaire de l'Accord de libre-échange nord-américain (ALENA) – font l'objet d'une attention particulière. En y ajoutant les préoccupations toujours présentes à l'égard de la sécurité et des mesures divergentes adoptées par les partenaires de l'ALENA à l'égard du protocole de Kyoto, nous anticipons une instabilité du climat d'investissement. Bien sûr, en tant qu'investisseurs, nous ne sommes pas habilités à dicter les politiques que devrait adopter le gouvernement vis-à-vis de ces enjeux. Par contre, nous devons évaluer les répercussions possibles des différentes forces en présence et intégrer les résultats de cette évaluation à nos décisions d'investissement.

Aussi complexe qu'elle puisse être, il n'y a aucun doute que la conjoncture mondiale actuelle, caractérisée par un nombre accru de possibilités de placement, une multitude de sources de renseignements et une expertise hautement spécialisée, offre d'intéressantes occasions pour les investisseurs avertis. Cependant, nous sommes également conscients qu'en saisissant ces occasions nous prenons inévitablement des risques. Par conséquent, nous consentons les efforts nécessaires pour acquérir de solides compétences en gestion du risque en même temps que nous développons nos portefeuilles, justement pour nous assurer qu'Investissements PSP figure parmi les investisseurs avertis possédant une expertise spécialisée et adaptée aux réalités du marché.

Un modèle en matière de régie interne

En conformité avec les procédures mises en place au cours de l'exercice 2004, mes collègues du conseil d'administration ont une fois de plus procédé à une évaluation annuelle de mon rendement en tant que président du conseil. Au cours de l'exercice 2006, nous amorcerons un processus d'évaluation par les pairs de chaque administrateur. D'autres actions liées à la régie interne entreprises au cours du dernier exercice comprennent une révision de la politique en matière de ressources humaines de même que la poursuite des activités de formation continue pour permettre aux administrateurs de demeurer à jour en ce qui concerne les enjeux relatifs tant à la régie interne qu'aux placements. De plus, la première phase de l'examen spécial des systèmes et pratiques a été complétée, en conformité avec la *Loi* qui régit Investissements PSP.

Depuis le tout début, Investissements PSP s'est engagé à adopter les meilleures pratiques qui soient en matière de régie interne. C'est donc avec une grande fierté que nous constatons que nos façons de faire servent de modèle pour quelques-unes des nouvelles règles de régie interne que le gouvernement fédéral s'appête à adopter pour les sociétés d'État, telles que les procédures en vertu desquelles le président et chef de la direction est sélectionné et recruté par le conseil d'administration plutôt que par la filière politique, ainsi que le processus indépendant utilisé pour l'identification des candidats qualifiés pour les postes d'administrateur.

Amendements proposés à la réglementation fédérale

Cela dit, les propositions d'amendements à la *Loi sur la gestion des finances publiques* et à la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public*, de même que l'intention du gouvernement de soumettre Investissements PSP à la *Loi d'accès à l'information* et au *Code régissant la conduite des titulaires de charge publique en ce qui concerne les conflits d'intérêts et l'après-mandat*, constituent cependant une source de préoccupations quant à leurs répercussions possibles sur le cadre opérationnel en vertu duquel Investissements PSP a été fondé.



Paul Cantor
Président du conseil
d'administration

- Le projet de loi C-43 comprend une proposition d'amendement qui s'applique à la fois à la *Loi sur la gestion des finances publiques* et à la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public*. Si le projet de loi C-43 est adopté dans sa forme actuelle, le gouverneur en conseil aura l'obligation de nommer le vérificateur général du Canada en tant que vérificateur d'Investissements PSP, à moins que le vérificateur général n'y renonce. De plus, une fois révisée, la *Loi* exigerait que les rapports des vérificateurs sur les états financiers d'Investissements PSP soient remis directement à chacun des ministres concernés. Présentement, le conseil d'administration nomme les vérificateurs externes et les rapports des vérificateurs sont remis au conseil d'administration qui les transmet par la suite aux ministres.
- Présentement, Investissements PSP n'est pas assujéti à la *Loi sur l'accès à l'information*. En vertu des nouveaux règlements relatifs à la gouvernance des sociétés d'État, le gouvernement entend faire en sorte qu'à l'avenir Investissements PSP se soumette à la *Loi sur l'accès à l'information*. Cependant, afin d'assurer la protection des relations commerciales avec les gestionnaires de placements externes, un élément essentiel, le gouvernement prévoit des exemptions pour Investissements PSP quant à certaines dispositions de la *Loi sur l'accès à l'information*.
- Présentement, les administrateurs d'Investissements PSP sont tenus de suivre les procédures internes relatives aux conflits d'intérêts. Le *Code régissant la conduite des titulaires de charge publique en ce qui concerne les conflits d'intérêts et l'après-mandat*, déposé récemment, stipule que les administrateurs titulaires de charge publique sont tenus d'organiser leurs affaires personnelles de façon à prévenir tout conflit d'intérêts réel ou perçu, même lorsque la loi le permet. Ces changements peuvent contribuer à une plus grande transparence. En même temps, nous croyons qu'ils constitueront de plus grands défis pour nous dans une perspective de présence accrue dans le marché.

Amélioration des liens avec les régimes de pensions

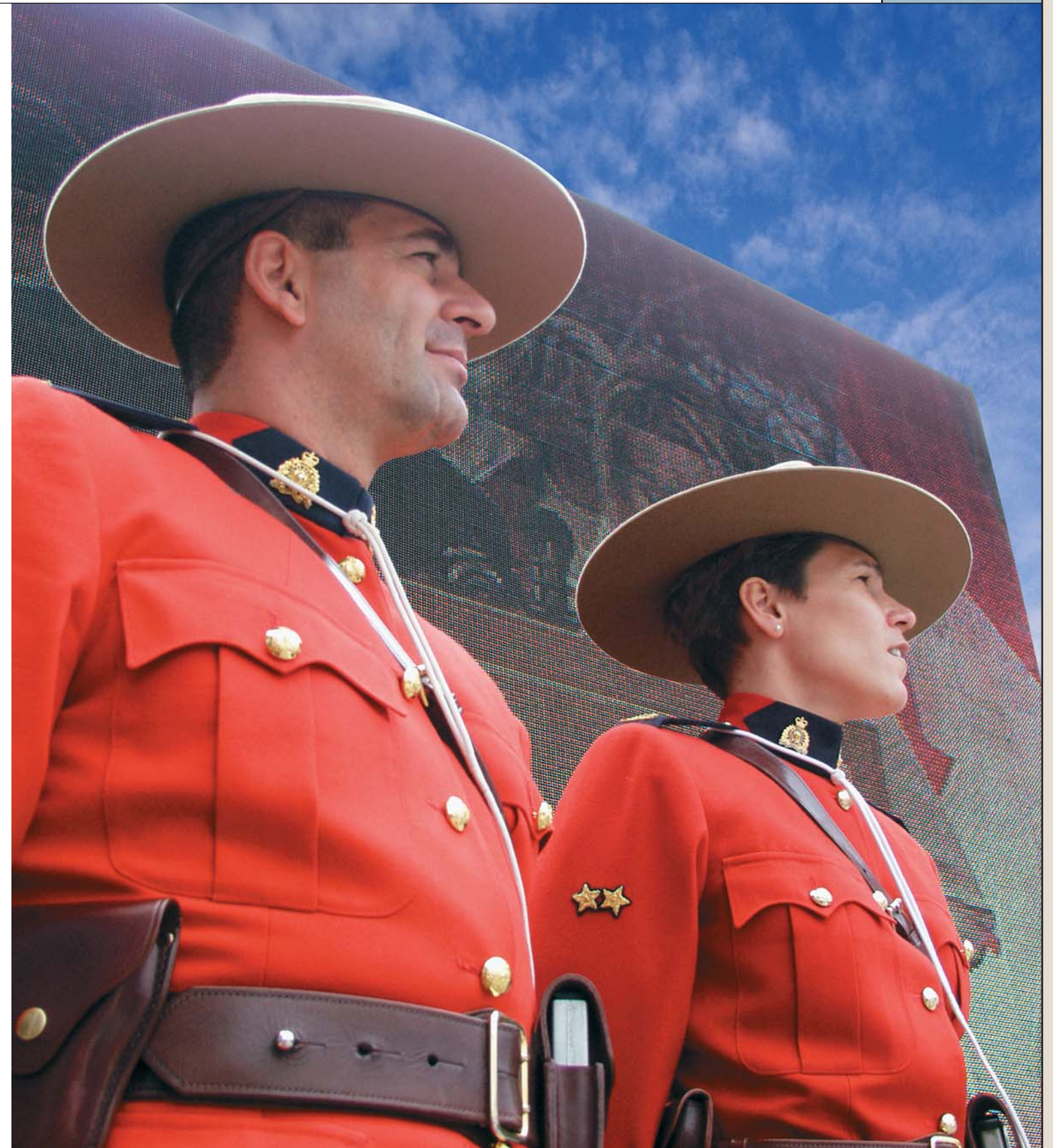
En octobre 2004, le président et chef de la direction, Gordon Fyfe, et moi-même avons rencontré les représentants des trois régimes de pensions pour passer en revue les événements de l'année et pour définir les bases de nos plans et objectifs pour l'exercice 2006. En plus de cette rencontre annuelle, les représentants des régimes ont été invités à une conférence externe prévue pour juin 2005, en présence des membres du conseil d'administration et de la haute direction. Ils auront ainsi l'occasion de prendre part à des discussions approfondies portant sur les activités d'Investissements PSP.

Remerciements

J'aimerais profiter de cette occasion pour féliciter Gordon et son équipe pour tout ce qu'ils ont accompli au cours de la dernière année et pour remercier mes collègues du conseil d'administration pour leur appui et leurs judicieux conseils. Nous souhaitons la bienvenue à M. Anil K. Rastogi, qui occupe un poste d'administrateur depuis octobre 2004. Dirigeant chevronné, M. Rastogi est Chef du service de l'information au sein de McCain Foods Limitée. Le conseil bénéficiera de sa vaste expérience en matière d'exploitation.



Paul Cantor
Président du conseil d'administration



Il me fait plaisir de vous faire part des excellents progrès que nous avons réalisés au cours de l'exercice 2005 quant aux engagements inscrits dans le rapport annuel de l'an dernier comme étant nos principaux objectifs: la révision de la répartition d'actif du Portefeuille cible à la suite d'une analyse stratégique a été entreprise; nous avons terminé l'analyse de nos activités à valeur ajoutée et mis en œuvre les changements en vue d'améliorer notre rendement à leur égard; nous avons renforcé nos processus d'exploitation et de gestion du risque; et nous avons mis en place de solides mécanismes de gestion des ressources humaines. De plus, nous avons poursuivi la formation de notre équipe.

Concentrer nos efforts sur la diversification et la formation de l'équipe

Pour placer les actions entreprises au cours de la dernière année dans leur contexte, il suffit de se rappeler que le mandat d'Investissements PSP consiste à (a) maximiser les rendements; et (b) développer nos ressources pour gérer efficacement la croissance et un actif de plus en plus diversifié. À mon avis, nous avons bien progressé pour chacun de ces deux aspects.

Les gens sont notre principale ressource lorsqu'il s'agit de gestion de capitaux. Par conséquent, pour l'exercice 2005, ma priorité en tant que président et chef de la direction était de poursuivre la mise sur pied d'une solide équipe qui possède la profondeur et l'expertise spécialisée requises pour gérer des actifs de plus en plus importants et diversifiés au sein d'une organisation en plein essor. Soulignons que les mesures à cet égard ont mené à la formation de groupes spécialisés responsables de la gestion des placements immobiliers et privés, à la constitution d'une équipe interne pour les placements indicieux et quantitatifs, à la création d'un service pour superviser les gestionnaires de placements externes, et à la mise en place d'un processus complet de gestion des risques.

Comme je l'ai mentionné ci-dessus, nous avons entrepris la réorganisation du Portefeuille cible au cours de l'exercice 2005, attribuant des sommes plus importantes à des classes d'actif moins liquides telles les placements privés de même que les actions à petite capitalisation et de marchés émergents. Ces changements visent l'amélioration des rendements à long terme, en profitant du fait qu'Investissements PSP bénéficie d'une liquidité unique en raison de contributions nettes de plus de 3 milliards de dollars reçues chaque année. Cette somme exceptionnelle d'entrées de fonds nous procure un avantage concurrentiel par rapport à d'autres investisseurs lorsqu'il s'agit de saisir les possibilités de rendement offertes par les placements moins liquides.

Les modifications du Portefeuille cible approuvées par le conseil d'administration en août 2004 comprenaient une réduction de la pondération cible en titres à grande capitalisation de 65% en moyenne à 43%, soit 30% en actions canadiennes, 5% en actions américaines à grande capitalisation et 8% en actions d'autres pays développés. Le conseil a également approuvé la pondération cible de 5% en actions américaines à petite capitalisation, de 7% en actions de marchés émergents et de 8% en placements privés. La pondération cible en titres obligataires a été réduite de 31,5% à 20%.

Les autres changements incluaient l'approbation d'une exposition accrue à des classes d'actif sensibles à l'inflation, de façon à assurer la protection du portefeuille contre une éventuelle poussée inflationniste à plus ou moins long terme. À cette fin, 10% du Portefeuille cible sont consacrés aux placements immobiliers et 5%, aux obligations à rendement réel dont la valeur, contrairement aux obligations standards, augmente en même temps que l'inflation.

À la fin de l'exercice, environ 800 millions de dollars avaient été engagés dans le secteur immobilier, en majeure partie par le biais d'investissements directs par Investissements PSP. Le portefeuille immobilier de départ comprend des actifs résidentiels et commerciaux au Canada, aux États-Unis, en Europe et en Asie.

Jusqu'à maintenant, notre équipe responsable des placements privés a confié environ 30 millions de dollars à des gestionnaires externes et nous prévoyons y ajouter quelque 3 milliards de dollars au cours de l'exercice 2006. À l'avenir, nous entendons poursuivre le développement de relations d'affaires et de capacités qui nous permettront d'investir – directement ou indirectement – davantage sous forme de placements privés, au fur et à mesure que des occasions propices se présenteront. En général, les placements privés sont réalisés selon un horizon de huit à dix ans, avec des rendements négatifs au départ et positifs vers la fin.

En complément à notre plus grande diversification, nous avons également augmenté la proportion de l'actif géré activement afin d'ajouter une valeur supplémentaire au rendement du Portefeuille cible. Avec cet objectif en tête, nous avons octroyé un plus grand nombre de mandats au cours de l'exercice à des gestionnaires, tant externes qu'internes, alors que nous mettions fin à des ententes avec des gestionnaires moins performants. Aussi, nous avons recours à une gamme élargie de stratégies de gestion active, incluant notamment des instruments liés au marché de change. Ces opérations ont permis à Investissements PSP d'obtenir une valeur ajoutée de 0,7% pour l'exercice 2005. Le taux de rendement des trois comptes de pensions consolidés s'est établi à 7,9% pour l'ensemble de l'exercice.

Au moment d'écrire ce rapport, environ 95% de l'actif sous gestion d'Investissements PSP étaient placés dans des actions et obligations transigées sur les marchés publics. L'objectif consiste à réduire graduellement ce pourcentage au fur et à mesure que nous diversifions nos placements dans des classes d'actif qui contribueront à renforcer la position d'Investissements PSP sur les plans de la taille, de la croissance et de la liquidité. À l'avenir, nous envisagerons d'autres classes d'actif sensibles à l'inflation, telles que les denrées et ressources naturelles, y compris le bois d'œuvre, ainsi que les infrastructures. Outre les marchés boursiers, nous examinerons les possibilités d'investir dans des titres de dette moins liquides, les titres hypothécaires par exemple, en vue d'obtenir un meilleur rendement du portefeuille.

Cependant, les placements dans des marchés publics continueront de représenter entre 80% et 90% de l'actif sous gestion et la presque totalité du rendement réalisé par Investissements PSP au cours des 12 prochains mois. Les premières retombées des changements que je viens de décrire se feront sentir uniquement au cours de l'exercice 2007, lorsque la contribution des classes d'actif alternatives, y compris l'immobilier, sera sensiblement plus grande.

En ce qui concerne les autres aspects de notre organisation, mentionnons qu'au cours de l'exercice 2005 le nombre d'employés a augmenté de façon importante pour des postes liés au soutien et aux opérations, notamment pour former des équipes spécialisées dans les domaines juridique et des ressources humaines ainsi que pour renforcer les services des finances et des technologies de l'information. À la fin de l'exercice, l'effectif était de 75, comparativement à 35 un an plus tôt.

Le régime de rémunération du personnel responsable de la gestion des placements a fait l'objet d'une restructuration. Nous avons révisé le programme d'incitation au rendement destiné aux professionnels en gestion de placement ainsi que le programme de rémunération différée pour les cadres supérieurs afin de nous assurer que les intérêts de la direction étaient parfaitement conformes à ceux des parties prenantes d'Investissements PSP. Les programmes sont conçus pour récompenser ceux et celles qui obtiennent des rendements supérieurs et pour nous assurer qu'Investissements PSP demeure concurrentiel lorsqu'il s'agit de recruter des employés de haut calibre. Je dois également souligner que notre service élargi des ressources humaines a entrepris une démarche visant l'amélioration du processus d'évaluation du rendement des employés.



Gordon J. Fyfe
Président
et chef de la direction

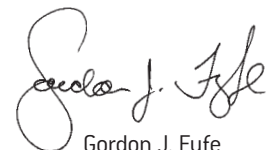
Priorités de l'exercice 2006

Quant aux priorités de l'exercice 2006, nous procéderons bien sûr à la mise en œuvre de nos stratégies en ce qui concerne les placements immobiliers et privés ainsi que les placements dans de nouvelles classes d'actif. Nous veillerons également à préparer l'organisation pour qu'elle soit en mesure d'accroître davantage le niveau de risque actif, lequel est toujours inférieur à ce qui a été autorisé par le conseil d'administration, et ce, afin que le taux de rendement augmente à un niveau conforme aux capacités accrues de l'organisation en matière de gestion du risque. Une autre priorité consiste à accroître notre capacité de gérer des transactions privées, c.-à-d. des portefeuilles de titres hypothécaires et de placements dans des infrastructures. En même temps, nous concentrerons nos efforts pour consolider nos infrastructures et équipes de soutien pour suivre le rythme de croissance rapide des activités d'Investissements PSP.

Remerciements

En terminant, j'aimerais souhaiter officiellement la bienvenue aux nouveaux membres de l'équipe de direction, notamment le vice-président, Ressources humaines, Guy Archambault, le vice-président, Activités indicelles et quantitatives, Bernard Augustin, la première vice-présidente, Chef du contentieux et secrétaire, Assunta DiLorenzo, et le premier vice-président et chef des opérations financières, John Valentini.

Je tiens également à remercier tous nos employés, dont les efforts s'avèrent essentiels pour le succès d'une organisation dynamique qui connaît une croissance rapide. Mes remerciements s'adressent également à Madame Danielle Morin qui occupait le poste de chef des opérations financières et qui a contribué à l'essor d'Investissements PSP au cours de ses premières années d'existence. Finalement, je désire exprimer toute ma reconnaissance envers les membres du conseil d'administration pour leur appui constant.



Gordon J. Fyfe
Président et chef de la direction



RÉSULTATS DE L'EXERCICE 2005

L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (Investissements PSP) a complété sa cinquième année d'activités le 31 mars 2005. Au cours de cet exercice, il a reçu 3,8 milliards de dollars en contributions nettes des régimes de pensions de la Fonction publique, des Forces canadiennes et de la Gendarmerie royale du Canada. Au 31 mars 2005, la valeur marchande de l'actif investi s'élevait à 19,4 milliards de dollars, comparativement à 14,2 milliards de dollars un an plus tôt.

Performance des marchés

En général, les marchés financiers ont traversé deux phases distinctes au cours de l'exercice 2005. Pendant les premiers six mois, ils ont stagné en raison des incertitudes causées par la campagne présidentielle aux États-Unis. Ils ont repris un peu de vigueur au cours des six mois suivants.

Deux événements principaux ont dominé les manchettes financières. Il s'agit d'abord des actions de la Réserve fédérale américaine pour contrer les pressions inflationnistes. À cette fin, elle a augmenté le taux directeur à sept reprises en 12 mois. Les investisseurs ont surveillé les mouvements des marchés de devises avec beaucoup d'intérêt. Le dollar américain a poursuivi le mouvement à la baisse qui avait débuté au cours de l'exercice précédent, les investisseurs étant préoccupés par le double déficit (fiscal et commercial) de l'économie américaine. Au cours de l'exercice 2005, la devise américaine a chuté de 8 % par rapport au dollar canadien et de 5 % par rapport à l'euro. Les déficits des États-Unis sont en grande partie financés par des investisseurs asiatiques, des secteurs tant privés que publics, lesquels investisseurs semblent satisfaits de détenir des obligations du gouvernement américain aussi bien que de sociétés américaines.

L'économie américaine continue de progresser, malgré le double déficit, les craintes inflationnistes, le recul du dollar américain et la hausse des taux d'intérêt. Une fois de plus, les consommateurs ont été le principal moteur de la croissance aux États-Unis, puisqu'ils ont notamment profité des réductions d'impôts pour stimuler les ventes au détail. L'indice S&P 500, calculé en dollars américains, a augmenté de 7 % au cours de l'année. (Toutefois, compte tenu du fléchissement de la devise américaine, l'indice S&P affiche plutôt un recul de 2 % lorsque calculé en dollars canadiens.)

L'autre événement qui a principalement fait les manchettes l'an dernier a été la montée en flèche du prix des denrées. Le prix du pétrole a augmenté de 60 % pour s'établir à environ 55 \$ US le baril à la fin de l'année. Le prix de l'ensemble des denrées a augmenté, ce qui est représentatif de la perception des investisseurs à l'égard de la demande actuelle et prévue en Chine.

La vigueur des secteurs des denrées et du pétrole a contribué à la hausse du marché boursier canadien, puisqu'il comprend une forte pondération de titres de ces secteurs. L'indice composé S&P/TSX a augmenté de 14 % au cours de l'exercice.

Les marchés boursiers européens ont bien fait cette année malgré l'absence de nouvelles encourageantes. Par contre, le mouvement des marchés asiatiques a été plus partagé; une forte croissance en Australie, où le secteur des denrées compte pour une partie importante de l'économie, a été en partie annulée par des résultats mitigés au Japon, où l'économie stagne. L'indice MSCI EAFE, calculé en dollars canadiens, a augmenté de 6 % entre le début et la fin de l'exercice.

Le marché obligataire canadien a connu une autre année favorable. L'indice SC Univers a augmenté de 5 %, alors que les écarts des obligations de sociétés diminuaient et que la courbe de rendement s'aplanissait.



RÉSULTATS DE L'EXERCICE 2005

Résultats de placement

Au cours de l'exercice 2005, les comptes de régime de pensions consolidés ont enregistré des revenus de 1,35 milliard de dollars, avant charges, comparativement à des revenus de 2,46 milliards de dollars pour l'exercice précédent.

Mesure et évaluation de la performance

Nous faisons appel à un outil rigoureux de mesure de la performance, lequel est essentiel pour que la direction puisse évaluer ses stratégies de placement ainsi que ses gestionnaires internes et externes.

Indices de référence

- L'énoncé des principes, normes et procédures de placement (EPNPP) d'Investissements PSP identifie un indice de référence pour chaque classe d'actif.
- Pour chaque classe d'actif, le taux de rendement est comparé au taux de rendement de l'indice de référence correspondant.
- Un indice de référence combiné a été établi à partir des indices de référence des classes d'actif et des poids des classes d'actif définis par l'EPNPP.
- Le rendement de l'actif total est comparé au rendement de l'indice de référence de la politique.

Taux de rendement des comptes de pensions consolidés (au 31 mars 2005)

	Un an		Rendements annualisés (cinq ans)		
	Rendement des portefeuilles %	Rendement des indices de référence %	Rendement des portefeuilles %	Rendement des indices de référence %	
Actions canadiennes	15,7	13,9	3,4	3,5	S&P/TSX
Actions étrangères	1,7	1,5	-5,0	-4,9	Indices de référence des actions étrangères ^a
Placements immobiliers ^b	7,9	6,7	7,7	6,2	Indices de référence des placements immobiliers ^c
Titres à revenu fixe	5,0	4,7	7,7	7,6	Indices de référence des titres à revenu fixe ^d
Quasi-espèces	2,9	2,2	3,4	2,9	SCM bons du Trésor (91 jours)
Rendement total	7,9	7,2	3,0	2,9	

Les taux de rendement ci-dessus, utilisés pour la consolidation des trois comptes de régimes de pension, sont pondérés dans le temps, avant tous les frais. Les rendements ont été calculés et vérifiés conformément à la méthode recommandée par le CFA Institute. Le rendement total inclut un investissement initial en placements privés.

^a Une combinaison des indices S&P 500, MSCI EAEO et MSCI Marchés émergents.

^b Les investissements en placements immobiliers ont débuté au cours de l'exercice 2004.

^c Indice des Prix à la Consommation + 5,5 %.

^d Une combinaison des indices Universel Scotia Capital, des obligations à court terme du gouvernement fédéral et des obligations à rendement réel.

Taux de rendement

Le taux de rendement des comptes de pensions consolidés s'élève à 7,9%. Il s'agit d'un rendement qui surpasse de 0,7% l'indice de référence de la politique qui est de 7,2%.

Au cours de l'exercice 2005, Investissements PSP a mis en œuvre des mesures énergiques pour diversifier davantage les sources tant de rendement absolu (c.-à-d. les classes d'actif du Portefeuille cible) que de rendement relatif (c.-à-d. les stratégies et gestionnaires utilisés pour la gestion active des placements). Les mesures visant l'amélioration du rendement ont été appliquées à un plus grand nombre de classes d'actif et de stratégies de gestion active. Cette tendance sera présente tout au cours de l'exercice 2006, alors qu'Investissements PSP poursuit ses efforts en vue d'atteindre ses objectifs. Des renseignements additionnels sont disponibles à la section *Politique et stratégie de placement* du présent rapport.

Variation de l'actif net

Au début de l'exercice 2005, les comptes de régime de pensions consolidés affichaient un actif net ayant une valeur marchande de 14,2 milliards de dollars. Les contributions nettes consolidées reçues au cours de l'exercice se sont élevées à 3,8 milliards de dollars. À la fin de l'exercice 2005, après comptabilisation du bénéfice net d'exploitation, la valeur marchande de l'actif net consolidé était de 19,4 milliards de dollars.

Charges

Pour l'ensemble de l'exercice 2005, les charges d'Investissements PSP ont totalisé 35,1 millions de dollars comparativement à 21,1 millions de dollars pour l'exercice précédent. Ces charges comprennent les frais d'exploitation (20,8 millions de dollars pour l'exercice 2005 contre 12,1 millions de dollars pour l'exercice 2004) et les frais de gestion de placement externe (14,3 millions de dollars pour l'exercice 2005 contre 9,0 millions de dollars pour l'exercice 2004). L'augmentation des charges est principalement attribuable à la croissance de l'actif sous gestion, à l'embauche de personnel pour la mise en œuvre et le soutien de nos stratégies de placement ainsi qu'à une présence accrue dans les domaines de l'immobilier et des placements privés.

Les charges totales équivalent à 0,211% de l'actif moyen ou 0,125% de l'actif moyen, exclusion faite des frais de gestion de placement externe. Les frais de gestion de placement externe ont augmenté compte tenu de l'importante croissance de l'actif sous gestion (36%) et du pourcentage élevé de cet actif confié à des gestionnaires externes.

Les charges continueront d'augmenter au cours de l'exercice 2006. Les frais de gestion de placement externe augmenteront en raison de la croissance prévue de l'actif d'Investissements PSP et du pourcentage élevé qui sera à nouveau confié à des gestionnaires externes aux fins de gestion active. Il y aura également une hausse substantielle des frais d'exploitation, compte tenu du personnel additionnel requis pour soutenir la mise en œuvre d'un plus grand nombre de stratégies visant la gestion active des placements à l'interne, de la poursuite des activités dans des classes d'actif spécialisées, telles l'immobilier, les infrastructures, les placements privés, indiciels et quantitatifs, ainsi que de l'amortissement des coûts d'implantation de nouveaux systèmes informatiques importants.

Nous demeurons vigilants en ce qui concerne les dépenses et sommes déterminés à maintenir des contrôles financiers serrés. Par ailleurs, à plus long terme, Investissements PSP entend accroître la proportion des placements gérés à l'interne ce qui permettra de réduire le ratio des frais de gestion de placement externe sur l'actif moyen.



Cette section résume les objectifs statutaires de placement de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (Investissements PSP) de même que la politique et la stratégie mises en œuvre pour réaliser ces objectifs. Au cours de l'exercice 2005, la révision de l'ensemble de la politique de placement a mené à une nouvelle répartition d'actif, qui comprend l'attribution de sommes plus importantes à des classes d'actif moins liquides et qui procure une protection supérieure contre l'inflation. En parallèle, la direction a élaboré une nouvelle politique de gestion active des placements. Cette politique met l'accent sur le recours efficace au risque actif, de façon à générer des rendements supérieurs à ceux du Portefeuille cible.

Objectifs statutaires de placement

Le mandat d'Investissements PSP est défini par l'article 4 de la *Loi* :

- gérer les fonds dans l'intérêt des contributeurs et des bénéficiaires des régimes de pensions en cause;
- maximiser les rendements tout en évitant des risques de perte indus.

Compte tenu de ces objectifs statutaires, les objectifs de placement suivants ont été établis :

1. **rendement absolu** : obtenir un rendement (net des frais) au minimum équivalent au taux actuariel de rendement établi par l'Actuaire en chef du Canada ; et
2. **rendement relatif** : obtenir un rendement excédant celui de l'indice de référence de la politique de placement de 0,50 % (incluant une valeur ajoutée minimale égale aux frais).

Ces deux objectifs ont été atteints pour l'exercice 2005.

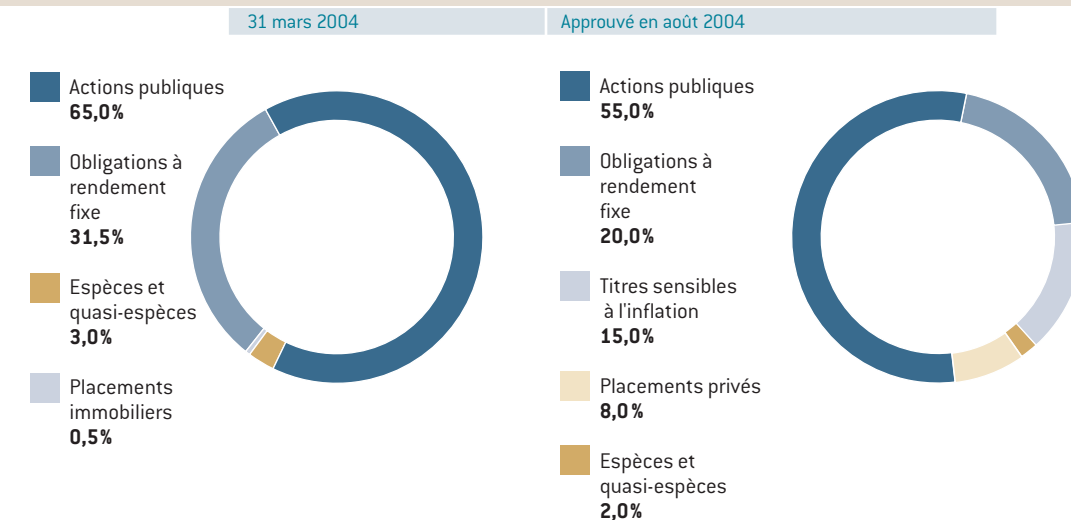
Politique de répartition d'actif

Au cours de l'exercice 2005, Investissements PSP a procédé à une révision complète de sa stratégie de placement. L'objectif principal de cette démarche consistait à définir la politique de répartition d'actif la plus appropriée pour réaliser la mission d'Investissements PSP, telle que définie par la *Loi*. Dans ce contexte, nous visons également à accorder une plus grande importance à des classes d'actif « alternatives » qui procurent un avantage en raison d'une liquidité plus faible et d'une protection accrue contre l'inflation.

Cette révision a mené à une nouvelle politique de répartition d'actif qui a été approuvée par le conseil d'administration en août 2004. Les principales modifications sont :

- une diminution de la pondération cible de titres internationaux à grande capitalisation cotés en bourse, en faveur de classes d'actif moins liquides, telles que les titres à petite capitalisation, les placements privés et les marchés émergents ;
- une diminution de la pondération cible de titres de dette publique (autrement dit les obligations d'État traditionnelles), en faveur de classes d'actif sensibles à l'inflation telles que les obligations à rendement réel et l'immobilier.

Révision de la politique de répartition d'actif



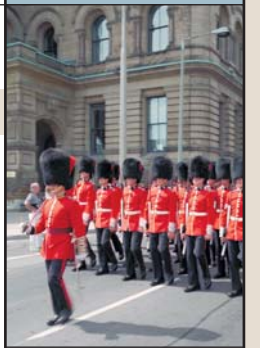
La nouvelle politique stipule que l'actif doit être investi selon la répartition suivante :

Actions publiques	55 %
Actions canadiennes	30 %
Actions américaines à grande capitalisation	5 %
Actions américaines à petite capitalisation	5 %
Actions EAEO	8 %
Actions de marchés émergents	7 %
Placements privés	8 %
Obligations à rendement fixe	20 %
Titres sensibles à l'inflation	15 %
Placements immobiliers	10 %
Obligations à rendement réel	5 %
Quasi-espèces	2 %

Le processus visant à ajuster le portefeuille de placements afin qu'il soit conforme à la nouvelle politique de répartition d'actif est en cours et devrait être en majeure partie complété d'ici la fin de l'exercice 2006.

Stratégie de gestion active

En plus d'avoir révisé la politique de répartition d'actif, Investissements PSP a également adopté une approche plus élaborée en vue d'obtenir une valeur ajoutée supérieure pour le Portefeuille cible. Le conseil d'administration a approuvé un « budget risque » que la direction peut attribuer à ses stratégies de gestion active. Ainsi, cette dernière voit à optimiser son « éventail » de stratégies de gestion active, de façon à atteindre les objectifs indiqués précédemment quant à la valeur ajoutée.



Auparavant, les seules opérations entreprises en vertu d'un mode de gestion active se limitaient aux classes d'actif du Portefeuille cible (par exemple, pour les placements dans des actions canadiennes, un gestionnaire serait embauché et aurait pour mandat de surpasser l'indice composé S&P/TSX de la Bourse de Toronto). De telles opérations demeurent un élément important de l'approche d'Investissements PSP, toutefois le contexte d'intervention est désormais plus vaste : les classes d'actif du Portefeuille cible ne sont plus un facteur limitant quant à la recherche de valeur ajoutée. Des mandats ont été accordés à des gestionnaires qui œuvrent dans d'autres sphères d'activité, tels que la gestion monétaire et la répartition tactique de l'actif par pays et par classe d'actif.

Au cours de l'exercice 2005, Investissements PSP a octroyé un certain nombre de mandats de gestion active à des gestionnaires internes et externes. Le mandat de certains gestionnaires a également pris fin. Finalement, une équipe a été formée à l'interne et cherchera à obtenir une valeur ajoutée à l'aide de la gestion quantitative d'actions et de titres à revenu fixe.

Gestion du risque de placement

Une dimension essentielle de la nouvelle politique de répartition d'actif et de la stratégie de gestion active demeure les efforts consentis par Investissements PSP pour mesurer et gérer le risque de placement. Un principe fondamental de l'investissement stipule que la recherche de rendements entraîne nécessairement un certain niveau de risque. Dans ce contexte, le risque n'est pas un élément qu'on peut éviter. Il faut plutôt le *gérer*, avec intelligence et efficacité, en vue d'obtenir des rendements supérieurs.

La philosophie d'Investissements PSP à l'égard de la gestion du risque a constamment évolué depuis les débuts de l'organisation. Aujourd'hui, un processus rigoureux est en place, supervisé par une équipe de professionnels et soutenu par les systèmes appropriés. Le risque est mesuré à tous les niveaux de l'organisation, pour chaque titre en portefeuille comme pour l'ensemble de l'actif sous gestion. Les avantages de la diversification des placements dans différentes classes d'actif et selon différents styles de gestion sont également quantifiés.

Le principal avantage du processus réside dans le fait que les nouvelles possibilités—quant au recours à d'autres classes d'actif, styles de gestion ou gestionnaires de placements—peuvent être évaluées en fonction du risque additionnel qu'elles comportent, de leur rendement potentiel et des avantages qu'elles offrent sur le plan de la diversification.

Finalement, en suivant un processus de gestion du risque, Investissements PSP est en mesure d'optimiser sa structure de placements, avec comme objectif de maximiser le rendement pour un niveau de risque donné.



La protection des fonds confiés à l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (Investissements PSP) repose sur une régie interne à l'efficacité démontrée. Celle-ci est essentielle pour faire en sorte que les objectifs poursuivis sont pertinents et réalisés en conformité avec le mandat statutaire de l'organisation. Cette section du rapport annuel présente l'information décrivant ledit mandat, le rôle du conseil d'administration et des comités du conseil d'administration ainsi que les principales politiques mises en place pour régir les activités et le comportement de l'organisation.

Mandat statutaire

Le mandat statutaire de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (Investissements PSP) consiste à :

- gérer les fonds reçus « dans le meilleur intérêt des contributeurs et des bénéficiaires » des trois régimes de pensions ; et
- placer son actif « en vue d'un rendement maximal tout en évitant des risques de pertes indus et ce, compte tenu du financement et des principes et exigences des régimes... ainsi que de l'aptitude de ceux-ci à s'acquitter de leurs obligations financières. »

La *Loi* stipule qu'Investissements PSP ne peut exercer, directement ou indirectement, ni pouvoirs ni activités incompatibles avec sa mission.

Liens avec les régimes de pensions

En date du 1^{er} avril 2000, le gouvernement fédéral a créé trois nouvelles caisses de retraite pour les régimes de pensions existants de la Fonction publique, des Forces canadiennes et de la Gendarmerie royale du Canada (GRC). Chaque caisse de retraite reçoit les contributions de l'employeur et des employés pour assurer les prestations relatives au service postérieur au 1^{er} avril 2000. Les soldes, c'est-à-dire les contributions qui restent après le versement des prestations accumulées depuis le 1^{er} avril 2000 et après déduction des charges relatives à l'administration des régimes, sont virés dans des comptes distincts détenus par Investissements PSP aux fins de placement en conformité avec la politique et la stratégie approuvées.

Le gouvernement est le promoteur et l'administrateur des régimes. Le président du Conseil du Trésor est responsable du régime de la

Fonction publique, le ministre de la Défense nationale, du régime des Forces canadiennes, et le Solliciteur général du Canada, du régime de la GRC.

Une fois par année, le président et chef de la direction de même que le président du conseil d'administration rencontrent les comités consultatifs des trois régimes. Il existe également un processus de communication en continu avec l'Actuaire en chef du Canada.

Imputabilité et comptes rendus

Le président et chef de la direction d'Investissements PSP est nommé par le conseil d'administration dont il relève. Les administrateurs rendent compte au Parlement par l'intermédiaire du président du Conseil du Trésor, lequel est responsable de la *Loi* régissant Investissements PSP et du dépôt du rapport annuel au Parlement. Investissements PSP doit soumettre des états financiers trimestriels et le rapport annuel au président du Conseil du Trésor, au ministre de la Défense nationale et à la ministre de la Sécurité publique et de la Protection civile.

Des rencontres annuelles avec les comités consultatifs des trois régimes de pensions font également partie des obligations de communication d'Investissements PSP.

Nomination des administrateurs

Investissements PSP est régi par un conseil d'administration composé de 12 membres, dont le président du conseil. Au 31 mars 2005, le conseil d'administration comptait 11 administrateurs et le processus de nomination a été mis en branle afin de combler les postes actuellement vacants ou qui le deviendront. Le gouverneur en conseil

nomme tous les administrateurs sur la recommandation du président du Conseil du Trésor. Un comité de nomination, composé de huit membres et indépendant du gouvernement, sélectionne les candidats qualifiés pour être administrateurs et soumet ses recommandations au président du Conseil du Trésor. En vertu de la *Loi*, ne peuvent être administrateurs : les membres du Sénat, de la Chambre des communes ou d'une législature provinciale, les employés du gouvernement fédéral et les personnes qui sont en droit de recevoir une pension de retraite au titre des régimes de pensions. [La composition du conseil d'administration est donnée à la page 67]

Les notes biographiques de chacun des membres du conseil d'administration sont disponibles sur le site Web d'Investissements PSP, à l'adresse www.investpsp.ca, sous la rubrique À propos de nous – Conseil d'administration.

Fonctions des administrateurs

Pour assurer l'atteinte des objectifs de la *Loi* et des règlements, le conseil d'administration a défini ses propres responsabilités incluant entre autres ce qui suit :

- nommer le président et chef de la direction ;
- approuver un énoncé écrit des politiques, normes et procédures de placement ;
- approuver des stratégies pour atteindre les objectifs de rendement ;
- adopter les politiques appropriées régissant le comportement et la gestion des affaires d'Investissements PSP, dont un code de déontologie, des procédures relatives aux conflits d'intérêts et des politiques de gestion des risques ;
- approuver la politique en matière de ressources humaines de même que la politique de rémunération ;
- établir des processus d'évaluation de rendement pour le conseil d'administration, le président et chef de la direction et les autres membres de la haute direction ;
- dresser et approuver les états financiers trimestriels et annuels pour chaque

compte de régimes de pensions et pour Investissements PSP.

Comités du conseil d'administration

Le conseil d'administration a constitué les quatre comités suivants pour l'aider à s'acquitter de ses obligations :

- le comité de placement ;
- le comité de vérification et des conflits ;
- le comité de régie interne ; et
- le comité des ressources humaines et de la rémunération.

Les recommandations des comités du conseil doivent être approuvées par le conseil d'administration. Le comité de placement comprend tous les administrateurs. La composition des autres comités figure à la page 67 du présent rapport.

Des renseignements additionnels sur les divers comités, y compris la description de leur mandat, sont disponibles sur le site Web d'Investissements PSP, à l'adresse www.investpsp.ca, sous la rubrique Régie interne – Fonctions et responsabilités.

Rémunération des administrateurs

L'approche en matière de rémunération des administrateurs adoptée par le conseil d'administration, sur la recommandation du comité de régie interne, est conforme aux principales exigences de la *Loi*, qui stipule que : (a) le conseil doit comprendre « un nombre suffisant de personnes ayant une compétence financière reconnue ou une expérience de travail propre à aider l'Office à accomplir sa mission avec efficacité » ; et (b) la rémunération des administrateurs doit être établie « compte tenu de la rémunération accordées aux personnes ayant des fonctions et des responsabilités semblables. »

Le conseil d'administration procède à une révision de la rémunération des administrateurs une fois tous les deux ans et considère tout changement pouvant être justifié à la lumière du rapport et des recommandations soumis par le comité de régie interne. La plus récente révision a été effectuée au cours de l'exercice 2004.



Depuis le 1^{er} avril 2004, chaque administrateur reçoit un montant annuel de 20 000 \$ et une indemnité de 1 500 \$ pour chaque réunion du conseil d'administration auquel il participe et de 1 000 \$ dans le cas d'une réunion de comité. Cependant, une seule indemnité est versée lorsqu'une réunion du conseil d'administration a lieu en même temps que celle du comité de placement. Puisqu'ils doivent consacrer plus de temps à la réalisation de leurs tâches et compte tenu de leurs plus grandes responsabilités, les présidents des comités du conseil reçoivent un montant additionnel de 7 500 \$ par année.

Le président du conseil d'administration est responsable du bon fonctionnement du conseil et du déroulement efficace de ses activités, en plus d'assurer le lien entre le conseil d'administration et la direction d'Investissements PSP et de participer aux activités de communication qui font partie des obligations d'Investissements PSP envers les parties prenantes. En reconnaissance des exigences de ce poste, il reçoit une rémunération de 98 000 \$ par année, mais il n'a pas droit à aucun autre montant ou indemnité relative à une participation à des réunions.

Le conseil d'administration s'est réuni à neuf reprises au cours de l'exercice 2005 et les comités ont tenu un total de 25 réunions. Afin de compenser pour les inconvénients causés par l'éloignement, les administrateurs dont la résidence principale se situe à l'extérieur du Québec et de l'Ontario et qui se déplacent pour participer à une réunion reçoivent une indemnité additionnelle de 1 000 \$.

La note complémentaire 7(a) des états financiers d'Investissements PSP présente un résumé de la rémunération versée aux administrateurs au cours de l'exercice 2005. Il est possible de prendre connaissance du mandat du président du conseil et de celui du conseil d'administration en consultant le site Web d'Investissements PSP à l'adresse www.investpsp.ca, sous la rubrique Régie interne – Fonctions et responsabilités.

Procédures relatives aux conflits d'intérêts

Les procédures relatives aux conflits d'intérêts à l'intention des administrateurs visent la mise en place d'un mécanisme pratique permettant de détecter, de limiter et de résoudre les conflits d'intérêts potentiels. Ces procédures ont été établies pour que les administrateurs puissent bien comprendre les principes et valeurs d'Investissements PSP et adoptent des pratiques et des comportements adéquats.

Les procédures relatives aux conflits d'intérêts à l'intention des administrateurs définissent de façon détaillée les obligations statutaires et fiduciaires des administrateurs en matière de conflits d'intérêt. Elles comprennent l'obligation de la part de chaque administrateur de : remettre une déclaration écrite au conseil d'administration quant à la nature et à l'étendue de son intérêt dans une transaction ou un projet de transaction ; de s'abstenir de voter sur une résolution se rapportant à une transaction où ses intérêts sont concernés, ou de participer à une discussion sur cette transaction ; de divulguer toute participation à une activité commerciale concernant, directement ou indirectement, les activités d'Investissements PSP ou qui font concurrence à Investissements PSP ; de s'abstenir de voter sur une résolution et de se retirer des délibérations reliées à cette dernière lorsqu'elle concerne un soumissionnaire dont il est administrateur, employé ou consultant, lorsqu'il possède une participation supérieure à 10 % du capital-actions de ce soumissionnaire, lorsque sa participation dans ce soumissionnaire représente plus de 5 % de la valeur de ses biens, ou lorsqu'une personne qui a des liens d'affaires avec un membre de sa famille est un administrateur ou un employé dudit soumissionnaire. Le Comité de vérification et des conflits a la responsabilité de surveiller l'application de ces procédures.

Il est possible de consulter les procédures relatives aux conflits d'intérêts sur le site Web d'Investissements PSP, à l'adresse www.investpsp.ca, sous la rubrique Régie interne – Politique de conflits d'intérêts.

Évaluation du rendement du conseil d'administration

Le conseil d'administration doit décrire dans le rapport annuel les procédures mises en place pour évaluer son propre rendement en vertu des règlements auxquels Investissements PSP est soumis. Une politique officielle d'évaluation du rendement, adoptée en conformité avec ces règlements, consiste en des procédures relatives à l'instauration de discussions franches et confidentielles entre le président du conseil et chaque administrateur ainsi que le président et chef de la direction d'Investissements PSP.

Chaque année, pour faciliter le processus, les administrateurs de même que le président et chef de la direction reçoivent un guide d'évaluation du rendement du conseil d'administration présenté sous la forme d'un questionnaire. Les administrateurs remettent leur questionnaire au président du comité de régie interne, qui en résume le contenu pour ensuite en faire la présentation au conseil d'administration. Les discussions portent sur les enjeux et les possibilités d'amélioration de même que sur ce qui fonctionne bien et s'est amélioré depuis la dernière évaluation.

Au cours de l'exercice 2006, les membres du conseil d'administration procéderont également à une révision par leurs pairs quant à leur rendement.

Code de déontologie

Conformément à la *Loi* qui régit Investissements PSP, un code de déontologie à l'intention de ses dirigeants et employés a été élaboré. En plus de s'assurer d'un strict respect des exigences de la *Loi*, le code sert de cadre de référence pour expliquer en détail aux dirigeants et employés les principes et valeurs de l'organisation afin de les aider à adopter des façons de faire et des comportements adéquats. Le code inclut une clause portant sur la dénonciation, conçue pour encourager les dirigeants et employés à agir et à faire connaître toute situation suspecte.

Le code traite de divers sujets, entre autres, l'honnêteté et l'intégrité, le respect de la loi, l'utilisation de renseignements confidentiels, la communication de transactions personnelles, les cadeaux et faveurs reçus ou offerts, l'adhésion à des associations professionnelles et sans but lucratif et la représentation publique de ces organismes, ainsi que l'utilisation, à des fins personnelles, des ressources, biens et installations d'Investissements PSP. De plus, Investissements PSP a établi une liste restreinte de titres pour lesquels il détient des renseignements confidentiels. Il est interdit aux dirigeants et employés de négocier des titres faisant partie de cette liste.

Le comité de vérification et des conflits a la responsabilité de suivre l'application du code de déontologie.

Il est possible de consulter le code de déontologie sur le site Web d'Investissements PSP, à l'adresse www.investpsp.ca, sous la rubrique Régie interne – Code de déontologie.

Lignes directrices pour le vote par procuration

Les lignes directrices pour le vote par procuration ont été développées pour que les votes concernant les actions détenues à titre de bénéficiaire par Investissements PSP soient conformes à la politique et aux objectifs de placement.



Les lignes directrices stipulent qu'Investissements PSP portera une attention particulière aux principes de régie interne lorsqu'il s'agira de considérer le bien-fondé d'un enjeu et d'exercer ses droits de vote en vue de maximiser la valeur de ses actions. Les lignes directrices traitent de quatre aspects considérés comme cruciaux du point de vue des répercussions possibles sur la performance :

- l'indépendance, la taille et l'efficacité du conseil d'administration d'une société;
- la rémunération de la direction et des administrateurs, y compris les régimes d'options d'achat d'actions et de rémunération au rendement;
- la protection contre les prises de contrôle; et
- les droits des actionnaires.

Ces lignes directrices s'appliquent tout aussi bien aux titres de placement gérés à l'interne que ceux faisant partie de portefeuilles sous la responsabilité de gestionnaires externes mandatés par Investissements PSP.

Il est possible de consulter les lignes directrices pour le vote par procuration sur le site Web d'Investissements PSP à l'adresse www.investpsp.ca, sous la rubrique Placements – Lignes directrices pour le vote par procuration.

Politique en matière de responsabilité sociale et environnementale

La responsabilité première d'Investissements PSP est d'agir en fonction des intérêts financiers des contributeurs des régimes et de soutenir la réalisation de la promesse de rente énoncée explicitement dans les régimes. Néanmoins, la politique en matière de responsabilité sociale et environnementale stipule que « les conséquences environnementales et sociales du comportement des sociétés peuvent figurer parmi les nombreux facteurs pertinents dont nos professionnels en placement pourraient désirer tenir compte au moment de prendre des décisions de placement pour les régimes. »

Il est possible de consulter la politique en matière de responsabilité sociale et environnementale sur le site Web d'Investissements PSP à l'adresse www.investpsp.ca, sous la rubrique Placements – Responsabilité sociale et environnementale.

Examen spécial

En vertu du paragraphe 44(1) de la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public*, le président du Conseil du Trésor est tenu de demander un examen spécial au moins une fois tous les six ans concernant Investissements PSP et ses filiales.

Il ne s'agit pas d'une vérification au sens traditionnel du terme. L'objectif de cet examen spécial consiste plutôt à déterminer si le contrôle financier et de gestion, les systèmes d'information et les méthodes de gestion, tels que décrits à l'alinéa 35(1)(b) de la *Loi*, « ont été, dans la mesure du possible, conformes aux dispositions des alinéas 35(2)(a) et (c) » de la *Loi*. Des renseignements additionnels concernant ces exigences sont disponibles sur le site Web d'Investissements PSP, sous la rubrique À propos de nous – Mandat, à l'adresse www.investpsp.ca. Il suffit de cliquer sur le lien [Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public](#).

L'examen spécial sera réalisé en trois phases : la phase I, terminée au cours de l'exercice 2005, comprenait la définition des secteurs d'intervention à privilégier; la phase II, prévue pour la première moitié de l'exercice 2006, comprend l'examen proprement dit; et la phase III consiste à communiquer les résultats.

A

Actions

Instruments financiers représentant une participation au capital social d'une société et qui procurent des privilèges de propriété sur l'actif et les revenus de la société, proportionnellement au nombre d'actions détenues.

C

Caisse de retraite

Créée le 1^{er} avril 2000 par le gouvernement fédéral afin de gérer les contributions faites par l'employeur et les employés afin que les régimes de pensions puissent verser les prestations à l'égard des services crédités le ou après le 1^{er} avril 2000. Il existe trois (3) caisses de retraite, une pour chacun des régimes de pensions de la Fonction publique, des Forces canadiennes et de la Gendarmerie royale du Canada.

CFA Institute

Le CFA Institute est un organisme international sans but lucratif regroupant au-delà de 70 000 professionnels et enseignants du domaine des placements, dans plus de 100 pays. Les normes de rendement des placements de cet institut indiquent la méthodologie et les directives préconisant l'uniformité quant à la divulgation du rendement des placements.

Compte de régime de pensions

Compte distinct pour chaque caisse de retraite, établi par Investissements PSP pour recevoir les contributions nettes des caisses de retraite, et pour enregistrer la répartition des placements ainsi que les résultats d'exploitation. Il existe trois comptes de régime de pensions, un pour chaque caisse de retraite.

Coût (ou Valeur comptable)

Coût d'acquisition d'un placement.

D

Diversification

Stratégie qui consiste à répartir le risque de placement entre différentes classes d'actif (actions et obligations), diverses catégories d'actif (participations dans des sociétés publiques et privées), des titres émis par différentes sociétés œuvrant dans des secteurs différents de l'économie (services financiers et ressources naturelles) et dans différents pays.

Droit de vote par procuration

Autorisation transmise par écrit par l'actionnaire à une autre personne chargée de le représenter et d'exercer son droit de vote en son nom lors de l'assemblée des actionnaires, généralement en tenant compte des lignes directrices ou conditions établies.

E

Énoncé des politiques, des normes et des procédures de placement (ou Politique de placement)

Politique de placement écrite établie pour chaque caisse de retraite, approuvée par le conseil d'administration et révisée au moins une fois par année.

Une telle politique est obligatoire en vertu de l'alinéa 7(2)a de la *Loi* régissant Investissements PSP. Elle traite de sujets tels que les classes d'actif, l'utilisation de produits dérivés, la diversification des actifs, les taux de rendement visés, la gestion du risque de crédit, du risque de marché et autres risques financiers, de la liquidité des placements, des prêts d'encaisse ou de titres, de l'évaluation des placements qui ne sont pas régulièrement négociés en bourse ainsi que de l'exercice des droits de vote acquis grâce aux placements.

Exercice

Période de douze mois qui sert de référence pour la préparation des états financiers. L'exercice d'Investissements PSP s'échelonne du 1^{er} avril d'une année au 31 mars de l'année suivante.

F

Fonds indiciel

Fonds de placement dont le portefeuille est modelé sur celui d'un indice de référence donné.

Frais de gestion des placements

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

G

Gardien de valeurs

Organisme indépendant chargé de détenir les titres de placement au nom du propriétaire. Le gardien de valeurs conserve des registres des différents placements et peut également offrir d'autres services connexes.

Gestion active des placements

Le recours aux compétences d'un gestionnaire pour la sélection des placements dans le but d'obtenir un rendement supérieur à celui du marché en général.

Gestion passive des placements

Approche de gestion visant la reproduction d'un indice de marché reconnu en procédant à l'achat de titres selon les mêmes proportions qu'ils représentent dans l'indice retenu.

I

Indice

Mesure de la tendance générale d'un marché donné. Le terme « indice » est utilisé parce qu'il est conçu pour refléter non seulement des changements de prix mais également des changements de valeur.

Indice composé S&P / TSX

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

Indice composé S&P 500

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

Indice de référence

Indice qui sert d'élément de comparaison pour évaluer les taux de rendement. Parmi les indices de référence, nous comptons notamment des indices des marchés boursiers et obligataires créés par des sociétés boursières ou des maisons de courtage.

Indices du marché des titres d'emprunt de Scotia Capitaux

Scotia Capitaux produit des indices qui permettent d'exercer un suivi des marchés obligataire et monétaire canadiens. L'indice obligataire universel porte sur l'ensemble des obligations canadiennes négociables qui arrivent à échéance dans plus d'un an. Il a été conçu pour illustrer le rendement général du marché obligataire canadien. Parmi les indices du marché monétaire de Scotia Capitaux, mentionnons l'indice des bons du trésor de 91 jours.

Indice MSCI EAFE

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

Infrastructures

Actifs de longue durée – tels des autoroutes, des services publics, des infrastructures de transport et des pipelines – pour lesquels on anticipe des rendements à faible volatilité avec une composante en espèces similaire à celle des marchés obligataires.

Investissement éthique

Approche en vertu de laquelle les placements sont effectués en privilégiant ou en évitant des entreprises ou secteurs d'activité donnés compte tenu de priorités d'ordre religieux, politique, économique, social ou personnel.

J

Juste valeur (ou Valeur marchande)

Le prix d'un titre en vigueur au moment de la plus récente transaction enregistrée pour ce titre.

L

Loi

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

O

Obligations d'un régime

Les obligations d'un régime représentent les obligations financières d'un régime de pension relativement aux prestations devant être versées aux participants du régime. Les obligations équivalent à la valeur calculée par l'actuaire du régime de toutes les prestations futures comptabilisées en date du jour de l'évaluation.

Option

Contrat de produit dérivé conférant au détenteur le droit, mais non l'obligation, d'acheter ou de vendre une quantité déterminée d'un actif à un prix établi à l'avance à une date déterminée ou à n'importe quel moment avant l'échéance.

P

Placement privé

Participation au capital-actions d'une société qui n'est pas transigée en bourse ou hors cote.

Plan antisinistre

Plan mis en place par une organisation en vue de gérer une interruption des systèmes d'information, lequel plan consiste à identifier, documenter et tester les processus facilitant la remise en état de fonctionner des systèmes d'information.

Plan de reprise des activités

Plan mis en place par une organisation pour assurer la poursuite des activités essentielles en même temps qu'elle reprend ses activités à la suite d'une importante interruption. Le plan de reprise des activités et le plan antisinistre combinés permettent à une organisation de poursuivre ses activités essentielles tout en procédant à la reconstruction de ses infrastructures.

Point de base

Un point de base correspond à un centième de un pour cent. La différence entre 5,25 % et 5,50 % est de 25 points de base.

Politique de répartition d'actif

Répartition d'actif requise pour réaliser les rendements visés. Les caisses de retraite définissent leur politique de répartition d'actif afin que les rendements obtenus combinés aux contributions des membres soient suffisants pour couvrir les prestations présentes et futures des régimes de pensions. Au moment d'effectuer ses placements, Investissements PSP tient compte des obligations financières de chacune des trois caisses de retraite du secteur public au nom desquelles il investit sur les marchés financiers.

Portefeuille

Regroupement de titres tels que des actions, obligations et éventuellement d'autres instruments financiers (produits dérivés et autres) à des fins de placement.

Portefeuille cible

Répartition d'actif établie par le conseil d'administration, indiquant de quelle façon l'actif sous gestion doit être réparti dans les différentes classes d'actif (ex. : espèces, titres à revenu fixe, actions, placement immobilier, etc.).

Produits dérivés

Contrats financiers dont la valeur est fonction de l'actif ou de l'indice sous-jacent, tel qu'un taux d'intérêt ou un taux de change. Par exemple, la valeur des options sur l'indice composé S&P 500 de grandes sociétés américaines fluctue en fonction de la valeur de l'indice. Toutefois, de telles options n'exigent que l'achat d'un contrat plutôt que des actions de toutes les entreprises composant l'indice. Les produits dérivés peuvent être moins onéreux et plus faciles d'accès que l'actif sous-jacent. Ils peuvent servir à gérer les risques, réduire les coûts et augmenter le rendement. Parmi les produits dérivés les plus courants, nous comptons les opérations de change à terme, les contrats à terme, les swaps et les options.

Q

Quasi-espèces

Titres de placement à court terme, fortement liquides (ex. : effets de commerce, bons du trésor, billets à demande). Ces titres arrivent à échéance moins d'un an après la date d'émission et sont facilement monnayables.

R

Rapport annuel

Document qui comprend les états financiers vérifiés d'une organisation ainsi que les commentaires et l'analyse par la direction des résultats financiers et d'exploitation. Le rapport annuel d'Investissements PSP doit être publié au plus tard 90 jours après la fin de son exercice, le 31 mars de chaque année, et déposé devant la Chambre des communes par le président du Conseil du Trésor.

Régimes de pensions

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

Rendement (ou Taux de rendement)

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

Rendement corrigé du risque

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

Répartition d'actif

Proportion de l'actif placée sous forme d'espèces, de titres à revenu fixe, d'actions et d'autres classes d'actif. La répartition d'actif doit refléter les objectifs d'un investisseur et son degré de tolérance au risque.

Risque

La probabilité d'une perte de placement par rapport à un indice de référence ou en termes absolus.

Risque actif

La probabilité d'une perte de placement par rapport à un indice de référence dans un contexte de gestion active des placements.

Risque de change

Risque signifiant que la valeur d'un placement peut être influencée par la variation des taux de change. Les investisseurs effectuant des placements sur les marchés internationaux doivent tenir compte du risque lié aux fluctuations monétaires.

Risque de marché

Le risque de marché est le risque que la valeur d'un placement fluctuera à la suite de variations des prix du marché, que ces variations soient causées par des facteurs propres à un placement donné ou des facteurs influençant la valeur de tous les titres négociés dans un marché.

T

Taux de rendement annualisé

Taux de rendement pour une période de douze mois. Généralement, un taux de rendement annualisé est calculé à partir de taux de rendement mesurés pour des périodes inférieures ou supérieures à douze mois.

Taux de rendement pondéré par le temps

Méthode de calcul qui permet d'éliminer les répercussions causées par les entrées et sorties de fonds d'un portefeuille. Cette méthode tient compte du fait que le gestionnaire n'exerce aucun contrôle sur le montant des entrées ou sorties de fonds, ni sur le moment où elles se produisent.

Titres à revenu fixe

Titres de placement, tels que les obligations, hypothèques, obligations convertibles et actions privilégiées, qui portent un taux d'intérêt fixe jusqu'à leur échéance, leur vente ou leur rachat et qui génèrent des flux d'intérêt prévisibles.

V

Volatilité

Réfère généralement à la variabilité (de la fréquence et de l'importance) des rendements par rapport à une moyenne ou un point de référence pour une période de temps donnée.

ÉTATS FINANCIERS ET NOTES COMPLÉMENTAIRES AUX ÉTATS FINANCIERS

Responsabilité de la direction à l'égard des rapports financiers	26
Certificat de placement	26

COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA FONCTION PUBLIQUE

Rapport des vérificateurs	27
Bilan	28
État de l'évolution de l'actif net	28
État du bénéfice net et du bénéfice net cumulé d'exploitation	29
État du portefeuille de placements	29
Notes complémentaires	30-34

COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DES FORCES CANADIENNES

Rapport des vérificateurs	35
Bilan	36
État de l'évolution de l'actif net	36
État du bénéfice net et du bénéfice net cumulé d'exploitation	37
État du portefeuille de placements	37
Notes complémentaires	38-42

COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA GENDARMERIE ROYALE DU CANADA

Rapport des vérificateurs	43
Bilan	44
État de l'évolution de l'actif net	44
État du bénéfice net et du bénéfice net cumulé d'exploitation	45
État du portefeuille de placements	45
Notes complémentaires	46-50

OFFICE D'INVESTISSEMENT DES RÉGIMES DE PENSIONS DU SECTEUR PUBLIC

Rapport des vérificateurs	51
Bilan consolidé	52
État consolidé de l'évolution de l'actif net	52
État consolidé du bénéfice net d'exploitation	53
État consolidé du portefeuille de placements	53
Notes complémentaires	54-66



Responsabilité de la direction à l'égard des rapports financiers

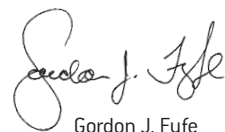
Les états financiers consolidés de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (« Investissements PSP ») ont été préparés par la direction et approuvés par le conseil d'administration. Les états financiers consolidés ont été préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada. La direction est responsable des états financiers consolidés et de l'information financière figurant dans le rapport annuel.

Investissements PSP tient des registres et maintient des systèmes de contrôles internes et des procédures à l'appui de ceux-ci afin de fournir une assurance raisonnable quant à la protection et au contrôle de son actif et au fait que les transactions sont conformes à la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* (la « Loi »), et à son règlement d'application, aux règlements administratifs, et à l'Énoncé des politiques, normes et procédures de placement (la « politique de placement »).

A cet égard, les placements détenus par Investissements PSP au cours de l'exercice terminé le 31 mars, 2005, étaient conformes à la *Loi*, aux règlements administratifs et à la politique de placement à l'exception du plafond du contenu étranger tel qu'énoncé dans la politique de placement. Les placements étrangers ont excédé la limite permise au cours de la période allant du 15 mars au 31 mars 2005, en prévision de l'adoption du Budget Fédéral qui prévoit l'abolition des plafonds relatifs au contenu étranger.

Le comité de vérification et des conflits voit à ce que le conseil d'administration s'acquitte de sa responsabilité consistant à approuver les états financiers annuels. Le comité rencontre régulièrement la direction et les vérificateurs externes pour discuter de l'étendue des vérifications et des autres travaux dont les vérificateurs externes peuvent être chargés à l'occasion et de la portée des constatations qui en résultent, pour examiner l'information financière et pour discuter du caractère adéquat des contrôles internes. Le comité examine les états financiers consolidés annuels et recommande au conseil d'administration de les approuver.

Les vérificateurs externes d'Investissements PSP, Deloitte & Touche s.r.l., ont effectué une vérification indépendante des états financiers consolidés conformément aux normes de vérification généralement reconnues du Canada, en procédant aux contrôles par sondages et autres procédés qu'ils jugeaient nécessaires pour exprimer une opinion dans leur rapport de vérification. Les vérificateurs externes peuvent en tout temps communiquer avec la direction et le comité de vérification et des conflits pour discuter de leurs constatations quant à l'intégrité de l'information financière et du caractère adéquat des systèmes de contrôles internes d'Investissements PSP.



Gordon J. Fyfe
Président et chef de la direction
29 avril 2005



Premier vice-président et chef des opérations financières
29 avril 2005

Certificat de placement

La *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* (la « Loi ») exige qu'un certificat soit signé par un administrateur au nom du conseil d'administration, attestant que les placements de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (« Investissements PSP ») détenus au cours de l'exercice étaient conformes à la *Loi* ainsi qu'aux politiques, aux normes et aux procédés régissant ces placements. Par conséquent, voici le certificat de placement :

« Les placements détenus par Investissements PSP au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2005 étaient conformes à la *Loi*, et aux énoncés de politiques, de normes et de procédés régissant ces placements (la « politique de placement ») à l'exception du plafond du contenu étranger tel qu'énoncé dans la politique de placement. Les placements étrangers ont excédé la limite permise au cours de la période allant du 15 mars au 31 mars 2005, en prévision de l'adoption du Budget Fédéral qui prévoit l'abolition des plafonds relatifs au contenu étranger, pour les fins de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada) ».



Paul Cantor
Président du conseil d'administration
8 juin 2005

Rapport des vérificateurs

Au conseil d'administration
de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public –
Compte du régime de pension de la Fonction publique

Nous avons vérifié le bilan et l'état du portefeuille de placements de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public – Compte du régime de pension de la Fonction publique (le « Compte du régime de pension de la Fonction publique ») au 31 mars 2005 et les états du bénéfice net et du bénéfice net cumulé d'exploitation et de l'évolution de l'actif net pour l'exercice terminé à cette date. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (« Investissements PSP »). Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en nous fondant sur notre vérification.

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

À notre avis, ces états financiers donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière du Compte du régime de pension de la Fonction publique et des placements détenus au 31 mars 2005 ainsi que des résultats de son exploitation et de l'évolution de son actif net pour l'exercice terminé à cette date selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.

De plus, à notre avis, les opérations du Compte du régime de pension de la Fonction publique que nous avons relevées au cours de notre vérification des états financiers sont, à tous les égards importants, conformes à la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* (la « Loi ») et aux règlements administratifs qui s'y rapportent, exception faite des limites sur les biens étrangers présentées dans l'Énoncé des politiques, normes et procédures de placement qui ont été dépassées pour la période du 15 au 31 mars 2005 en prévision de l'adoption du budget fédéral prescrivant l'élimination des limites de placement sur les biens considérés comme étrangers aux fins de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada).

De plus, à notre avis, le registre des placements tenu par la direction d'Investissements PSP conformément à l'alinéa 35(1)c) de la *Loi* donne, à tous les égards importants, les renseignements exigés par la *Loi*.



Comptables agréés
Toronto (Ontario)
Le 29 avril 2005

COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA FONCTION PUBLIQUE

Bilan

Au 31 mars (en milliers \$)	2005	2004
ACTIF		
Placements – à la juste valeur (note 2)	13 977 850 \$	10 204 912 \$
Autres actifs (note 3)	1 659	2 284
Somme à recevoir du Compte du régime de pension des Forces canadiennes (note 6a)	2 071	1 268
Somme à recevoir du Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada (note 6a)	737	452
	13 982 317	10 208 916
PASSIF		
Créiteurs et charges à payer	7 047	2 994
ACTIF NET	13 975 270 \$	10 205 922 \$
L'ACTIF NET SE COMPOSE DE CE QUI SUIT :		
Bénéfice net cumulé d'exploitation	1 958 743 \$	1 014 481 \$
Transferts de fonds cumulés	12 016 527	9 191 441
	13 975 270 \$	10 205 922 \$

Au nom du conseil d'administration :



Keith Martell

Administrateur et président du Comité de vérification et des conflits

État de l'évolution de l'actif net

Pour l'exercice terminé le 31 mars (en milliers \$)	2005	2004
ACTIF NET AU DÉBUT DE L'EXERCICE	10 205 922 \$	5 756 832 \$
ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET		
Transferts de fonds (note 4)	2 825 086	2 708 522
Bénéfice net d'exploitation	944 262	1 740 568
ACTIF NET À LA FIN DE L'EXERCICE	13 975 270 \$	10 205 922 \$

COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA FONCTION PUBLIQUE

État du bénéfice net et du bénéfice net cumulé d'exploitation

Pour l'exercice terminé le 31 mars (en milliers \$)	2005	2004
REVENU DE PLACEMENT		
Intérêts et dividendes	299 283 \$	214 740 \$
Gains réalisés, montant net	167 250	126 580
Variation de la plus-value non réalisée des placements	502 945	1 414 288
	969 478	1 755 608
CHARGES		
Charges d'exploitation (note 6b)	14 905	8 607
Frais de gestion de placement externe	10 311	6 433
	25 216	15 040
BÉNÉFICE NET D'EXPLOITATION	944 262	1 740 568
BÉNÉFICE NET (PERTE NETTE) CUMULÉ(E) D'EXPLOITATION AU DÉBUT	1 014 481	(726 087)
BÉNÉFICE NET CUMULÉ D'EXPLOITATION À LA FIN	1 958 743 \$	1 014 481 \$

État du portefeuille de placements

Au 31 mars (en milliers \$)	2005		2004	
Placements (note 2)	Coût	Juste valeur	Coût	Juste valeur
Fonds PSP d'actions canadiennes	4 488 469 \$	5 598 410 \$	3 229 760 \$	3 822 838 \$
448 432 869,150611 parts (339 919 202,635087 parts en 2004)				
Fonds PSP d'actions étrangères	3 765 272	3 810 007	2 767 387	2 816 047
410 578 363,410520 parts (303 562 389,690353 parts en 2004)				
Fonds PSP de placements privés	2 599	2 151	—	—
325 111,200140 parts (néant en 2004)				
Fonds PSP de placements immobiliers	66 642	70 893	51 590	53 237
6 523 194,126872 parts (5 222 027,004991 parts en 2004)				
Fonds PSP de placements immobiliers étrangers	279 559	278 113	—	—
27 120 446,007601 parts (néant en 2004)				
Fonds PSP de couverture	8 151	11 282	—	—
719 436,777118 parts (néant en 2004)				
Fonds PSP de titres à revenu fixe	4 009 574	4 077 263	3 350 480	3 450 033
379 503 014,686497 parts (2004 – voir la note 2c)				
Fonds PSP de rendement absolu	134 876	129 731	85 932	62 757
14 026 130,124790 parts (8 283 355,378224 parts en 2004)				
	12 755 142 \$	13 977 850 \$	9 485 149 \$	10 204 912 \$

Notes complémentaires

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2005

DESCRIPTION DE L'ORGANISME

L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (« Investissements PSP ») a été constitué en vertu de la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* (la « Loi »). Il a pour mandat d'investir sur les marchés des capitaux les cotisations aux régimes de pensions de la Fonction publique, des Forces canadiennes et de la Gendarmerie royale du Canada.

La caisse de retraite de la Fonction publique a été constituée en vertu des modifications apportées à la *Loi sur la pension de la Fonction publique* afin de recevoir des cotisations et de verser des prestations pour les années de service des membres après le 1^{er} avril 2000. L'excédent des cotisations sur les prestations est transféré par la caisse de retraite de la Fonction publique dans le Compte du régime de pension de la Fonction publique d'Investissements PSP afin d'être investi. Investissements PSP tient un registre des cotisations nettes de chaque caisse de retraite de même que de la répartition de ses placements et de ses résultats d'exploitation dans chaque compte de régime.

Il incombe à Investissements PSP de gérer les montants qui lui sont transférés d'une façon qui soit avantageuse pour les bénéficiaires et les cotisants en vertu de la *Loi sur la pension de la Fonction publique*. Les montants doivent être investis de manière à obtenir un rendement maximal sans risque de pertes injustifié, compte tenu des besoins en matière de financement, des politiques et des exigences de la *Loi sur la pension de la Fonction publique*.

1. SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

Présentation

Les présents états financiers reflètent la situation financière et les résultats d'exploitation d'Investissements PSP en ce qui a trait au placement de l'excédent des fonds qui proviennent de la caisse de retraite de la Fonction publique. Par conséquent, ils ne tiennent pas compte de tous les actifs ni de tous les détails relatifs aux cotisations, aux versements et aux charges du régime de pension de la Fonction publique. Les états financiers ont été dressés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada et aux exigences de la *Loi*.

Évaluation des placements

Les placements se composent de la participation dans les actifs d'Investissements PSP (les « Fonds PSP ») qui sont attribués au compte de ce régime. Les placements sont inscrits à la date d'opération et ils sont présentés à leur juste valeur. La juste valeur correspond au montant de la contrepartie dont conviendraient des parties compétentes agissant en toute liberté dans des conditions de pleine concurrence. La juste valeur des placements dans les caisses en gestion commune est fondée sur la valeur des parts, qui reflètent le cours du marché des titres sous-jacents, ou à l'aide d'autres méthodes généralement reconnues d'évaluation pour les titres sous-jacents.

Constatation du revenu

Le revenu de placement a été réparti par Investissements PSP en fonction du nombre de parts des Fonds PSP détenues par le Compte du régime de pension de la Fonction publique.

Le revenu de placement est inscrit selon la comptabilité d'exercice et représente les gains et les pertes réalisés à la cession des placements, la variation de la plus-value (moins-value) non réalisée sur les placements détenus à la fin de l'exercice, ainsi que les intérêts créditeurs et les dividendes. Ces éléments qui composent le revenu comprennent les distributions connexes des Fonds PSP.

Conversion des devises

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

Notes complémentaires

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2005

1. SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES (suite)

Transferts de fonds

Les montants reçus de la caisse de retraite de la Fonction publique sont inscrits selon la comptabilité de caisse.

Impôts sur les bénéficiaires

Investissements PSP est exonéré de l'impôt de la Partie I en vertu de l'alinéa 149(1)d) de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada).

Utilisation d'estimations

La préparation des présents états financiers a exigé que la direction procède à des estimations et établisse des hypothèses qui peuvent avoir des répercussions sur les montants des actifs et des passifs présentés ainsi que sur la présentation des revenus et des charges et sur l'information par voie de notes. Les résultats réels peuvent être différents de ces estimations.

2. PLACEMENTS

L'état du portefeuille de placements donne le détail des placements détenus au 31 mars 2005.

a) Politique de placement

Investissements PSP a rédigé un énoncé des principes, des normes et des méthodes en matière de placement (la « politique de placement »), qui établit la manière dont les actifs doivent être investis en ce qui a trait au Compte du régime de pension de la Fonction publique.

La politique de répartition cible de l'actif et les indices de référence au 31 mars 2005 étaient les suivants :

Classe d'actif	Répartition de l'actif	Indice de référence
Quasi-espèces	2 %	SCM bons du Trésor (91 jours)
Obligations		
Rendement fixe	20 %	SC Universel
Rendement réel ¹⁾	5 %	SC ORR
Actions publiques et privées		
Actions publiques		
Actions canadiennes	30 %	S&P / TSX
Actions américaines		
Grande Capitalisation	5 %	S&P 500
Petite Capitalisation	5 %	S&P 600
Actions EAEO	8 %	MSCI EAEO
Actions de marchés émergents	7 %	MSCI EMF
Placements privés ²⁾	8 %	S&P 600 [1/3] et S&P 400 [2/3] + 4 %
Placements immobiliers³⁾	10 %	IPC + 5,5 %

1) La pondération cible en obligations à rendement réel (ORR) est de 5%. L'actif destiné aux ORR sera investi dans les titres à revenu fixe et mesuré par rapport à l'indice Univers SC jusqu'à ce que la pondération cible de 5% soit atteinte.
 2) La pondération cible en placements privés est de 8%. L'actif destiné aux placements privés sera investi dans les actions publiques et mesuré par rapport aux indices d'actions publiques correspondants jusqu'à ce que la pondération cible de 8% soit atteinte.
 3) La pondération cible en placements immobiliers est de 10%. L'actif destiné aux placements immobiliers sera investi dans un indice d'obligations à court terme et mesuré par rapport à l'indice SM des obligations à court terme du gouvernement fédéral jusqu'à ce que la pondération cible de 10% soit atteinte.

Notes complémentaires

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2005

2. PLACEMENTS (suite)

b) Répartition de l'actif

La répartition de l'actif s'établissait comme suit au 31 mars :

Classe d'actif	2005		2004	
	Juste valeur (en milliers \$)	% du portefeuille	Juste valeur (en milliers \$)	% du portefeuille
Quasi-espèces	316 115 \$	2,3 %	68 602 \$	0,7 %
Obligations				
Rendement fixe	3 711 173	26,6	3 434 154	33,6
Rendement réel	158 399	1,1	—	—
Actions publiques et privées				
Actions publiques				
Actions canadiennes	5 598 409	40,1	3 822 838	37,5
Actions américaines				
Grande Capitalisation	1 670 120	12,0	1 523 501	14,9
Petite Capitalisation	75 906	0,5	46 632	0,5
Actions EAEO	1 808 483	12,9	1 245 914	12,2
Actions de marchés émergents	255 498	1,8	—	—
Placements privés	2 151	—	—	—
Placements immobiliers	309 616	2,2	53 237	0,5
Stratégies de rendement absolu	71 980	0,5	10 034	0,1
	13 977 850 \$	100,0 %	10 204 912 \$	100,0 %

Les placements directs, les contrats dérivés et les sommes à recevoir et à payer liées à des placements sont classés par catégorie de répartition d'actif selon l'objectif poursuivi par les stratégies de placement des portefeuilles sous-jacents d'Investissements PSP.

c) Changements apportés aux Fonds PSP

Le 30 novembre 2004, Investissements PSP a procédé à la restructuration de ses fonds.

La structure du Fonds PSP de titres à revenu fixe a été modifiée afin d'inclure les placements dans des quasi-espèces. Par conséquent, les placements auparavant détenus dans le Fonds PSP de quasi-espèces ont été transférés dans le Fonds PSP de titres à revenu fixe. Aux fins de comparaison, le montant présenté dans le Fonds PSP de quasi-espèces pour l'exercice précédent a été reclassé. Au 31 mars 2004, ce compte de régime détenait 1 600 319,402448 parts du Fonds PSP de quasi-espèces et 319 551 329,862296 parts du Fonds PSP de titres à revenu fixe.

Le Fonds PSP de placements immobiliers étrangers a été créé aux fins de la détention de placements immobiliers à l'étranger.

Le Fonds PSP de rendement absolu a été créé, et les placements auparavant détenus dans le Fonds PSP de couverture de change y ont été transférés. Aux fins de comparaison, le montant présenté dans le Fonds PSP de couverture de change pour l'exercice précédent a été reclassé.

Notes complémentaires

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2005

2. PLACEMENTS (suite)

d) Risque de change

Ce compte de régime est exposé à un risque de change découlant de la détention de parts de Fonds PSP d'actifs étrangers, car la valeur des placements fluctuera en fonction des variations des taux de change.

Les risques de change sous-jacents nets s'établissaient comme suit au 31 mars :

Devise (en dollars CA)	2005		2004	
	Juste valeur (en milliers \$)	% du total	Juste valeur (en milliers \$)	% du total
Dollar US	1 984 909 \$	49,8 %	1 575 025 \$	55,8 %
Euro	691 634	17,3	469 649	16,6
Livre sterling	376 349	9,4	233 156	8,3
Yen japonais	358 723	9,0	309 453	11,0
Autres	576 948	14,5	235 262	8,3
	3 988 563 \$	100,0 %	2 822 545 \$	100,0 %

Les états financiers d'Investissements PSP incluent de l'information supplémentaire à l'égard des placements.

3. AUTRES ACTIFS

Les autres actifs au 31 mars englobent les éléments suivants :

(en milliers \$)	2005	2004
Immobilisations	1 623 \$	1 524 \$
Autres actifs	36	760
	1 659 \$	2 284 \$

4. TRANSFERTS DE FOND

Au cours de l'exercice, Investissements PSP a reçu 2 825,1 M \$ (2 708,5 M \$ en 2004) sous forme de transferts de la caisse de retraite de la Fonction publique. Les transferts provenaient des cotisations nettes de l'employeur et des employés au régime de pension de la Fonction publique.

5. RENDEMENT DES PLACEMENTS

Le rendement des portefeuilles et des indices de référence s'est établi comme suit pour l'exercice terminé le 31 mars :

	2005		2004	
	Rendement des portefeuilles	Rendement des indices de référence	Rendement des portefeuilles	Rendement des indices de référence
Quasi-espèces	2,9 %	2,2 %	3,2 %	3,0 %
Titres de revenu fixe	5,0 %	4,7 %	10,9 %	10,8 %
Actions canadiennes	15,7 %	13,9 %	36,1 %	37,7 %
Actions étrangères	1,7 %	1,5 %	30,7 %	28,8 %
Placements immobiliers	7,9 %	6,7 %	3,6 %	2,5 %
Rendement total	7,9 %	7,2 %	26,1 %	25,4 %

Notes complémentaires

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2005

5. RENDEMENT DES PLACEMENTS (suite)

Le rendement total des indices de référence englobe le rendement des indices de référence selon les pondérations précisées dans la politique de placement. Le rendement total inclut l'incidence du Fonds PSP de couverture et du Fonds PSP de rendement absolu.

Les rendements ont été calculés conformément à la méthode recommandée par le CFA Institute. Les rendements sont présentés avant déduction des charges.

6. CHARGES

a) Répartition des charges

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

Les charges d'exploitation, excluant les droits de garde, ont été réparties comme suit :

	2005	2004
Compte du régime de pension de la Fonction publique	71,7 %	71,1 %
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	20,9 %	21,3 %
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	7,4 %	7,6 %
	100,0 %	100,0 %

Les charges sont financées par le Compte du régime de pension de la Fonction publique et remboursées chaque trimestre par les autres comptes de régime.

b) Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation attribuées à ce compte de régime englobent les éléments suivants :

(en milliers \$)	2005	2004
Salaires et avantages sociaux	7 579 \$	3 969 \$
Frais généraux d'exploitation	5 142	3 291
Honoraires et frais de consultation	2 184	1 347
	14 905 \$	8 607 \$

Les états financiers d'Investissements PSP incluent de l'information supplémentaire à l'égard des charges d'exploitation.

7. CHIFFRES CORRESPONDANTS

Certains chiffres de l'exercice précédent ont été reclassés afin de rendre leur présentation conforme à celle de l'exercice courant.

Rapport des vérificateurs

Au conseil d'administration
de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public –
Compte du régime de pension des Forces canadiennes

Nous avons vérifié le bilan et l'état du portefeuille de placements de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public – Compte du régime de pension des Forces canadiennes (le « Compte du régime de pension des Forces canadiennes ») au 31 mars 2005 et les états du bénéfice net et du bénéfice net cumulé d'exploitation et de l'évolution de l'actif net pour l'exercice terminé à cette date. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (« Investissements PSP »). Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en nous fondant sur notre vérification.

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

À notre avis, ces états financiers donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière du Compte du régime de pension des Forces canadiennes et des placements détenus au 31 mars 2005 ainsi que des résultats de son exploitation et de l'évolution de son actif net pour l'exercice terminé à cette date selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.

De plus, à notre avis, les opérations du Compte du régime de pension des Forces canadiennes que nous avons relevées au cours de notre vérification des états financiers sont, à tous les égards importants, conformes à la Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (la « Loi ») et aux règlements administratifs qui s'y rapportent, exception faite des limites sur les biens étrangers présentées dans l'Énoncé des politiques, normes et procédures de placement qui ont été dépassées pour la période du 15 au 31 mars 2005 en prévision de l'adoption du budget fédéral prescrivant l'élimination des limites de placement sur les biens considérés comme étrangers aux fins de la Loi de l'impôt sur le revenu (Canada).

De plus, à notre avis, le registre des placements tenu par la direction d'Investissements PSP conformément à l'alinéa 35(1)c) de la Loi donne, à tous les égards importants, les renseignements exigés par la Loi.

Deloitte & Touche s.r.l.

Comptables agréés
Toronto (Ontario)
Le 29 avril 2005

COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DES FORCES CANADIENNES

Bilan

Au 31 mars (en milliers \$)	2005	2004
ACTIF		
Placements – à la juste valeur (note 2)	3 964 971 \$	2 971 057 \$
Autres actifs	486	464
	3 965 457	2 971 521
PASSIF		
Créditeurs et charges à payer	2 030	884
Somme à verser au Compte du régime de pension de la Fonction publique (note 5a)	2 071	1 268
	4 101	2 152
ACTIF NET	3 961 356 \$	2 969 369 \$
L'ACTIF NET SE COMPOSE DE CE QUI SUIT:		
Bénéfice net cumulé d'exploitation	568 650 \$	297 328 \$
Transferts de fonds cumulés	3 392 706	2 672 041
	3 961 356 \$	2 969 369 \$

Au nom du conseil d'administration :



Keith Martell

Administrateur et président du Comité de vérification et des conflits

État de l'évolution de l'actif net

Pour l'exercice terminé le 31 mars (en milliers \$)	2005	2004
ACTIF NET AU DÉBUT DE L'EXERCICE	2 969 369 \$	1 723 935 \$
ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET		
Transferts de fonds (note 3)	720 665	728 979
Bénéfice net d'exploitation	271 322	516 455
ACTIF NET À LA FIN DE L'EXERCICE	3 961 356 \$	2 969 369 \$

COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DES FORCES CANADIENNES

**État du bénéfice net
et du bénéfice net cumulé d'exploitation**

Pour l'exercice terminé le 31 mars (en milliers \$)	2005	2004
REVENU DE PLACEMENT		
Intérêts et dividendes	85 849 \$	63 344 \$
Gains réalisés, montant net	47 059	37 909
Variation de la plus-value non réalisée des placements	145 717	419 683
	278 625	520 936
CHARGES		
Charges d'exploitation (note 5b)	4 348	2 582
Frais de gestion de placement externe	2 955	1 899
	7 303	4 481
BÉNÉFICE NET D'EXPLOITATION	271 322	516 455
BÉNÉFICE NET (PERTE NETTE) CUMULÉ(E) D'EXPLOITATION AU DÉBUT	297 328	(219 127)
BÉNÉFICE NET CUMULÉ D'EXPLOITATION À LA FIN	568 650 \$	297 328 \$

État du portefeuille de placements

Au 31 mars (en milliers \$)	2005		2004	
Placements (note 2)	Coût	Juste valeur	Coût	Juste valeur
Fonds PSP d'actions canadiennes	1 264 031 \$	1 588 059 \$	938 071 \$	1 112 986 \$
127 203 667,618307 parts (98 964 475,025539 parts en 2004)				
Fonds PSP d'actions étrangères	1 069 744	1 080 709	808 573	819 842
116 460 575,763523 parts (88 376 832,678660 parts en 2004)				
Fonds PSP de placements privés	753	623	—	—
94 161,037099 parts (néant en 2004)				
Fonds PSP de placements immobiliers	18 915	20 137	15 181	15 665
1 852 858,269436 parts (1 536 657,515258 parts en 2004)				
Fonds PSP de placements immobiliers étrangers	79 380	78 971	—	—
7 700 888,462009 parts (néant en 2004)				
Fonds PSP de couverture	2 305	3 194	—	—
203 674,625146 parts (néant en 2004)				
Fonds PSP de titres à revenu fixe	1 137 428	1 156 634	975 731	1 004 276
107 657 110,746798 parts (2004 – voir la note 2c)				
Fonds PSP de rendement absolu	38 269	36 644	25 071	18 288
3 961 830,929116 parts (2 413 807,740989 parts en 2004)				
	3 610 825 \$	3 964 971 \$	2 762 627 \$	2 971 057 \$

Notes complémentaires

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2005

DESCRIPTION DE L'ORGANISME

L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (« Investissements PSP ») a été constitué en vertu de la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* (la « Loi »). Il a pour mandat d'investir sur les marchés des capitaux les cotisations aux régimes de pensions de la Fonction publique, des Forces canadiennes et de la Gendarmerie royale du Canada.

La caisse de retraite des Forces canadiennes a été constituée en vertu des modifications apportées à la *Loi sur la pension de retraite des Forces canadiennes* afin de recevoir des cotisations et de verser des prestations pour les années de service des membres après le 1^{er} avril 2000. L'excédent des cotisations sur les prestations est transféré par la caisse de retraite des Forces canadiennes dans le Compte du régime de pension des Forces canadiennes d'Investissements PSP afin d'être investi. Investissements PSP tient un registre des cotisations nettes de chaque caisse de retraite de même que de la répartition de ses placements et de ses résultats d'exploitation dans chaque compte de régime.

Il incombe à Investissements PSP de gérer les montants qui lui sont transférés d'une façon qui soit avantageuse pour les bénéficiaires et les cotisants en vertu de la *Loi sur la pension de retraite des Forces canadiennes*. Les montants doivent être investis de manière à obtenir un rendement maximal sans risque de pertes injustifié, compte tenu des besoins en matière de financement, des politiques et des exigences de la *Loi sur la pension de retraite des Forces canadiennes*.

1. SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

Présentation

Les présents états financiers reflètent la situation financière et les résultats d'exploitation d'Investissements PSP en ce qui a trait au placement de l'excédent des fonds qui proviennent de la caisse de retraite des Forces canadiennes. Par conséquent, ils ne tiennent pas compte de tous les actifs ni de tous les détails relatifs aux cotisations, aux versements et aux charges du régime de pension des Forces canadiennes. Les états financiers ont été dressés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada et aux exigences de la *Loi*.

Évaluation des placements

Les placements se composent de la participation dans les actifs d'Investissements PSP (les « Fonds PSP ») qui sont attribués au compte de ce régime. Les placements sont inscrits à la date d'opération et ils sont présentés à leur juste valeur. La juste valeur correspond au montant de la contrepartie dont conviendraient des parties compétentes agissant en toute liberté dans des conditions de pleine concurrence. La juste valeur des placements dans les caisses en gestion commune est fondée sur la valeur des parts, qui reflètent le cours du marché des titres sous-jacents, ou sur d'autres méthodes d'évaluation généralement reconnues.

Constatation du revenu

Le revenu de placement a été réparti par Investissements PSP en fonction du nombre de parts des Fonds PSP détenues par le Compte du régime de pension des Forces canadiennes.

Le revenu de placement est inscrit selon la comptabilité d'exercice et représente les gains et les pertes réalisés à la cession des placements, la variation de la plus-value (moins-value) non réalisée des placements détenus à la fin de l'exercice, ainsi que les intérêts créditeurs et les dividendes. Ces éléments composant le revenu comprennent les distributions connexes des Fonds PSP.

Conversion des devises

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

Notes complémentaires

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2005

1. SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES (suite)

Transferts de fonds

Les montants reçus de la caisse de retraite des Forces canadiennes sont inscrits selon la comptabilité de caisse.

Impôts sur les bénéfices

Investissements PSP est exonéré de l'impôt de la Partie I en vertu de l'alinéa 149(1)d) de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada).

Utilisation d'estimations

La préparation des présents états financiers a exigé que la direction procède à des estimations et établisse des hypothèses qui peuvent avoir des répercussions sur les montants des actifs et des passifs présentés ainsi que sur la présentation des revenus et des charges ainsi et sur l'information par voie de notes. Les résultats réels peuvent être différents de ces estimations.

2. PLACEMENTS

L'état du portefeuille de placements donne le détail des placements détenus au 31 mars 2005.

a) Politique de placement

Investissements PSP a rédigé un énoncé des principes, des normes et des méthodes en matière de placement (la « politique de placement »), qui établit la manière dont les actifs doivent être investis en ce qui a trait au Compte du régime de pension des Forces canadiennes.

La politique de répartition cible de l'actif et les indices de référence au 31 mars 2005 étaient les suivants :

Classe d'actif	Répartition de l'actif	Indice de référence
Quasi-espèces	2 %	SCM bons du Trésor (91 jours)
Obligations		
Rendement fixe	20 %	SC Universel
Rendement réel ¹⁾	5 %	SC ORR
Actions publiques et privées		
Actions publiques		
Actions canadiennes	30 %	S&P / TSX
Actions américaines		
Grande Capitalisation	5 %	S&P 500
Petite Capitalisation	5 %	S&P 600
Actions EAEO	8 %	MSCI EAEO
Actions de marchés émergents	7 %	MSCI EMF
Placements privés²⁾	8 %	S&P 600 (1/3) et S&P 400 (2/3) + 4 %
Placements immobiliers³⁾	10 %	IPC + 5,5 %

1) La pondération cible en obligations à rendement réel (ORR) est de 5 %. L'actif destiné aux ORR sera investi dans les titres à revenu fixe et mesuré par rapport à l'indice Univers SC jusqu'à ce que la pondération cible de 5% soit atteinte.

2) La pondération cible en placements privés est de 8 %. L'actif destiné aux placements privés sera investi dans les actions publiques et mesuré par rapport aux indices d'actions publiques correspondants jusqu'à ce que la pondération cible de 8% soit atteinte.

3) La pondération cible en placements immobiliers est de 10 %. L'actif destiné aux placements immobiliers sera investi dans un indice d'obligations à court terme et mesuré par rapport à l'indice SM des obligations à court terme du gouvernement fédéral jusqu'à ce que la pondération cible de 10% soit atteinte.

Notes complémentaires

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2005

2. PLACEMENTS (suite)

b) Répartition de l'actif

La répartition de l'actif s'établissait comme suit au 31 mars :

Classe d'actif	2005		2004	
	Juste valeur (en milliers \$)	% du portefeuille	Juste valeur (en milliers \$)	% du portefeuille
Quasi-espèces	89 610 \$	2,3 %	19 746 \$	0,6 %
Obligations				
Rendement fixe	1 052 782	26,6	999 893	33,7
Rendement réel	44 934	1,1	—	—
Actions publiques et privées				
Actions publiques				
Actions canadiennes	1 588 060	40,1	1 112 986	37,5
Actions américaines				
Grande Capitalisation	473 730	12,0	443 540	14,9
Petite Capitalisation	21 531	0,5	13 576	0,5
Actions EAEO	512 976	12,9	362 726	12,2
Actions de marchés émergents	72 472	1,8	—	—
Placements privés	623	—	—	—
Placements immobiliers	87 922	2,2	15 665	0,5
Stratégies de rendement absolu	20 331	0,5	2 925	0,1
	3 964 971 \$	100,0 %	2 971 057 \$	100,0 %

Les placements directs, les contrats dérivés et les sommes à recevoir et à payer liées à des placements sont classés par catégories de répartition d'actif selon l'objectif poursuivi par les stratégies de placement des portefeuilles sous-jacents d'Investissements PSP.

c) Changements apportés aux Fonds PSP

Le 30 novembre 2004, Investissements PSP a procédé à la restructuration de ses fonds.

La structure du Fonds PSP de titres à revenu fixe a été modifiée afin d'inclure les placements dans des quasi-espèces. Par conséquent, les placements auparavant détenus dans le Fonds PSP de quasi-espèces ont été transférés dans le Fonds PSP de titres à revenu fixe. Aux fins de comparaison, le montant présenté dans le Fonds PSP de quasi-espèces pour l'exercice précédent a été reclassé. Au 31 mars 2004, ce compte de régime détenait 441 694,101721 parts du Fonds PSP de quasi-espèces et 93 040 969,189282 parts du Fonds PSP de titres à revenu fixe.

Le Fonds PSP de placements immobiliers étrangers a été créé aux fins de la détention de placements immobiliers à l'étranger.

Le Fonds PSP de rendement absolu a été créé, et les placements auparavant détenus dans le Fonds PSP de couverture de change y ont été transférés. Aux fins de comparaison, le montant présenté dans le Fonds PSP de couverture de change pour l'exercice précédent a été reclassé.

Notes complémentaires

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2005

2. PLACEMENTS (suite)

d) Risque de change

Ce compte de régime est exposé à un risque de change découlant de la détention de parts de Fonds PSP d'actifs étrangers, car la valeur des placements fluctuera en fonction des variations des taux de change.

Les risques de change nets sous-jacents s'établissaient comme suit au 31 mars :

Devise (en dollars CA)	2005		2004	
	Juste valeur (en milliers \$)	% du total	Juste valeur (en milliers \$)	% du total
Dollar US	563 120 \$	49,8 %	458 542 \$	55,8 %
Euro	196 178	17,3	136 730	16,6
Livre sterling	106 751	9,4	67 880	8,3
Yen japonais	101 813	9,0	90 092	11,0
Autres	163 574	14,5	68 492	8,3
	1 131 436 \$	100,0 %	821 736 \$	100,0 %

Les états financiers d'Investissements PSP incluent de l'information supplémentaire à l'égard des placements.

3. TRANSFERTS DE FONDS

Au cours de l'exercice, Investissements PSP a reçu 720,7 M \$ (729,0 M \$ en 2004) sous forme de transferts de la caisse de retraite des Forces canadiennes. Les transferts provenaient des cotisations nettes de l'employeur et des employés au régime de pension des Forces canadiennes.

4. RENDEMENT DES PLACEMENTS

Le rendement des portefeuilles et des indices de référence s'est établi comme suit pour l'exercice terminé le 31 mars :

	2005		2004	
	Rendement des portefeuilles	Rendement des indices de référence	Rendement des portefeuilles	Rendement des indices de référence
Quasi-espèces	2,9 %	2,2 %	3,2 %	3,0 %
Titres à revenu fixe	5,0 %	4,7 %	10,9 %	10,8 %
Actions canadiennes	15,7 %	13,9 %	36,1 %	37,7 %
Actions étrangères	1,7 %	1,5 %	30,7 %	28,8 %
Placements immobiliers	7,9 %	6,7 %	3,6 %	2,5 %
Rendement total	8,0 %	7,2 %	26,1 %	25,4 %

Le rendement total des indices de référence englobe le rendement des indices de référence selon les pondérations précisées dans la politique de placement. Le rendement total inclut l'incidence du Fonds PSP de couverture et du Fonds PSP de rendement absolu.

Les rendements ont été calculés conformément à la méthode recommandée par le CFA Institute. Les rendements sont présentés avant déduction des charges.

Notes complémentaires

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2005

5. CHARGES

a) Répartition des charges

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

Les charges d'exploitation, excluant les droits de garde, ont été réparties comme suit :

	2005	2004
Compte du régime de pension de la Fonction publique	71,7 %	71,1 %
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	20,9 %	21,3 %
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	7,4 %	7,6 %
	100,0 %	100,0 %

Les charges sont financées par le Compte du régime de pension de la Fonction publique et remboursées chaque trimestre par les autres comptes de régime.

b) Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation attribuées à ce compte de régime englobent les éléments suivants :

(en milliers \$)	2005	2004
Salaires et avantages sociaux	2 209 \$	1 189 \$
Frais généraux d'exploitation	1 502	989
Honoraires et frais de consultation	637	404
	4 348 \$	2 582 \$

Les états financiers d'Investissements PSP incluent de l'information supplémentaire à l'égard des charges d'exploitation.

6. CHIFFRES CORRESPONDANTS

Certains chiffres de l'exercice précédent ont été reclassés afin de rendre leur présentation conforme à celle de l'exercice courant.

Rapport des vérificateurs

Au conseil d'administration
de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public –
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada

Nous avons vérifié le bilan et l'état du portefeuille de placements de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public – Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada (le « Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada ») au 31 mars 2005 et les états du bénéfice net et du bénéfice net cumulé d'exploitation et de l'évolution de l'actif net pour l'exercice terminé à cette date. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (« Investissements PSP »). Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en nous fondant sur notre vérification.

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

À notre avis, ces états financiers donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière du Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada et des placements détenus au 31 mars 2005 ainsi que des résultats de son exploitation et de l'évolution de son actif net pour l'exercice terminé à cette date selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.

De plus, à notre avis, les opérations du Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada que nous avons relevées au cours de notre vérification des états financiers sont, à tous les égards importants, conformes à la Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (la « Loi ») et aux règlements administratifs qui s'y rapportent, exception faite des limites sur les biens étrangers présentées dans l'Énoncé des politiques, normes et procédures de placement qui ont été dépassées pour la période du 15 au 31 mars 2005 en prévision de l'adoption du budget fédéral prescrivant l'élimination des limites de placement sur les biens considérés comme étrangers aux fins de la Loi de l'impôt sur le revenu (Canada).

De plus, à notre avis, le registre des placements tenu par la direction d'Investissements PSP conformément à l'alinéa 35(1)c) de la Loi donne, à tous les égards importants, les renseignements exigés par la Loi.

Deloitte & Touche s.r.l.
Comptables agréés
Toronto (Ontario)
Le 29 avril 2005

COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA GENDARMERIE ROYALE DU CANADA

Bilan

Au 31 mars

(en milliers \$)

	2005	2004
ACTIF		
Placements – à la juste valeur (note 2)	1 425 627 \$	1 057 240 \$
Autres actifs	173	164
	1 425 800	1 057 404
PASSIF		
Créditeurs et charges à payer	725	314
Somme à verser au Compte du régime de pension de la Fonction publique (note 5a)	737	452
	1 462	766
ACTIF NET	1 424 338 \$	1 056 638 \$
L'ACTIF NET SE COMPOSE DE CE QUI SUIT:		
Bénéfice net cumulé d'exploitation	202 253 \$	104 815 \$
Transferts de fonds cumulés	1 222 085	951 823
	1 424 338 \$	1 056 638 \$

Au nom du conseil d'administration :



Keith Martell

Administrateur et président du Comité de vérification et des conflits

État de l'évolution de l'actif net

Pour l'exercice terminé le 31 mars

(en milliers \$)

	2005	2004
ACTIF NET AU DÉBUT DE L'EXERCICE	1 056 638 \$	614 945 \$
ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET		
Transferts de fonds (note 3)	270 262	258 066
Bénéfice net d'exploitation	97 438	183 627
ACTIF NET À LA FIN DE L'EXERCICE	1 424 338 \$	1 056 638 \$

COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA GENDARMERIE ROYALE DU CANADA

État du bénéfice net

et du bénéfice net cumulé d'exploitation

Pour l'exercice terminé le 31 mars

(en milliers \$)

	2005	2004
REVENU DE PLACEMENT		
Intérêts et dividendes	30 818 \$	22 658 \$
Gains réalisés, montant net	16 920	13 618
Variation de la plus-value non réalisée des placements	52 299	148 947
	100 037	185 223
CHARGES		
Charges d'exploitation (note 5b)	1 540	921
Frais de gestion de placement externe	1 059	675
	2 599	1 596
BÉNÉFICE NET D'EXPLOITATION	97 438	183 627
BÉNÉFICE NET (PERTE NETTE) CUMULÉ(E) D'EXPLOITATION AU DÉBUT	104 815	(78 812)
BÉNÉFICE NET CUMULÉ D'EXPLOITATION À LA FIN	202 253 \$	104 815 \$

État du portefeuille de placements

Au 31 mars

(en milliers \$)

Placements (note 2)	2005		2004	
	Coût	Juste valeur	Coût	Juste valeur
Fonds PSP d'actions canadiennes	456 126 \$	571 073 \$	334 410 \$	396 018 \$
45 742 979,665686 parts (35 213 173,590086 parts en 2004)				
Fonds PSP d'actions étrangères	384 698	388 594	288 002	291 785
41 876 145,951163 parts (31 453 586,722645 parts en 2004)				
Fonds PSP de placements privés	267	221	—	—
33 358,967270 parts (néant en 2004)				
Fonds PSP de placements immobiliers	6 776	7 210	5 271	5 440
663 462,149861 parts (533 575,860052 parts en 2004)				
Fonds PSP de placements immobiliers étrangers	28 520	28 335	—	—
2 763 174,577038 parts (néant en 2004)				
Fonds PSP de couverture	830	1 149	—	—
73 242,002601 parts (néant en 2004)				
Fonds PSP de titres à revenu fixe	409 001	415 895	347 191	357 452
38 710 600,952962 parts (2004 – voir la note 2c)				
Fonds PSP de rendement absolu	13 732	13 150	8 987	6 545
1 421 696,457209 parts (863 902,396206 parts en 2004)				
	1 299 950 \$	1 425 627 \$	983 861 \$	1 057 240 \$

Notes complémentaires

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2005

DESCRIPTION DE L'ORGANISME

L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (« Investissements PSP ») a été constitué en vertu de la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* (la « Loi »). Il a pour mandat d'investir sur les marchés des capitaux les cotisations aux régimes de pensions de la Fonction publique, des Forces canadiennes et de la Gendarmerie royale du Canada.

La caisse de retraite de la Gendarmerie royale du Canada a été constituée en vertu des modifications apportées à la *Loi sur la pension de retraite de la Gendarmerie royale du Canada* afin de recevoir des cotisations et de verser des prestations pour les années de service des membres après le 1^{er} avril 2000. L'excédent des cotisations sur les prestations est transféré par la caisse de retraite de la Gendarmerie royale du Canada dans le Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada d'Investissements PSP afin d'être investi. Investissements PSP tient un registre des cotisations nettes de chaque caisse de retraite de même que de la répartition de ses placements et de ses résultats d'exploitation dans chaque compte de régime.

Il incombe à Investissements PSP de gérer les montants qui lui sont transférés d'une façon qui soit avantageuse pour les bénéficiaires et les cotisants en vertu de la *Loi sur la pension de retraite de la Gendarmerie royale du Canada*. Les montants doivent être investis de manière à obtenir un rendement maximal sans risque de pertes injustifié, compte tenu des besoins en matière de financement, des politiques et des exigences de la *Loi sur la pension de retraite de la Gendarmerie royale du Canada*.

1. SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

Présentation

Les présents états financiers reflètent la situation financière et les activités d'exploitation d'Investissements PSP en ce qui a trait au placement de l'excédent des fonds qui proviennent de la caisse de retraite de la Gendarmerie royale du Canada. Par conséquent, ils ne tiennent pas compte de tous les actifs ainsi que de tous les détails relatifs aux cotisations, aux versements et aux charges du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada. Les états financiers ont été dressés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada et aux exigences de la *Loi*.

Évaluation des placements

Les placements se composent de la participation dans les actifs d'Investissements PSP (les « Fonds PSP ») qui sont attribués au compte de ce régime. Les placements sont inscrits à la date d'opération et ils sont présentés à leur juste valeur. La juste valeur correspond au montant de la contrepartie dont conviendraient des parties compétentes agissant en toute liberté dans des conditions de pleine concurrence. La juste valeur des placements dans les caisses en gestion commune est fondée sur la valeur des parts, qui reflètent le cours du marché des titres sous-jacents, ou sur d'autres méthodes d'évaluation généralement reconnues.

Constatation du revenu

Le revenu de placement a été réparti par Investissements PSP en fonction du nombre de parts des Fonds PSP détenues par le Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada.

Le revenu de placement est inscrit selon la comptabilité d'exercice et représente les gains et les pertes réalisés à la cession des placements, la variation de la plus-value (moins-value) non réalisée des placements détenus à la fin de l'exercice, ainsi que les intérêts créditeurs et les dividendes. Ces éléments composant le revenu comprennent les distributions connexes des Fonds PSP.

Conversion des devises

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

Notes complémentaires

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2005

1. SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES (suite)

Transferts de fonds

Les montants reçus de la caisse de retraite de la Gendarmerie royale du Canada sont inscrits selon la comptabilité de caisse.

Impôts sur les bénéfices

Investissements PSP est exonéré de l'impôt de la Partie I en vertu de l'alinéa 149(1)d) de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada).

Utilisation d'estimations

La préparation des présents états financiers exige que la direction procède à des estimations et établisse des hypothèses qui peuvent avoir des répercussions sur les montants des actifs et des passifs présentés ainsi que sur la présentation des revenus et des charges ainsi et sur l'information par voie de notes. Les résultats réels peuvent être différents de ces estimations.

2. PLACEMENTS

L'état du portefeuille de placements donne le détail des placements détenus au 31 mars 2005.

a) Politique de placement

Investissements PSP a rédigé un énoncé des principes, des normes et des méthodes en matière de placement (la « politique de placement »), qui établit la manière dont les actifs doivent être investis en ce qui a trait au Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada.

La politique de répartition cible de l'actif et les indices de référence au 31 mars 2005 étaient les suivants :

Classe d'actif	Répartition de l'actif	Indice de référence
Quasi-espèces	2 %	SCM bons du Trésor (91 jours)
Obligations		
Rendement fixe	20 %	SC Universel
Rendement réel ¹⁾	5 %	SC ORR
Actions publiques et privées		
Actions publiques		
Actions canadiennes	30 %	S&P / TSX
Actions américaines		
Grande Capitalisation	5 %	S&P 500
Petite Capitalisation	5 %	S&P 600
Actions EAEO	8 %	MSCI EAEO
Actions de marchés émergents	7 %	MSCI EMF
Placements privés²⁾	8 %	S&P 600 (1/3) et S&P 400 (2/3) + 4 %
Placements immobiliers³⁾	10 %	IPC + 5,5 %

1) La pondération cible en obligations à rendement réel (ORR) est de 5%. L'actif destiné aux ORR sera investi dans les titres à revenu fixe et mesuré par rapport à l'indice Univers SC jusqu'à ce que la pondération cible de 5% soit atteinte.
 2) La pondération cible en placements privés est de 8%. L'actif destiné aux placements privés sera investi dans les actions publiques et mesuré par rapport aux indices d'actions publiques correspondants jusqu'à ce que la pondération cible de 8% soit atteinte.
 3) La pondération cible en placements immobiliers est de 10%. L'actif destiné aux placements immobiliers sera investi dans un indice d'obligations à court terme et mesuré par rapport à l'indice SM des obligations à court terme du gouvernement fédéral jusqu'à ce que la pondération cible de 10% soit atteinte.

Notes complémentaires

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2005

2. PLACEMENTS (suite)

b) Répartition de l'actif

La répartition de l'actif s'établissait comme suit au 31 mars :

Classe d'actif	2005		2004	
	Juste valeur (en milliers \$)	% du portefeuille	Juste valeur (en milliers \$)	% du portefeuille
Quasi-espèces	32 201 \$	2,3 %	7 107 \$	0,6 %
Obligations				
Rendement fixe	378 552	26,6	355 844	33,7
Rendement réel	16 157	1,1	—	—
Actions publiques et privées				
Actions publiques				
Actions canadiennes	571 073	40,1	396 018	37,5
Actions américaines				
Grande Capitalisation	170 341	12,0	157 858	14,9
Petite Capitalisation	7 741	0,5	4 832	0,5
Actions EAEO	184 454	12,9	129 095	12,2
Actions de marchés émergents	26 059	1,8	—	—
Placements privés	221	—	—	—
Placements immobiliers	31 533	2,2	5 440	0,5
Stratégies de rendement absolu	7 295	0,5	1 046	0,1
	1 425 627 \$	100,0 %	1 057 240 \$	100,0 %

Les placements directs, les contrats dérivés et les sommes à recevoir et à payer liées à des placements, sont classés par catégories de répartition d'actif selon l'objectif poursuivi par les stratégies de placement des portefeuilles sous-jacents d'Investissements PSP.

c) Changements apportés aux Fonds PSP

Le 30 novembre 2004, Investissements PSP a procédé à la restructuration de ses fonds.

La structure du Fonds PSP de titres à revenu fixe a été modifiée afin d'inclure les placements dans des quasi-espèces. Par conséquent, les placements auparavant détenus dans le Fonds PSP de quasi-espèces ont été transférés dans le Fonds PSP de titres à revenu fixe. Aux fins de comparaison, le montant présenté dans le Fonds PSP de quasi-espèces pour l'exercice précédent a été reclassé. Au 31 mars 2004, ce compte de régime détenait 162 067,776519 parts du Fonds PSP de quasi-espèces et 33 111 660,436000 parts du Fonds PSP de titres à revenu fixe.

Le Fonds PSP de placements immobiliers étrangers a été créé aux fins de la détention de placements immobiliers à l'étranger.

Le Fonds PSP de rendement absolu a été créé, et les placements auparavant détenus dans le Fonds PSP de couverture de change y ont été transférés. Aux fins de comparaison, le montant présenté dans le Fonds PSP de couverture de change pour l'exercice précédent a été reclassé.

Notes complémentaires

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2005

2. PLACEMENTS (suite)

d) Risque de change

Ce compte de régime est exposé à un risque de change découlant de la détention de parts de Fonds PSP d'actifs étrangers, car la valeur des placements fluctuera en fonction des variations des taux de change. Les risques de change nets sous-jacents s'établissaient comme suit au 31 mars :

Devise (en dollars CA)	2005		2004	
	Juste valeur (en milliers \$)	% du total	Juste valeur (en milliers \$)	% du total
Dollar US	202 428 \$	49,8 %	163 199 \$	55,8 %
Euro	70 540	17,3	48 664	16,6
Livre sterling	38 380	9,4	24 158	8,3
Yen japonais	36 620	9,0	32 064	11,0
Autres	58 803	14,5	24 377	8,3
	406 771 \$	100,0 %	292 462 \$	100,0 %

Les états financiers d'Investissements PSP incluent de l'information supplémentaire à l'égard des placements.

3. TRANSFERTS DE FONDS

Au cours de l'exercice, Investissements PSP a reçu 270,2 M \$ (258,1 M \$ en 2004) sous forme de transferts de la caisse de retraite de la Gendarmerie royale du Canada. Les transferts provenaient des cotisations nettes de l'employeur et des employés au régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada.

4. RENDEMENT DES PLACEMENTS

Le rendement des portefeuilles et des indices de référence s'est établi comme suit pour l'exercice terminé le 31 mars :

	2005		2004	
	Rendement des portefeuilles	Rendement des indices de référence	Rendement des portefeuilles	Rendement des indices de référence
Quasi-espèces	2,9 %	2,2 %	3,2 %	3,0 %
Titres de revenu fixe	5,0 %	4,7 %	10,9 %	10,8 %
Actions canadiennes	15,7 %	13,9 %	36,1 %	37,7 %
Actions étrangères	1,7 %	1,5 %	30,7 %	28,8 %
Placements immobiliers	7,9 %	6,7 %	3,6 %	2,5 %
Rendement total	8,0 %	7,2 %	26,1 %	25,4 %

Le rendement total des indices de référence englobe le rendement des indices de référence selon les pondérations précisées dans la politique de placement. Le rendement total inclut l'incidence du Fonds PSP de couverture et du Fonds PSP de rendement absolu.

Les rendements ont été calculés conformément à la méthode recommandée par le CFA Institute. Les rendements sont présentés avant déduction des charges.

Notes complémentaires

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2005

5. CHARGES

a) Répartition des charges

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

Les charges d'exploitation excluant les droits de garde ont été réparties comme suit :

	2005	2004
Compte du régime de pension de la Fonction publique	71,7 %	71,1 %
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	20,9 %	21,3 %
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	7,4 %	7,6 %
	100,0 %	100,0 %

Les charges sont financées par le Compte du régime de pension de la Fonction publique et remboursées chaque trimestre par les autres comptes de régime.

b) Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation attribuées à ce Compte de régime englobent les éléments suivants :

(en milliers \$)	2005	2004
Salaires et avantages sociaux	782 \$	424 \$
Frais généraux d'exploitation	533	353
Honoraires et frais de consultation	225	144
	1 540 \$	921 \$

Les états financiers d'Investissements PSP incluent de l'information supplémentaire à l'égard des charges d'exploitation.

6. CHIFFRES CORRESPONDANTS

Certains chiffres de l'exercice précédent ont été reclassés afin de rendre leur présentation conforme à celle de l'exercice courant.

Rapport des vérificateurs

Au conseil d'administration
de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public

Nous avons vérifié le bilan consolidé et l'état consolidé du portefeuille de placements de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (« Investissements PSP ») au 31 mars 2005 et les états consolidés du bénéfice net d'exploitation et de l'évolution de l'actif net pour l'exercice terminé à cette date. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction d'Investissements PSP. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en nous fondant sur notre vérification.

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

À notre avis, ces états financiers consolidés donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière d'Investissements PSP et des placements détenus au 31 mars 2005 ainsi que des résultats de son exploitation et de l'évolution de son actif net pour l'exercice terminé à cette date selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.

De plus, à notre avis, les opérations d'Investissements PSP et celles de ses filiales que nous avons relevées au cours de notre vérification des états financiers consolidés sont, à tous les égards importants, conformes à la Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (la « Loi ») et aux règlements administratifs qui s'y rapportent, ainsi qu'à tout règlement administratif des filiales, exception faite des limites sur les biens étrangers présentées dans l'Énoncé des politiques, normes et procédures de placement qui ont été dépassées pour la période du 15 au 31 mars 2005 en prévision de l'adoption du budget fédéral prescrivant l'élimination des limites de placement sur les biens considérés comme étrangers aux fins de la Loi de l'impôt sur le revenu (Canada).

De plus, à notre avis, le registre des placements tenu par la direction d'Investissements PSP conformément à l'alinéa 35(1)c) de la Loi donne, à tous les égards importants, les renseignements exigés par la Loi.

Deloitte & Touche s.r.l.

Comptables agréés
Toronto (Ontario)
Le 29 avril 2005

Bilan consolidé

Au 31 mars (en milliers \$)	2005	2004
ACTIF		
Placements – à la juste valeur (note 2)	19 368 448 \$	14 233 209 \$
Encaisse	3 341	1 571
Autres actifs (note 3)	4 508	3 039
	19 376 297	14 237 819
PASSIF		
Créditeurs et charges à payer	15 333	5 890
ACTIF NET	19 360 964 \$	14 231 929 \$
L'ACTIF NET SE COMPOSE DE CE QUI SUIV :		
Compte du régime de pension de la Fonction publique	13 975 270 \$	10 205 922 \$
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	3 961 356	2 969 369
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	1 424 338	1 056 638
	19 360 964 \$	14 231 929 \$

Engagements (note 10)

Au nom du conseil d'administration :



Keith Martell

Administrateur et président du Comité de vérification et des conflits

État consolidé de l'évolution de l'actif net

Pour l'exercice terminé le 31 mars (en milliers \$)	2005	2004
ACTIF NET AU DÉBUT DE L'EXERCICE	14 231 929 \$	8 095 712 \$
ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET		
Transferts de fonds (note 4)	3 816 013	3 695 567
Bénéfice net d'exploitation	1 313 022	2 440 650
ACTIF NET À LA FIN DE L'EXERCICE	19 360 964 \$	14 231 929 \$

État consolidé du bénéfice net d'exploitation

Pour l'exercice terminé le 31 mars (en milliers \$)	2005	2004
REVENU DE PLACEMENT (note 5)		
Intérêts et dividendes	441 640 \$	312 240 \$
Gains réalisés, montant net	432 138	192 369
Variation de la plus-value non réalisée des placements	474 362	1 957 158
	1 348 140	2 461 767
CHARGES		
Charges d'exploitation (note 7a)	20 793	12 110
Frais de gestion de placement externe	14 325	9 007
	35 118	21 117
BÉNÉFICE NET D'EXPLOITATION (note 8)	1 313 022 \$	2 440 650 \$

État consolidé du portefeuille de placements

Au 31 mars (en milliers \$)	2005		2004	
Placements (note 2)	Coût	Juste valeur	Coût	Juste valeur
Fonds PSP d'actions canadiennes				
Gestion active	3 801 302 \$	4 581 405 \$	2 092 955 \$	2 467 869 \$
Gestion indicielle	2 624 880	3 176 137	2 456 707	2 863 973
	6 426 182	7 757 542	4 549 662	5 331 842
Fonds PSP d'actions étrangères				
Gestion active	3 285 107	3 463 143	1 419 440	1 612 849
Gestion indicielle	1 763 889	1 816 167	2 234 584	2 314 825
	5 048 996	5 279 310	3 654 024	3 927 674
Fonds PSP de placements privés				
Placements en actions de sociétés fermées (note 2h)	3 618	2 995	—	—
Fonds PSP de placements immobiliers				
Placements immobiliers (note 2i)	90 985	98 240	72 042	74 342
Fonds PSP de placements immobiliers étrangers				
Placements immobiliers étrangers (note 2i)	390 595	385 419	—	—
Fonds PSP de couverture				
Encaisse et instruments dérivés, montant net	15 110	15 625	—	—
Fonds PSP de titres à revenu fixe				
Gestion active	2 585 533	2 629 590	2 192 974	2 252 362
Gestion indicielle	2 993 842	3 020 202	2 517 941	2 559 399
	5 579 375	5 649 792	4 710 915	4 811 761
Fonds PSP de rendement absolu				
Encaisse et instruments dérivés, montant net	181 619	179 525	88 960	87 590
	*17 736 480 \$	*19 368 448 \$	*13 075 603 \$	*14 233 209 \$

* Inclut des transactions en cours de négociation et des contrats de change à terme pour un montant net à payer de 26,2 M \$ (38,9 M \$ en 2004), soit 55,7 M \$ (19,1 M \$ en 2004) en sommes à recevoir et 81,9 M \$ (58,0 M \$ en 2004) en sommes à payer. Des revenus à recevoir de 37,3 M \$ (36,0 M \$ en 2004) sont aussi inclus.

Notes complémentaires

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2005

DESCRIPTION DE L'ORGANISME

L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (« Investissements PSP ») a été constitué en vertu de la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* (la « Loi »). Il a pour mandat d'investir sur les marchés des capitaux les cotisations aux régimes de pensions de la Fonction publique, des Forces canadiennes et de la Gendarmerie royale du Canada.

Les caisses de retraite de la Fonction publique, des Forces canadiennes et de la Gendarmerie royale du Canada ont été constituées en vertu des modifications apportées à la *Loi sur la pension de la Fonction publique*, la *Loi sur la pension de retraite des Forces canadiennes* ainsi que la *Loi sur la pension de retraite de la Gendarmerie royale du Canada* (les « *Lois sur la pension* ») afin de recevoir des cotisations et de verser des prestations pour les années de service des membres après le 1^{er} avril 2000. L'excédent des cotisations sur les prestations est transféré par chaque caisse de retraite dans son compte de régime respectif d'Investissements PSP afin d'être investi.

Il incombe à Investissements PSP de gérer les montants qui lui sont transférés d'une façon qui soit avantageuse pour les bénéficiaires et les cotisants en vertu des *Lois sur la pension*. Les montants doivent être investis de manière à obtenir un rendement maximal sans risque de pertes injustifié, compte tenu des besoins en matière de financement, des politiques et des exigences des *Lois sur la pension*.

1. SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES**Présentation**

Les présents états financiers consolidés reflètent la situation financière et les activités d'exploitation d'Investissements PSP en ce qui a trait au placement de l'excédent des fonds qui proviennent des caisses de retraite de la Fonction publique, des Forces canadiennes et de la Gendarmerie royale du Canada. Par conséquent, ils ne tiennent pas compte de tous les actifs ni de tous les détails relatifs aux cotisations, aux versements et aux charges de ces trois caisses de retraite. Les états financiers consolidés ont été dressés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada et aux exigences de la *Loi*. Ces états financiers consolidés comprennent les comptes d'Investissements PSP et, à compter de leur date respective de constitution, de ses filiales en propriété exclusive.

Comptes de régime

Investissements PSP tient un registre des cotisations nettes de chaque caisse de retraite de même que de la répartition de ses placements et de ses résultats d'exploitation dans chaque compte de régime. Des états financiers séparés ont été publiés pour chacun des comptes de régime.

Évaluation des placements

Les placements sont inscrits à la date d'opération et ils sont présentés à leur juste valeur. La juste valeur correspond au montant de la contrepartie dont conviendraient des parties compétentes agissant en toute liberté dans des conditions de pleine concurrence.

La juste valeur des placements s'établit comme suit :

- a) Les dépôts à court terme sont comptabilisés au coût qui, avec les intérêts créditeurs courus, se rapproche de la juste valeur.
- b) La valeur marchande des actions et des valeurs des parts des caisses en gestion commune est utilisée pour déterminer la juste valeur des placements. Les valeurs des parts reflètent le cours du marché des titres sous-jacents.
- c) La juste valeur des placements privés, n'étant pas cotés en bourse, est établie annuellement par des gestionnaires externes des caisses en gestion commune ou des sociétés en commandite dans lesquelles les placements sont effectués. La juste valeur est établie par les gestionnaires externes à l'aide de méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur. Ces méthodes se fondent sur des facteurs comme les multiples du bénéfice de sociétés ouvertes comparables, la valeur actualisée des flux de trésorerie et les opérations de tiers.

Notes complémentaires

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2005

1. SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES (suite)**Évaluation des placements (suite)**

- d) La juste valeur des placements dans des biens immobiliers est établie, au moins une fois par année, à l'aide de méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur immobilier, telles que celles fondées sur la valeur actualisée des flux de trésorerie et sur des opérations similaires.
Au cours de la première année de détention, la juste valeur des placements directs est fondée sur la valeur comptable nette de ces placements en fonction du prix d'acquisition des actifs sous-jacents. Si le placement est libellé en devises, la juste valeur reflète la variation des taux de change.
- e) Les titres à revenu fixe sont évalués selon les cours du marché à la fin de l'exercice, lorsque cette valeur est disponible. Sinon, les valeurs estimatives sont calculées en utilisant une courbe de taux d'intérêt appropriée avec un écart associé à la qualité du crédit de l'émetteur ou encore une autre méthode généralement reconnue d'évaluation.
- f) Les instruments dérivés, c'est-à-dire les swaps, les contrats à terme standardisés, les options et les contrats à terme de gré à gré sont évalués selon la valeur marchande à la fin de l'exercice, lorsque cette valeur est disponible. Lorsque la valeur marchande n'est pas disponible, les valeurs estimatives sont calculées à l'aide de méthodes telles que celle fondée sur la valeur actualisée des flux de trésorerie en fonction des rendements du marché et d'autres modèles de fixation des prix, selon la méthode jugée appropriée.

Constatation du revenu

Le revenu de placement est inscrit selon la comptabilité d'exercice et représente les gains et les pertes réalisés à la cession des placements, la variation de la plus-value (moins-value) non réalisée des placements détenus à la fin de l'exercice, ainsi que les intérêts créditeurs et les dividendes. Ces éléments qui composent le revenu comprennent les distributions connexes des caisses en gestion commune et des sociétés en commandite simple.

Conversion des devises

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

Transferts de fonds

Les montants reçus de chaque caisse de retraite sont inscrits selon la comptabilité de caisse dans leur compte de régime respectif.

Impôts sur les bénéficiaires

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

Utilisation d'estimations

La préparation des présents états financiers consolidés a exigé que la direction procède à des estimations et établisse des hypothèses qui peuvent avoir des répercussions sur les montants des actifs et des passifs présentés ainsi que sur la présentation des revenus et des charges et sur l'information par voie de notes. Les résultats réels peuvent être différents de ces estimations.

Notes complémentaires

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2005

2. PLACEMENTS

L'état consolidé du portefeuille de placements donne le détail des placements détenus au 31 mars 2005.

a) Politique de placement

Investissements PSP a rédigé un énoncé des principes, des normes et des méthodes en matière de placement (la « politique de placement »), qui établit la manière dont les actifs doivent être investis en ce qui a trait aux trois comptes de régime.

La politique de répartition cible de l'actif et les indices de référence au 31 mars 2005 s'établissaient comme suit :

Classe d'actif	Répartition de l'actif	Indice de référence
Quasi-espèces	2 %	SCM bons du Trésor (91 jours)
Obligations		
Rendement fixe	20 %	SC Universel
Rendement réel ¹⁾	5 %	SC ORR
Actions publiques et privées		
Actions publiques		
Actions canadiennes	30 %	S&P / TSX
Actions américaines		
Grande Capitalisation	5 %	S&P 500
Petite Capitalisation	5 %	S&P 600
Actions EAEO	8 %	MSCI EAEO
Actions de marchés émergents	7 %	MSCI EMF
Placements privés ²⁾	8 %	S&P 600 (1/3) et S&P 400 (2/3) + 4 %
Placements immobiliers³⁾	10 %	IPC + 5,5 %

1) La pondération cible en obligations à rendement réel (ORR) est de 5 %. L'actif destiné aux ORR sera investi dans les titres à revenu fixe et mesuré par rapport à l'indice Univers SC jusqu'à ce que la pondération cible de 5 % soit atteinte.

2) La pondération cible en placements privés est de 8 %. L'actif destiné aux placements privés sera investi dans les actions publiques et mesuré par rapport aux indices d'actions publiques correspondants jusqu'à ce que la pondération cible de 8 % soit atteinte.

3) La pondération cible en placements immobiliers est de 10 %. L'actif destiné aux placements immobiliers sera investi dans un indice d'obligations à court terme mesuré par rapport à l'indice SM des obligations à court terme du gouvernement fédéral jusqu'à ce que la pondération cible de 10 % soit atteinte.

Notes complémentaires

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2005

2. PLACEMENTS

b) Répartition de l'actif

La répartition de l'actif s'établissait comme suit au 31 mars :

Classe d'actif	2005		2004	
	Juste valeur (en milliers \$)	% du portefeuille	Juste valeur (en milliers \$)	% du portefeuille
Quasi-espèces	437 926 \$	2,3 %	95 455 \$	0,7 %
Obligations				
Rendement fixe	5 142 507	26,6	4 789 891	33,6
Rendement réel	219 490	1,1	—	—
Actions publiques et privées				
Actions publiques				
Actions canadiennes	7 757 542	40,1	5 331 842	37,5
Actions américaines				
Grande Capitalisation	2 314 191	12,0	2 124 900	14,9
Petite Capitalisation	105 178	0,5	65 040	0,5
Actions EAEO	2 505 913	12,9	1 737 735	12,2
Actions de marchés émergents	354 029	1,8	—	—
Placements privés	2 995	—	—	—
Placements immobiliers	429 071	2,2	74 342	0,5
Stratégies de rendement absolu	99 606	0,5	14 004	0,1
	19 368 448 \$	100,0 %	14 233 209 \$	100,0 %

Les placements directs, les contrats dérivés et les sommes à recevoir et à payer liées à des placements sont classés par catégories de répartition d'actif selon l'objectif poursuivi par les stratégies de placement des portefeuilles sous-jacents d'Investissements PSP.

c) Changements apportés aux Fonds PSP

Le 30 novembre 2004, Investissements PSP a procédé à la restructuration de ses fonds.

La structure du Fonds PSP de titres à revenu fixe a été modifiée afin qu'il inclue les placements dans des quasi-espèces. Par conséquent, les placements auparavant détenus dans le Fonds PSP de quasi-espèces ont été transférés dans le Fonds PSP de titres à revenu fixe. Aux fins de comparaison, le montant présenté dans le Fonds PSP de quasi-espèces pour l'exercice précédent a été reclassé.

Le Fonds PSP de placements immobiliers étrangers a été créé aux fins de la détention de placements immobiliers à l'étranger.

Le Fonds PSP de rendement absolu a été créé, et les placements auparavant détenus dans le Fonds PSP de couverture de change y ont été transférés. Aux fins de comparaison, le montant présenté dans le Fonds PSP de couverture de change pour l'exercice précédent a été reclassé.

Notes complémentaires

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2005

2. PLACEMENTS (suite)

d) **Risque de change**

Investissements PSP et ses filiales sont exposés à un risque de change découlant des placements autres que canadiens qu'ils détiennent en titres, en parts de caisses de gestion commune et en parts de sociétés en commandite, car la valeur des placements fluctuera en fonction des variations des taux de change. Afin d'atténuer ce risque, Investissements PSP peut détenir des titres libellés en devises par l'intermédiaire d'instruments dérivés.

Les risques de change sous-jacents nets s'établissaient comme suit au 31 mars:

Devise (en dollars CA)	2005		2004	
	Juste valeur (en milliers \$)	% du total	Juste valeur (en milliers \$)	% du total
Dollar US	2 750 457 \$	49,8%	2 196 766 \$	55,8%
Euro	958 352	17,3	655 043	16,6
Livre sterling	521 480	9,4	325 194	8,3
Yen japonais	497 156	9,0	431 609	11,0
Autres	799 325	14,5	328 131	8,3
	5 526 770 \$	100,0%	3 936 743 \$	100,0%

Investissements PSP et ses filiales ont en outre des engagements relatifs à des placements immobiliers d'un montant de 276,4 M \$ (216,7 M \$ US et 6,2 M £ GBP) qui ne sont pas inclus dans le tableau ci-dessus présentant les risques de change.

e) **Risque de crédit**

Le risque de crédit se manifeste dans les catégories d'actif de quasi-espèces, de titres à revenu fixe et de placements immobiliers. Il est géré en exigeant des actifs dotés de cotes de crédit minimales déterminées par DBRS (ou une agence de notation équivalente) et, dans le cas des placements immobiliers, au moyen d'une analyse de diligence approfondie.

La plus importante concentration de risque de crédit pour Investissements PSP est auprès du gouvernement du Canada car 2,0 \$ milliards de titres émis par le gouvernement du Canada se retrouvent dans ses portefeuilles. Afin d'atténuer le risque de crédit relatif aux contrats sur produits dérivés, Investissements PSP ne traite qu'avec des contreparties qui sont d'importantes institutions financières dotées d'une cote de crédit minimale de «A», cote corroborée par une agence de notation reconnue.

f) **Risque de marché**

Le risque de marché est le risque que fluctue la valeur d'un placement du fait des variations des prix du marché, que ces variations soient dues à des facteurs propres au placement en question ou à des facteurs touchant toutes les valeurs mobilières négociées sur le marché. Investissements PSP gère ce risque par une stratégie de diversification.

Notes complémentaires

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2005

2. PLACEMENTS (suite)

f) **Risque de marché (suite)**

Fonds PSP d'actions canadiennes – les 10 positions les plus importantes

Nom de l'entreprise	Juste valeur	% du Fonds PSP d'actions canadiennes
	(en milliers \$)	
1 Banque Royale du Canada	382 408 \$	4,9%
2 Financière Manuvie	374 213	4,8
3 Banque Scotia	339 914	4,4
4 Encana Corporation	316 115	4,1
5 La Banque Toronto-Dominion	259 690	3,3
6 Banque Canadienne Impériale de Commerce	200 764	2,6
7 Talisman Energy Inc.	186 579	2,4
8 Banque de Montréal	170 029	2,2
9 BCE Inc.	169 290	2,2
10 Financière Sun Life Inc.	141 279	1,8
Total des 10 positions les plus importantes	2 540 281 \$	32,7%

Certaines des positions incluses dans ce tableau sont détenues par l'intermédiaire de participations dans des caisses en gestion commune.

Fonds PSP d'actions étrangères – les 10 positions les plus importantes

Nom de l'entreprise	Juste valeur	% du Fonds PSP d'actions étrangères
	(en milliers \$)	
1 Vodafone Group	74 847 \$	1,4%
2 Royal Dutch Petroleum Company	61 197	1,1
3 United Health Group Inc.	59 801	1,1
4 Citigroup Inc.	59 408	1,1
5 Nextel Communications Inc.	51 897	1,0
6 Tyco International Ltée	49 966	1,0
7 General Electric Company	48 190	1,0
8 Exxon Mobil Corporation	48 094	1,0
9 JP Morgan Chase & Company	45 871	1,0
10 Total SA	45 327	1,0
Total des 10 positions les plus importantes	544 598 \$	10,7%

Certaines des positions incluses dans ce tableau sont détenues par l'intermédiaire de participations dans des caisses en gestion commune.

Notes complémentaires

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2005

2. PLACEMENTS (suite)

f) **Risque de marché (suite)**

Le Fonds PSP de titres à revenu fixe se compose de placements en titres canadiens qui s'établissent comme suit :

	Juste valeur (en milliers \$)	% du Fonds PSP de titres à revenu fixe
Gouvernement canadien	1 960 170 \$	34,7%
Provinces	1 263 705	22,4
Municipalités	23 281	0,4
Sociétés	2 105 765	37,3
Espèces et quasi-espèces	296 871	5,2
Total du Fonds PSP de titres à revenu fixe	5 649 792 \$	100,0%

Certaines des positions incluses dans ce tableau sont détenues par l'intermédiaire de participations dans des caisses en gestion commune.

Au 31 mars 2005, 47 % du Fonds PSP de titres à revenu fixe était géré activement et avait une durée de 4,8 ans (une augmentation de 1 % des taux d'intérêt entraînerait une baisse de 4,8 % de la valeur des titres à revenu fixe gérés activement). Le reste du portefeuille est géré passivement en suivant l'indice SCM Universel. L'indice a une durée de 6,2 ans.

g) **Prêts de titres**

Investissements PSP participe à des programmes de prêt de titres aux termes desquels il prête des titres qu'il détient à d'autres parties. Ces transactions de prêt de titres requièrent des garanties en espèces, en titres de créance de haute qualité ou en actions ayant une juste valeur d'au moins 105 % de la valeur des titres prêtés. Au 31 mars 2005, les titres prêtés avaient une juste valeur estimative de 1 981,2 M \$ (763,9 M \$ en 2004) alors que les titres reçus en garantie avaient une juste valeur estimative de 2 118,4 M \$ (805,9 M \$ en 2004).

h) **Fonds PSP de placements privés**

Le Fonds PSP de placements privés se compose d'une participation dans une société en commandite ayant une échéance prévue de 10 ans. Le fonds est géré par un commandité. Les honoraires de gestion correspondent à 2 % du total du montant engagé dans le fonds et sont payables directement par le fonds.

Notes complémentaires

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2005

2. PLACEMENTS (suite)

i) **Placements immobiliers**

Le Fonds PSP de placements immobiliers et le Fonds PSP de placements immobiliers étrangers se composent de placements liés à l'immobilier qui sont détenus par Investissements PSP ou ses filiales en propriété exclusive et gérés par des commandités ou des conseillers externes. Les placements sous-jacents consistent en un portefeuille diversifié de propriétés génératrices de revenus.

Les honoraires de gestion de ces placements immobiliers sont habituellement payés par les sociétés en commandite et les fonds. Par conséquent, les gains ou les pertes de placement d'Investissements PSP sont présentés déduction faite de ces honoraires.

Les placements immobiliers sous-jacents par emplacement géographique se répartissent comme suit au 31 mars :

Emplacement	2005		2004	
	Juste valeur (en milliers \$)	% du total	Juste valeur (en milliers \$)	% du total
Canada	117 135 \$	27,3 %	74 342 \$	100,0 %
États-Unis	300 710	70,1	—	—
Europe de l'Ouest	9 754	2,3	—	—
Asie	1 472	0,3	—	—
	429 071 \$	100,0 %	74 342 \$	100,0 %

j) **Instruments financiers dérivés**

Les instruments financiers dérivés sont des contrats financiers dont la valeur est établie en fonction d'actifs, de taux d'intérêt ou de taux de change sous-jacents.

Investissements PSP utilise des instruments financiers dérivés afin de réduire le risque lié à un placement existant ou de servir d'alternative à la détention de l'actif sous-jacent ou au placement dans ce dernier. Les instruments financiers dérivés sont aussi utilisés dans la gestion des risques financiers, notamment les risques liés à la fluctuation des taux d'intérêt et aux taux de change.

Le tableau suivant résume la situation du portefeuille des instruments dérivés d'Investissements PSP au 31 mars :

(en milliers \$)	2005		2004	
	Valeur notionnelle*	Juste valeur	Valeur notionnelle*	Juste valeur
Dérivés sur titres				
Swaps	365 581 \$	1 314 \$	—	—
Contrats à terme standardisés	94 987	(436)	—	—
Options	4 597	484	—	—
Dérivés sur devises				
Contrats à terme de gré à gré	261 695	(2 091)	374 561 \$	(7 000) \$
Options	181 475	3 552	785 775	13 294
		2 823 \$		6 294 \$

* La valeur notionnelle représente le montant auquel un taux ou un prix est appliqué afin de calculer l'échange des liquidités et ne représente pas le potentiel de gain ou de perte ou les risques nets de marché ou de crédit associés aux transactions en question. Cette valeur sert plutôt à établir le rendement tiré des contrats et la juste valeur de ces derniers. Tous les montants sont présentés en dollars canadiens.

Notes complémentaires

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2005

3. AUTRES ACTIFS

Les autres actifs au 31 mars englobent les éléments suivants :

(en milliers \$)	2005	2004
Immobilisations	2 281 \$	2 152 \$
Autres actifs	1 576	887
Sommes à recevoir liées à des placements immobiliers	651	—
	4 508 \$	3 039 \$

4. TRANSFERTS DE FONDS

Au cours de l'exercice, Investissements PSP a reçu 3 816,0 M \$ [3 695,6 M \$ en 2004] sous forme de transferts des trois caisses de retraite. Les transferts provenaient des cotisations nettes de l'employeur et des employés effectuées à leur régime de pension respectif.

Les transferts de fonds s'établissaient comme suit pour l'exercice terminé le 31 mars :

(en milliers \$)	2005	2004
Caisse de retraite de la Fonction publique	2 825 086 \$	2 708 522 \$
Caisse de retraite des Forces canadiennes	720 665	728 979
Caisse de retraite de la Gendarmerie royale du Canada	270 262	258 066
Total des transferts de fonds	3 816 013 \$	3 695 567 \$

5. REVENU DE PLACEMENT

a) Revenu de placement

Les revenus de placement, avant l'attribution aux catégories d'actifs des gains nets réalisés et non réalisés sur les placements pour l'exercice terminé le 31 mars, sont présentés dans le tableau suivant :

(en milliers \$)	2005	2004
Placements portant intérêt		
Placements à court terme	14 572 \$	4 881 \$
Obligations et débiteures canadiennes	222 613	178 741
	237 185	183 622
Placements en actions		
Dividendes sur actions canadiennes	113 306	71 819
Dividendes sur actions étrangères	84 002	55 602
	197 308	127 421
Placements immobiliers	7 147	1 197
Total des intérêts et des dividendes	441 640	312 240
Gain net sur placements	906 500	2 149 527
Revenu de placement	1 348 140 \$	2 461 767 \$

Notes complémentaires

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2005

5. REVENU DE PLACEMENT (suite)

b) Revenu de placement par catégories d'actif

Le revenu de placement par catégories d'actif s'est établi comme suit pour l'exercice terminé le 31 mars :

(en milliers \$)	2005	2004
Catégories d'actif		
Quasi-espèces	35 \$	4 881 \$
Titres à revenu fixe	245 112	369 396
Actions canadiennes	1 012 918	1 275 930
Actions étrangères ¹⁾	83 935	808 064
Placements immobiliers	11 119	3 496
Placements privés	(623)	—
Titres à rendement absolu	(4 356)	—
	1 348 140 \$	2 461 767 \$

1) Incluant une perte de change réalisée de 15,5 M \$ (gain réalisé de 2,0 M \$ en 2004) et une perte de change non réalisée de 159,4 M \$ (gain non réalisé de 152,3 M \$ en 2004).

Les contrats dérivés sont classés par catégories de portefeuille d'actif selon l'objectif poursuivi par les stratégies de placement des portefeuilles sous-jacents d'Investissements PSP.

6. RENDEMENT DES PLACEMENTS

Le rendement des portefeuilles et des indices de référence s'est établi comme suit pour l'exercice terminé le 31 mars :

	2005		2004	
	Rendement des portefeuilles	Rendement des indices de référence	Rendement des portefeuilles	Rendement des indices de référence
Quasi-espèces	2,9%	2,2%	3,2%	3,0%
Titres à revenu fixe	5,0%	4,7%	10,9%	10,8%
Actions canadiennes	15,7%	13,9%	36,1%	37,7%
Actions étrangères	1,7%	1,5%	30,7%	28,8%
Placements immobiliers	7,9%	6,7%	3,6%	2,5%
Rendement total	7,9%	7,2%	26,1%	25,4%

Le rendement total des indices de référence englobe le rendement des indices de référence selon les pondérations précisées dans la politique de placement. Le rendement total inclut l'incidence du Fonds PSP de couverture et du Fonds PSP de rendement absolu.

Les rendements ont été calculés conformément à la méthode recommandée par le CFA Institute. Les rendements sont présentés avant déduction des charges.

Notes complémentaires

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2005

7. CHARGES D'EXPLOITATION

a) Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation englobent les éléments suivants :

(en milliers \$)	2005	2004
Salaires et avantages sociaux	10 570 \$	5 582 \$
Honoraires et frais de consultation*	3 046	1 867
Fournitures et matériel de bureau	2 461	1 476
Droits de garde	994	460
Frais d'occupation	770	729
Amortissement des immobilisations	749	621
Rémunération des administrateurs	536	434
Frais de communication	148	224
Frais de déplacement et charges connexes des administrateurs	123	177
Autres charges d'exploitation	1 396	540
	20 793 \$	12 110 \$

* Les honoraires et frais de consultation incluent les honoraires de vérification et les honoraires de services liés à la vérification d'un montant de 653 000 \$ (428 000 \$ en 2004) ainsi que des honoraires non liés à la vérification de 21 000 \$ (néant en 2004) qui ont été payés aux vérificateurs externes d'Investissements PSP ou engagés à l'égard de leurs services.

Le total de la rémunération versée aux administrateurs au cours de l'exercice 2005 inclut 1) des honoraires annuels de 98 000 \$ pour le président du conseil et de 20 000 \$ pour chaque administrateur; 2) des honoraires annuels de 7 500 \$ pour chacun des présidents de comité; 3) des honoraires de 1 500 \$ par réunion du conseil (500 \$ si la réunion dure moins d'une heure); 4) des honoraires de 1 000 \$ par réunion d'un comité (500 \$ si la réunion dure moins d'une heure) et 5) des honoraires pour temps de déplacement de 1 000 \$ pour chaque réunion du conseil ou d'un comité si la distance aller-retour entre l'endroit de l'assemblée et la résidence principale est supérieure à 1 000 km. Des honoraires distincts ne sont pas versés lorsque les assemblées du comité de placement se tiennent à même les assemblées du conseil d'administration. Le président du conseil ne reçoit pas d'honoraires pour les assemblées du conseil ni pour les réunions de comités.

Les administrateurs d'Investissements PSP viennent de diverses régions du pays et engagent donc des frais de déplacement et d'hébergement pour assister aux réunions du conseil et des comités.

Notes complémentaires

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2005

7. CHARGES D'EXPLOITATION (suite)

b) Salaires et avantages sociaux

Les salaires et avantages sociaux incluent la rémunération gagnée par les cadres dirigeants. La rémunération totale gagnée par les cadres dirigeants au cours de l'exercice s'établit comme suit :

Employé / Poste	Année	Salaires de base (\$)	Prime annuelle ⁶ (\$)	Régime d'intéressement à long terme ⁶ (\$)	Avantages sociaux ⁷ (\$)	Rémunération totale (\$)
Gordon J. Fyfe¹	2005	385 000	454 300	184 800	36 000	1 060 100
Président et chef de la direction	2004	188 000	244 000	—	17 000	449 000
André Collin²	2005	221 000	324 000	—	23 000	568 000
Premier vice-président, Investissements immobiliers						
Derek Murphy³	2005	200 000	224 000	—	41 000	465 000
Premier vice-président, Placements privés	2004	—	—	—	—	—
Pierre Malo⁴	2005	200 000	119 600	—	24 000	343 600
Premier vice-président et coprésident du comité d'investissement de la direction	2004	65 000	78 500	—	8 000	151 500
Danielle G. Morin⁵	2005	194 000	—	—	28 000	222 000
Première vice-présidente et chef des opérations financières	2004	208 000	144 000	—	29 000	381 000

1 Le président et chef de la direction est entré en fonction le 9 octobre 2003 et, en plus de la somme susmentionnée, a reçu une prime à la signature de 450 000 \$ au cours de l'exercice 2004.

2 Le premier vice-président, Investissements immobiliers, est entré en fonction le 17 mai 2004.

3 Le premier vice-président, Placements privés, est entré en fonction le 31 mars 2004 et a reçu une prime à la signature de 51 000 \$ au cours de l'exercice 2004. Les avantages sociaux comprennent un montant d'aide au déplacement.

4 Le premier vice-président et coprésident du comité d'investissement de la direction, placement actif sur les marchés publics, est entré en fonction le 8 décembre 2003 et, en plus de la somme susmentionnée, a reçu une prime à la signature de 325 000 \$ au cours de l'exercice 2004.

5 La première vice-présidente et chef des opérations financières a quitté Investissements PSP le 15 mars 2005. La prime pour l'exercice 2004 comprend une prime spéciale de 50 000 \$ pour avoir rempli les fonctions de chef de la direction.

6 Les primes de rendement, qui comprennent une tranche à court terme et une tranche à long terme, sont établies en fonction de la réalisation d'objectifs convenus. Investissements PSP a modifié son programme de primes à court terme et à long terme au cours de l'exercice 2005.

7 Les avantages sociaux comprennent la rémunération autre qu'en espèces. En plus de la somme susmentionnée, les cadres dirigeants sont couverts par un régime de retraite enregistré à prestations déterminées donnant droit à une rente de retraite représentant 2 % du salaire moyen des trois années les mieux rémunérées pour chaque année de service. De plus, le président et chef de la direction, la chef des opérations financières et le premier vice-président, Investissements immobiliers, sont membres d'un régime supplémentaire de retraite des dirigeants.

8. RÉPARTITION DU BÉNÉFICE NET D'EXPLOITATION

La répartition du bénéfice net d'exploitation d'Investissements PSP entre les trois comptes de régime se détaille comme suit :

a) Revenu de placement

Les revenus de placement ont été répartis en fonction du nombre de parts détenues dans les Fonds PSP par chacun des comptes de régime.

Notes complémentaires

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2005

8. RÉPARTITION DU BÉNÉFICE NET D'EXPLOITATION (suite)

b) Charges

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

Les charges d'exploitation, excluant les droits de garde, ont été réparties comme suit :

	2005	2004
Compte du régime de pension de la Fonction publique	71,7 %	71,1 %
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	20,9 %	21,3 %
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	7,4 %	7,6 %
	100,0 %	100,0 %

Les charges sont payées par Investissements PSP au moyen d'une avance provenant du Compte de régime de pension de la Fonction publique. Cette avance est remboursée trimestriellement par les autres comptes de régime.

9. GARANTIES ET INDEMNITÉS

Investissements PSP fournit des garanties à ses administrateurs. En vertu de ces ententes, Investissements PSP pourrait être tenu d'indemniser ces parties, sans limite autre que celles prescrites par la *Loi*, pour les coûts engagés par suite de réclamations, de poursuites ou de litiges. Cette indemnisation s'ajoute expressément à toute indemnisation ou toute police d'assurance souscrite et maintenue par Investissements PSP en vertu du paragraphe 18(1) de la *Loi*. À ce jour, Investissements PSP n'a pas reçu de demande ni effectué de paiement relativement à cet engagement d'indemnisation.

10. ENGAGEMENTS

Investissements PSP et ses filiales se sont engagés à effectuer des opérations de placement qui seront financées au cours des années à venir conformément à des modalités convenues. Au 31 mars 2005, les engagements en cours, sous la forme de fonds et de placements liés à l'immobilier, se chiffraient à 320,7 M \$ (26,4 M \$ en placements privés et 294,3 M \$ en placements immobiliers).

Après le 31 mars 2005, Investissements PSP et ses filiales ont conclu des opérations de placement qui seront financées au cours des années à venir conformément à des modalités convenues. Le total de l'engagement lié à ces opérations, sous la forme de fonds et de placements liés à l'immobilier, se chiffrait à 29,2 M \$, dont une tranche de 9,0 M \$ a été versée après la fin de l'exercice.

11. CHIFFRES CORRESPONDANTS

Certains chiffres de l'exercice précédent ont été reclassés afin de rendre leur présentation conforme à celle de l'exercice courant.

Conseil d'administration et comité de placement

BOB BALDWIN

Directeur national,
Politique sociale et économique, Congrès
du Travail du Canada
Ottawa (Ontario)

RICHARD BRADSHAW

Ancien président du conseil,
Phillips, Hager & North, Investment
Management Ltd
Vancouver (Colombie-Britannique)

PAUL CANTOR, LL.B., FICB

Président du conseil d'administration,
Président du conseil, Canada, Russel,
Reynolds Associates
Toronto (Ontario)

JEAN E. DOUVILLE, FCA

Président,
Schroders Ventures Canada Inc
Montréal (Québec)

CAROL HANSELL

Associée,
Davies Ward Phillips & Vineberg LLP
Toronto (Ontario)

JEAN LEFEBVRE, FCIA

Montréal (Québec)

LYNN LOEWEN, CA

Vice-présidente,
Opérations financières,
Bell Canada
Montréal (Québec)

KEITH G. MARTELL, CA

Président du conseil, Banque
des Premières Nations du Canada
Saskatoon (Saskatchewan)

CARL H. OTTO, CFA

Président du conseil,
Cordiant Capital Inc
Montréal (Québec)

ANIL K. RASTOGI

Chef du service de l'information,
McCain Foods Ltd
Florenceville (Nouveau-Brunswick)

SUSAN SHERK

Partenaire principale,
Environnement humain,
AMEC Earth & Environmental
Saint-John's (Terre-Neuve) et Labrador

Comités

LE COMITÉ
DE VÉRIFICATION ET DES CONFLITS

Jean E. Douville
Carol Hansell
Lynn Loewen
Keith G. Martell, Chair
Anil K. Rastogi

LE COMITÉ
DE RÉGIE INTERNE

Bob Baldwin
Carol Hansell
Lynn Loewen, Chair
Carl H. Otto

LE COMITÉ
DES RESSOURCES HUMAINES
ET DE LA RÉMUNÉRATION

Bob Baldwin, Chair
Richard Bradshaw
Jean Lefebvre
Susan Sherk

Direction

GUY ARCHAMBAULT

Vice-président, Ressources humaines

BERNARD AUGUSTIN

Vice-président,
Activités indiciaires et quantitatives

ANDRÉ COLLIN

Premier vice-président,
Investissements immobiliers

ASSUNTA DI LORENZO

Première vice-présidente,
chef du contentieux et secrétaire

GORDON J. FYFE

Président et chef de la direction

ASIF HAQUE

Directeur principal,
Recherches et suivi
des gestionnaires externes

PIERRE MALO

Premier vice-président
et coprésident
du comité d'investissement
de la direction

DEREK MURPHY

Premier vice-président,
Placements privés

JOHN VALENTINI

Premier vice-président
et chef des opérations financières

CATALIN ZIMBRETEANU

Directeur, Mesure du risque

Siège social

50, rue O'Connor
bureau 1500
Ottawa, (Ontario)
K1P 6L2
Tél. : 613-782-3095
Télec. : 613-782-6864

Principal bureau d'affaires

1250, boul. René Lévesque Ouest,
bureau 2030
Montréal (Québec)
H3B 4W8
Tél. : 514-937-2772
Télec. : 514-937-3155

This Annual Report is also
available in English

www.investpsp.ca

