



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, 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 2006

- L'actif net consolidé s'établit à 27,6 milliards de dollars, en hausse de 43 %.
- Le taux de rendement des trois comptes de pensions consolidés est de 19,1 %, comparativement à 18 % pour l'indice de référence de la politique de placement.
- La diversification dans les placements privés et les titres de marchés mondiaux se poursuit.
- La répartition d'actif du portefeuille cible a été révisée pour inclure des placements dans les infrastructures.
- Les systèmes administratifs et de soutien ont été renforcés pour suivre le rythme de la croissance.
- L'équipe des communications et des relations avec le gouvernement s'est ajoutée à l'équipe de direction.
- La formation de l'équipe se poursuit, le nombre d'employés est passé de 75 à 138.

TABLE DES MATIÈRES

Objectifs annuels	1
Rapport du président du conseil d'administration	2
Rapport du président et chef de la direction	5
Résultats de l'exercice 2006	9
Politique et stratégie de placement	13
Régie interne	17
Glossaire	22
États financiers et notes complémentaires	24
Renseignements supplémentaires	61
Répertoire Conseil d'administration et direction	62

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 2006

RÉALISÉS

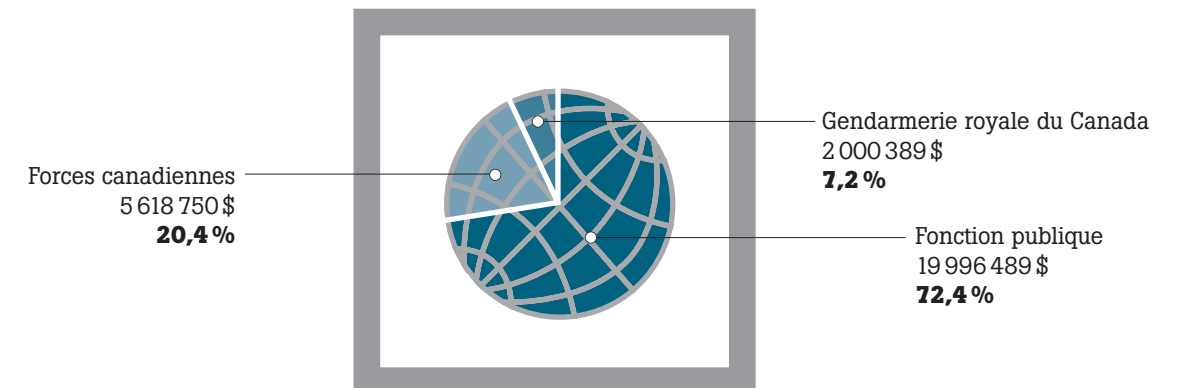
- | | |
|--|---|
| • Poursuivre nos plans d'action pour les placements immobiliers et privés ainsi que pour d'autres nouvelles classes d'actifs. | ✓ |
| • Accroître davantage le niveau de risque actif, tout en respectant la limite permise, afin d'obtenir un rendement plus élevé. | ✓ |
| • Améliorer notre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

PRINCIPAUX OBJECTIFS POUR L'EXERCICE 2007

- Poursuivre l'amélioration de nos systèmes et services de soutien, en mettant particulièrement l'accent sur la technologie de l'information, afin de tenir compte de la taille accrue et de la complexité de l'entreprise.
- Mettre sur pied l'équipe des placements en infrastructures et entreprendre ces placements tout en augmentant ceux réalisés dans d'autres classes d'actifs comme les placements privés et l'immobilier.
- Continuer de chercher – en prévision du long terme – de nouvelles sources de rendements qui s'harmonisent avec les liquidités et l'horizon de placement à long terme d'Investissements PSP.

ACTIF NET DES COMPTES DE RÉGIME

(Au 31 mars 2006)
(en milliers \$)
% de l'actif net total



L'exercice 2006 a été marqué par la croissance rapide et continue d'Investissements PSP ainsi que par la diversification accrue dans de nouvelles classes d'actifs et de nouveaux marchés mondiaux. Le volume élevé des rentrées nettes à investir – quelque 350 millions \$ par mois – de même que l'élimination de la limite de 30% de contenu étranger font partie des facteurs qui nous ont incités à aller au-delà des marchés publics afin d'investir dans des classes d'actifs telles que les placements privés, l'immobilier et les infrastructures, tout en augmentant notre positionnement dans des marchés non canadiens.



Paul Cantor
Président du conseil
d'administration

Dans le rapport du président qui suit, et un peu partout dans le présent rapport annuel, nous faisons ressortir la croissance d'Investissements PSP ainsi que nos réalisations au cours de la dernière année. Au nom du conseil d'administration, je tiens à féliciter et à remercier notre président et chef de la direction, Gordon J. Fyfe, son équipe de direction et chaque membre du personnel d'Investissements PSP pour leur dévouement et leur contribution au succès de l'entreprise.

Pour ce qui est de la régie interne, la «mondialisation» nous a obligés à prendre des mesures visant à faire en sorte que le conseil d'Investissements PSP – de même que son équipe de direction – dispose des outils appropriés pour administrer une entreprise dotée d'un portefeuille mondial en pleine croissance et de plus en plus complexe.

SOUS-COMITÉ DE PLACEMENT

L'une des mesures prises en 2006 a été de créer un nouveau sous-comité de placement. Cette démarche avait pour but de faciliter l'évaluation du nombre sans cesse croissant de transactions de placement, tout en laissant davantage de temps au conseil pour discuter de la politique plus générale sur la gestion de placements. Le sous-comité, composé d'administrateurs spécialisés dans le placement, examine les propositions de la direction en matière d'investissements dans l'immobilier, les placements privés et les infrastructures, les résume et transmet l'information à l'ensemble du conseil, en même temps que ses recommandations sur les diverses propositions pour fins d'approbation.

POLITIQUE EN MATIÈRE D'ÉDUCATION

En vertu de la *Loi* régissant Investissements PSP, le conseil est tenu d'avoir des administrateurs qui affichent des compétences éprouvées en finance ou toute autre expérience pertinente, afin d'atteindre efficacement ses objectifs. Outre des administrateurs très expérimentés en gestion de placements, nous avons besoin d'administrateurs qui connaissent bien certains domaines tels que la finance, la gestion du risque, les ressources humaines, les affaires réglementaires et les communications. Cela dit, la gestion de placements est l'activité principale d'Investissements PSP, et tous les membres du conseil, quels que soient leurs autres champs de compétence, doivent sans cesse approfondir leurs connaissances de cet important secteur. Même les gestionnaires de placements se doivent de mieux comprendre les classes d'actifs et les marchés particuliers comme l'immobilier, les placements privés et les infrastructures, étant donné qu'Investissements PSP investit dorénavant directement dans ces secteurs, partout dans le monde.

Par conséquent, nous avons mis en œuvre une nouvelle politique en matière d'éducation, qui incite les membres du conseil à accroître leur degré de compréhension de la gestion d'actifs. En vertu de cette politique, les nouveaux administrateurs qui ont une connaissance moins approfondie de la gestion de placements sont invités à suivre l'un des cours spécialement adaptés aux besoins particuliers des fiduciaires de caisses de retraite. Par la suite, l'éducation constituera une responsabilité partagée avec l'équipe de direction, laquelle offrira des programmes de formation dans des domaines qui revêtent une importance particulière pour Investissements PSP, jumelés à des programmes d'autoformation que devront suivre les administrateurs, au besoin.

RÉVISION PAR LES PAIRS

Dès le départ, Investissements PSP s'est engagée à respecter des normes élevées en matière de régie interne. En ce qui touche l'évaluation du rendement du conseil d'administration, nous avons précédemment adopté une approche en vertu de laquelle les membres évaluaient le travail réalisé par l'ensemble du conseil et, plus récemment, le rendement du président du conseil. Au cours de l'exercice 2006, nous sommes allés un peu plus loin et avons mis en œuvre un processus exhaustif de révision par les pairs, en vertu duquel chaque administrateur évalue le rendement personnel des autres membres du conseil. Cette procédure met Investissements PSP à l'avant-plan des organismes des secteurs privé et public en ce qui a trait à l'évaluation de rendement. La prochaine étape consistera à incorporer un processus d'évaluation du rendement des présidents des divers comités de notre conseil d'administration.

MODIFICATIONS DU CODE DE DÉONTOLOGIE

L'intégrité, l'honnêteté et la confiance sont les éléments essentiels du succès d'Investissements PSP et forment les principes sous-jacents du code de déontologie que les dirigeants et les employés sont tenus de respecter. En février 2006, dans le cadre d'un processus de révision, le conseil a approuvé des modifications au code de déontologie, qui découlent de la croissance de l'entreprise ainsi que des nouvelles attentes en matière de régie interne. Les modifications en question comportaient de nouvelles procédures relativement au traitement, au suivi et à la diffusion des renseignements confidentiels, une mise à jour des restrictions régissant les transactions personnelles de valeurs mobilières par les employés, ainsi que de nouvelles procédures permettant aux employés de signaler les cas apparents de non-conformité.

POLITIQUES ET PROCÉDURES INTERNES

Un examen spécial des contrôles financiers et de gestion, des systèmes d'information et des méthodes de gestion d'Investissements PSP – qui, selon notre *Loi*, doit avoir lieu tous les six ans – a été réalisé au cours de l'exercice 2006. L'examen a conclu que notre cadre de travail a été bien développé. Plusieurs améliorations ont été proposées, mais nous nous réjouissons du fait qu'aucune carence significative n'ait été relevée.

LIENS AVEC LES REPRÉSENTANTS DES CAISSES DE RETRAITE

Gordon J. Fyfe et moi-même avons rencontré les représentants des trois caisses de retraite en octobre 2005 afin de passer la dernière année en revue et d'établir nos plans et objectifs pour l'exercice 2007. D'autre part, madame Monique Collette, l'actuelle présidente du groupe de représentants des caisses de retraite, a assisté à une conférence qui s'est tenue à l'extérieur avec les membres du conseil d'administration et les cadres supérieurs, au cours de laquelle elle a pu participer à des discussions approfondies sur des sujets liés à la gestion de placements.

Nous avons également formalisé le processus qui permet au comité de régie interne du conseil d'administration de fournir au comité de nomination des membres des caisses de retraite des données sur les compétences souhaitées chez les nouveaux administrateurs devant compléter l'équipe du conseil d'administration. Ce faisant, notre processus de nomination répond aux exigences prévues dans la nouvelle loi fédérale sur l'imputabilité, tout en conférant une dimension d'indépendance accrue grâce à un comité de nomination indépendant du conseil d'administration.

REMERCIEMENTS

Pour résumer, l'année 2006 a été très chargée et mouvementée pour Investissements PSP et son conseil d'administration. J'aimerais exprimer toute ma gratitude à mes collègues du conseil pour leurs efforts inlassables et leurs judicieux conseils.

Comme l'indique le thème du rapport de cette année, les activités d'Investissements PSP s'inscrivent actuellement beaucoup plus dans le cadre d'une perspective mondiale, ce qui reflète un milieu de l'investissement en constante évolution. Sur le plan de la régie interne, nous composons déjà avec cette nouvelle réalité, comme en témoignent les mesures récentes que nous avons prises en matière de politique de placement et d'éducation des administrateurs, ainsi que notre évaluation continue de nos principales pratiques et méthodes. En fait, l'autorisation accordée par le conseil, en faveur d'une diversification accrue dans de nouvelles classes d'actifs et de nouveaux marchés mondiaux, s'harmonise parfaitement avec la vision et le mandat d'Investissements PSP, qui prévoient de rechercher de nouvelles occasions partout dans le monde, afin de maximiser les rendements et d'obtenir des résultats supérieurs de nos placements, sans courir de risque indu.

Une autre démarche importante qu'il nous faudra envisager consistera à identifier et à attirer au sein du conseil des administrateurs qui possèdent une solide compréhension des marchés mondiaux et qui soient en mesure de traiter des sujets de plus en plus complexes en matière de gestion de placements, de fournir de précieux conseils et d'accorder des autorisations éclairées.

En terminant, je tiens à réitérer l'engagement du conseil à tirer profit des solides fondations déjà en place et à offrir les normes les plus élevées qui soient en matière de régie interne, adaptées à une réalité nouvelle et changeante.



Paul Cantor
Président du conseil d'administration

Voici mon troisième rapport depuis que j'ai joint les rangs d'Investissements PSP, à la fin de 2003, à titre de président et chef de la direction. Au cours de cette période de 30 mois, mes collègues et moi avons, en collaboration avec le conseil d'administration, procédé à de nombreux changements au portefeuille de placement, toujours dans le but d'améliorer les rendements du fonds prévus à long terme. Bien qu'il faudra un certain temps avant que toutes les répercussions de ces changements ne se fassent sentir, nous avons commencé à en percevoir les avantages sous forme d'excellents rendements des placements effectués dans de nouvelles classes d'actifs.



Gordon J. Fyfe
Président et chef
de la direction

Pour l'exercice 2006, le rendement des comptes de régime de pensions consolidés s'élève à 19,1%, tandis que le revenu de placement dégagé au cours de l'exercice atteint 4,14 milliards de dollars, comparativement à un rendement de 7,9% des comptes consolidés et de 1,35 milliard du revenu de placement pour l'exercice 2005. C'est surtout la prestation des actions des marchés émergents - 39,6% - et de l'immobilier - 21,6% - qui a contribué à nos résultats de l'exercice 2006. Les actions canadiennes, les actions américaines à faible capitalisation ainsi que les actions des marchés extérieurs à l'Amérique du Nord ont également fait bonne figure. Il convient de féliciter toutes les équipes qui ont contribué à l'obtention de ces excellents résultats.

Pour l'exercice 2006, le taux de rendement des comptes de régime de pensions consolidés s'est élevé à 1,1% de plus que le rendement de l'indice de référence de la politique de placement qui est de 18,0%. Au cours des trois derniers exercices, le rendement total du fonds a surpassé de 0,9% en moyenne celui de l'indice de référence de la politique de placement - 16,6% -.

Je me réjouis des résultats obtenus lors du dernier exercice. Toutefois, je tiens à rappeler que les changements apportés ont essentiellement pour but d'améliorer notre performance à long terme. Nous visons un taux de rendement, après inflation, de 4,3%. Au cours des trois derniers exercices, Investissements PSP a obtenu un rendement annualisé de 17,5%, soit 15,5% après inflation.

POURSUITE DE LA DIVERSIFICATION ET MONDIALISATION

À la fin de l'exercice 2006, quelque 2,7 milliards de dollars avaient été affectés aux placements privés. Bien que moins liquides que les placements dans les marchés publics (il peut s'écouler parfois jusqu'à 12 ans entre le moment du placement et le rendement du capital), les placements privés offrent la perspective de rendements à long terme supérieurs, ce qui nous permet de tirer profit de l'exceptionnelle liquidité d'Investissements PSP et de son horizon de placement à long terme. Même si nous nous attendons à des rendements élevés de ce portefeuille, il faudra encore quelques années avant que les efforts actuellement déployés par l'équipe des placements privés d'Investissements PSP ne commencent à porter fruit.

Quelque 1,9 milliard de dollars étaient investis dans l'immobilier au 31 mars 2006, comparativement à 429 millions de dollars l'an dernier. L'immobilier est sensible à l'inflation, ce qui explique l'attrait de ce secteur pour une caisse de retraite comme la nôtre. Notre portefeuille immobilier mondial croissant comporte des actifs de qualité dans les secteurs résidentiel et commercial du Canada, des États-Unis, de l'Europe et de l'Asie. On y retrouve notamment des complexes industriels légers, des maisons de retraite, des hôtels, des tours à bureaux et des immeubles résidentiels de haut de gamme, dans des villes comme Calgary, New York et Tokyo. L'équipe des placements immobiliers d'Investissements PSP poursuit activement ses activités afin d'atteindre la pondération cible de 10% fixée par le conseil d'administration. Les efforts que nous avons déployés durant l'exercice 2006 nous ont rapprochés considérablement de cet objectif.

Notre diversification en dehors des marchés publics s'est poursuivie cette année avec l'introduction, dans l'indice de référence de la politique de placement, d'une pondération cible de 8% dans les infrastructures. À titre d'exemples de placements dans les infrastructures, notons les aéroports, les autoroutes, les ports, les pipelines et les centrales électriques. Tout comme dans l'immobilier, les placements dans les infrastructures sont sensibles à l'inflation, c'est-à-dire que les revenus réalisés ont tendance à augmenter avec l'inflation. De plus, ce sont généralement des placements à long terme qui demandent des capitaux importants.



À la suite de la décision du gouvernement fédéral d'éliminer la limite de 30% de contenu étranger des caisses de retraite, l'actif peut maintenant être investi dans le monde entier et ainsi produire les meilleurs rendements possibles. Encore là, l'indice de référence de la politique de placement d'Investissements PSP a été modifié pour tenir compte de cette nouvelle réalité. Nous avons résolument pris la voie des marchés mondiaux pour ce qui est de rechercher les meilleures occasions de placement, en relevant nos pondérations cibles d'actifs non canadiens comme les actions à faible capitalisation, les titres à revenu fixe et les obligations liées au taux d'inflation mondial.

Notre pondération cible dans les classes d'actifs moins liquides (immobilier, placements privés, infrastructures, actions à faible capitalisation et de marchés émergents) s'élève maintenant à 40%. Ces nouvelles pondérations représentent tout un revirement par rapport aux 97% d'actifs qui étaient investis, il y a tout juste deux ans, dans les actions à grande capitalisation liquides, dans les marchés publics et dans les obligations du gouvernement canadien. Notre pondération cible dans les actifs sensibles à l'inflation (immobilier, infrastructures et obligations liées à l'inflation) est passée de zéro à 23% au cours de la même période.

FAIRE EN SORTE QUE LES SYSTÈMES ADMINISTRATIFS ET DE SOUTIEN SUIVENT LE RYTHME

Afin d'appuyer ce mouvement continu vers la diversification et la mondialisation, nous avons renforcé les systèmes administratifs et de soutien nécessaires dans divers secteurs clés : finance, affaires juridiques, fiscalité, technologie de l'information, ressources humaines, communications et relations avec le gouvernement.

À la fin de l'exercice 2006, l'actif net sous gestion s'élevait à 27,6 milliards de dollars. En tenant compte des rentrées prévues et des estimations conservatrices de nos rendements futurs, l'actif net sous gestion devrait excéder 40 milliards de dollars dans trois ans et franchir la barre des 100 milliards de dollars d'ici 10 ans. Nous gérons donc l'entreprise non seulement pour réaliser dès maintenant des rendements sur l'actif net sous gestion, mais également pour nous préparer à ce qu'Investissements PSP sera dans les années à venir. Cela veut dire qu'il faut mettre l'accent sur l'ampleur des ressources, d'une part, mais surtout sur la qualité de ces ressources. Bref, nous bâtissons pour l'avenir.

Cela dit, toutefois, l'essentiel de notre infrastructure centrale est en place et la mise sur pied de l'équipe de cadres supérieurs tire pratiquement à sa fin. Au 31 mars 2006, l'effectif d'Investissements PSP était de 138 personnes, comparativement à 75, un an plus tôt. Outre les secteurs administratifs que j'ai mentionnés plus haut, nous avons embauché, au cours de la dernière année, un nouveau gestionnaire pour diriger notre équipe des infrastructures et avons élargi notre équipe de gestion des marchés publics. Le défi consiste maintenant à poursuivre dans la même veine afin que nous puissions procurer l'orientation stratégique, le soutien et la supervision qui conviennent à une entreprise dont la portée, l'envergure et la complexité des activités se sont considérablement accrues.

À cet égard, les conclusions d'un examen spécial des contrôles financiers et de gestion, des systèmes d'information et des méthodes de gestion d'Investissements PSP – prévu par la Loi et réalisé au cours du dernier exercice – nous ont réjouis. Dans un rapport final présenté en novembre 2005, les examinateurs ont conclu que nos systèmes ne présentaient aucune carence significative, et ont ajouté que nous avons « continué de bâtir une équipe affichant la profondeur et les compétences spécialisées nécessaires pour gérer un regroupement d'actifs de plus en plus important et diversifié au sein d'une entreprise en pleine croissance. »

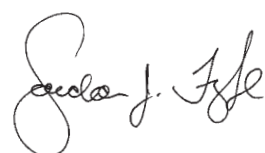
L'une des priorités que j'avais établies lorsque je suis devenu chef de la direction était de créer une solide équipe de direction. Je crois que nous regroupons actuellement les compétences requises pour réussir et que nous avons créé une culture qui nous permettra d'y arriver. En fait, je me réjouis que plusieurs des stratégies mises en œuvre aujourd'hui aient été conçues par le personnel clé que nous avons attiré au cours des deux dernières années. Nous nous engageons à conserver la culture qui nous a permis de devenir rapidement une entreprise dynamique axée sur les résultats. À la fin de chaque journée, ce qui compte véritablement chez Investissements PSP – notre raison d'être – , ce sont les rendements.

PRIORITÉS POUR L'EXERCICE 2007

Dernièrement, nous nous sommes essentiellement consacrés à l'accroissement des placements de l'entreprise. D'ici la fin de l'exercice 2007 — et sans doute au cours de l'année suivante —, nous mettrons de plus en plus l'accent sur l'amélioration de nos systèmes de soutien, en particulier sur la technologie de l'information, de telle sorte que nous disposions d'excellents systèmes et méthodes de pointe pour appuyer notre croissance continue. Parallèlement, toutefois, nous intégrerons un plus grand nombre de nouvelles catégories de placement. Dans les années à venir, les rendements potentiels des classes d'actifs classiques iront en diminuant; il nous faut donc continuer de chercher de nouvelles sources de rendement qui s'harmonisent avec les liquidités et l'horizon de placement à long terme d'Investissements PSP.

REMERCIEMENTS

En terminant, je tiens à remercier toute l'équipe d'Investissements PSP des efforts et de l'engagement dont elle a fait preuve tout au long d'une autre année fructueuse. Je voudrais également souhaiter officiellement la bienvenue à Bruno Guilmette, vice-président, Placements en infrastructures, et à Anne-Marie Laurendeau, directrice en chef, Communications et relations avec le gouvernement, qui ont joint nos rangs durant l'exercice 2006. J'exprime également toute ma reconnaissance envers le conseil d'administration pour son appui constant et envers notre président du conseil, Paul Cantor, pour son dévouement et ses précieux conseils tout au long de l'année. Enfin, j'aimerais que nous ayons une pensée toute spéciale pour Josée Dufresne, un membre extraordinaire de notre équipe de l'immobilier, qui est décédée dernièrement. Josée nous a démontré comment une seule personne peut faire toute la différence.



Gordon J. Fyfe
Président et chef de la direction



Investissements PSP a complété sa sixième année d'activités le 31 mars 2006. Au cours de cet exercice, l'entreprise a reçu 4,2 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 2006, la valeur marchande de l'actif net investi s'élevait à 27,6 milliards de dollars, comparativement à 19,4 milliards de dollars un an plus tôt.

PERFORMANCE DES MARCHÉS

Dans l'ensemble, les principaux thèmes économiques et de placement sous-jacents qui ont caractérisé l'année 2005 ont prévalu durant l'exercice 2006.

Même si le produit intérieur brut (PIB) mondial a progressé à un niveau satisfaisant, les déséquilibres marqués entre certaines des plus importantes économies du monde continuent de surprendre les observateurs. Par exemple, les États-Unis sont aux prises avec un double déficit (commercial et du compte courant) qui équivaut à environ 9,5 % du PIB, tandis que l'Asie accuse un gigantesque surplus.

Les États-Unis attirent maintenant environ 70 % de l'épargne mondiale. Les banques centrales asiatiques possèdent d'imposantes réserves de titres de créance libellés en dollars américains et la Banque de Chine vient de détrôner la Banque du Japon comme détentrice des plus importantes réserves de dollars américains.

Pendant ce temps, le monde entier nage dans les liquidités. Cette situation tend à réduire la prime de liquidité dans tous les marchés, compte tenu des occasions de placement limitées dans le monde. Ce contexte pourrait prévaloir encore pour la prochaine année, maintenant du fait même la pression sur les primes de risque.

La plupart des banques centrales des pays développés ont entrepris ou maintenu un programme de resserrement des taux d'intérêt au cours de l'exercice 2006. La Réserve fédérale américaine a augmenté les taux à huit reprises durant cette période, pour un total de deux points de pourcentage. Le taux directeur se situe maintenant à 4,75 %, comparativement à 1 % en juin 2004.

La Banque centrale européenne (BCE) et la Banque du Canada ont entamé leurs propres campagnes de resserrement des taux. Depuis décembre 2005, la BCE a augmenté ses taux deux fois. Entre-temps, la Banque du Canada a augmenté à cinq reprises son taux de financement à un jour entre septembre 2005 et la fin de l'exercice 2006, période au cours de laquelle le taux est passé de 2,5 % à 3,75 %. De plus, la Banque du Japon a annoncé qu'elle entendait mettre fin dès que possible à sa politique d'assouplissement quantitative, ce qui pourrait bien mettre un terme aux faibles taux d'intérêt qui ont caractérisé cette région du globe.

Chose étonnante, les hausses des taux à court terme n'ont pas donné lieu à des rendements supérieurs des obligations à long terme, ce qui a provoqué un aplatissement prononcé des courbes de rendements au Canada et aux États-Unis. Cette situation est sans doute attribuable à la demande de titres à revenu fixe à long terme.

L'accélération des hausses de taux a permis de soutenir la demande de dollars américains, qui a gagné 1 % après pondération en fonction des échanges commerciaux. Le dollar canadien, bien appuyé par les activités de fusion et d'acquisition, la hausse des prix du pétrole et les prix généralement plus élevés des matières premières, a gagné 3,5 % par rapport au dollar américain, 9,8 % par rapport à l'euro et près de 14 % par rapport au yen.

Le secteur des matières premières s'est montré très volatil. À titre d'exemple, dans les marchés de contrats à terme, le prix du gaz naturel est passé de 7,20 \$ à un sommet de 15,78 \$ avant de reculer de nouveau à 7,20 \$, tout cela au cours du même exercice. Le prix du pétrole a augmenté de 15 % pendant la même période. Le cuivre et l'or ont gagné 81 % et 36 %, respectivement.

Le marché boursier canadien, tel que représenté par l'indice composé S&P/TSX de rendement global, a progressé de 28,6 % au cours de l'exercice 2006, grâce surtout aux secteurs de l'énergie — 55 % —, des matériaux — 34 % — et des services financiers — 27 % —. Pendant ce temps, dans les marchés américains, l'indice composé S&P 500 de rendement global a gagné 11,7 %, en devises locales, et l'indice Dow-Jones a augmenté de 8,3 %.

RÉSULTATS DE PLACEMENT

Au cours de l'exercice 2006, les comptes de régime de pensions consolidés ont enregistré un gain de 4,1 milliards de dollars, avant charges, comparativement à un gain de 1,3 milliard de dollars pour l'exercice précédent. L'augmentation nette de 2,8 milliards de dollars reflète un taux de rendement consolidé de 19,1% des comptes de régime de pensions consolidés au cours de l'exercice 2006, qui surpasse le rendement de 7,9% obtenu en 2005.

MESURE ET ÉVALUATION DE LA PERFORMANCE

Investissements PSP fait appel à des mesures rigoureuses de la performance, lesquelles sont essentielles 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'actifs et des pondérations des classes d'actifs définies par l'EPNPP.
- Le rendement de l'actif total est comparé au rendement de l'indice de référence de la politique de placement.

	Un an		Rendements annualisés (quatre ans)	
	Rendements des portefeuilles %	Rendements des indices de référence %	Rendements des portefeuilles %	Rendements des indices de référence %
Actions (pays développés, faible capitalisation, marchés émergents, placements privés)	24,6	24,3	8,8	8,6
Revenu fixe (espèces et quasi-espèces, obligations de gov. mondiaux, titres à revenu fixe canadiens)	4,4	4,5	7,0	6,8
Actif à rendement réel (obligations liées à l'inflation mondiale, immobilier, infrastructures)	17,5	9,7	n.d.*	n.d.*
Rendement total	19,1	18,0	8,8	8,4

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 aux méthodes d'évaluation du rendement recommandées par le CPA Institute. Le rendement total du portefeuille tient compte des répercussions des stratégies à rendement absolu.
 * Investissements PSP a commencé à investir dans les actifs à rendement réel en octobre 2003. Les rendements annualisés sur quatre ans ne seront donc pas disponibles avant 2007 pour cette catégorie d'actifs.

TAUX DE RENDEMENT

Durant l'exercice 2006, les comptes de régime de pensions consolidés ont affiché un taux de rendement de 19,1%. Les comptes ont surpassé de 1,1% l'indice de référence de la politique de placement, lequel était de 18,0%. Depuis leur lancement, les comptes ont produit un taux de rendement de 5,5% comparativement à 5,3% pour l'indice de référence de la politique de placement.

La prestation supérieure affichée au cours de l'exercice 2006, en termes absolus et relatifs, reflète les avantages d'un portefeuille plus diversifié sur le plan des classes d'actifs et des stratégies. Durant l'année, des mesures ont été prises pour accroître la pondération dans les placements privés et pour élaborer des stratégies axées sur le rendement absolu. Durant l'exercice 2007, Investissements PSP continuera d'investir dans des classes d'actifs telles que les placements privés et les infrastructures, afin d'atteindre les pondérations à long terme établies dans le portefeuille cible.



VARIATION DE L'ACTIF NET

Au début de l'exercice 2006, les comptes de régime de pensions consolidés affichaient un actif net ayant une valeur marchande de 19,4 milliards de dollars. Les contributions nettes consolidées reçues au cours de l'exercice se sont élevées à 4,2 milliards de dollars. À la fin de l'exercice 2006, après comptabilisation du bénéfice net d'exploitation, la valeur marchande de l'actif net consolidé était de 27,6 milliards de dollars.

CHARGES

Pour l'ensemble de l'exercice 2006, Investissements PSP a cumulé des charges totalisant 79,1 millions de dollars comparativement à 35,1 millions de dollars pour l'exercice précédent. Ces charges comprennent les frais d'exploitation (39,3 millions de dollars pour l'exercice 2006 contre 20,8 millions de dollars pour l'exercice 2005) et les frais de gestion de placement externe (39,9 millions de dollars pour l'exercice 2006 contre 14,3 millions de dollars pour l'exercice 2005). L'augmentation des charges est principalement attribuable à la croissance de l'actif sous gestion et au passage continu à des placements à gestion active, qui entraînent des charges considérablement supérieures à celles prévues pour les mandats passifs. Les classes à gestion active, telles que les mandats à rendement absolu, les actions internationales et les placements privés, ont affiché la plus forte croissance en 2006. Bien que ces classes à gestion active entraînent généralement des frais de gestion plus élevés, elles offrent un potentiel de rendements supérieurs.

Pour l'exercice 2006, les charges totales équivalent à 0,342 % de l'actif moyen ou 0,170 % de l'actif moyen, exclusion faite des frais de gestion de placement externe (comparativement à 0,211 % et 0,125 %, respectivement, pour l'exercice 2005).

Les charges continueront d'augmenter au cours de l'exercice 2007, en raison des facteurs suivants :

1. hausse des mandats actifs à gestion externe pour les marchés publics, essentiellement dans les actions étrangères et les classes d'actifs à rendement absolu;
2. pondération supérieure dans les classes d'actifs privés, ce qui a entraîné la création d'une nouvelle équipe des placements en infrastructures, la formation de l'équipe de titres de créances immobiliers et l'ajout de personnel au sein de l'équipe des placements privés, pour appuyer les placements conjoints et surveiller les placements existants;
3. hausse générale du volume de placements dans les classes d'actifs à rendement absolu, les actions internationales et les placements privés; et
4. augmentation des dépenses liées à la technologie visant à appuyer efficacement les classes d'actifs nouvelles et existantes, à garantir une plateforme technologique sûre, solide et efficace et à permettre à l'entreprise de gérer convenablement toutes ses données au cours d'une période de croissance soutenue.

Investissements PSP demeure vigilante en ce qui concerne les dépenses et est déterminée à maintenir des contrôles financiers serrés. Cependant, l'entreprise reste en mode d'expansion. Les activités de placement entreprises par Investissements PSP sont aussi complexes et diversifiées que celles des fonds et des régimes de plus grande taille, sans toutefois offrir la base d'actifs critique sur laquelle répartir les coûts nécessaires. Comme les actifs devraient continuer d'augmenter fortement au cours des prochaines années et que nous continuerons de répartir des fonds dans les nouvelles classes d'actifs, nous nous attendons à une diminution progressive des ratios de dépenses d'Investissements PSP (en pourcentage de l'actif).

Cette section résume les objectifs statutaires de placement d'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'actifs moins liquides et qui procure une protection supérieure contre l'inflation. En 2006, d'autres changements ont été apportés au portefeuille cible afin d'y introduire des placements dans les infrastructures et d'autoriser un positionnement accru dans les marchés non canadiens. D'autre part, l'équipe de gestion a poursuivi la mise en œuvre et l'élargissement de sa stratégie de gestion active, qui 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 sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (Loi)* :

- gérer les fonds dans l'intérêt des contributeurs et des bénéficiaires des régimes de pensions en cause; et
- maximiser les rendements tout en évitant des risques de pertes indus, en tenant compte du financement, des politiques et des exigences des régimes de pensions et de la capacité de ces régimes de respecter leurs obligations financières.

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 2006.

POLITIQUE DE RÉPARTITION D'ACTIF

Au cours de l'exercice 2006, le gouvernement canadien a éliminé la limite de 30 % sur le contenu étranger des fonds de pension. Cette décision a amené Investissements PSP à revoir sa répartition d'actif.

L'objectif ultime de tout régime de retraite à prestations déterminées (RPD) est d'atteindre et de maintenir un bilan positif de ses placements – à savoir la différence entre la valeur marchande de l'actif et la valeur actuelle du passif – au meilleur coût possible pour le promoteur du régime. Investissements PSP a profité de l'occasion offerte par l'élimination de la limite de contenu étranger pour collaborer étroitement avec le Bureau de l'Actuaire en chef dans le but de mieux comprendre la structure du passif des trois fonds de pensions dont elle est responsable des placements.

Parmi les principales conclusions tirées sur le sujet, il a été établi ce qui suit :

- Les trois fonds sont les plus jeunes au Canada – et parmi les plus jeunes au monde. Ils affichent donc des caractéristiques particulières qu'on ne retrouve pas dans les régimes plus âgés. La durée de leur passif est d'environ 20 ans, comparativement à une moyenne de 12 à 15 ans pour les RPD typiques du Canada, des États-Unis et de l'Europe.
- Les prévisions des cotisations nettes restent positives pour les 28 prochaines années.

Compte tenu d'une aussi longue période de temps, il devient nécessaire d'incorporer dans le portefeuille des actifs à long terme affichant une structure des liquidités comparable à celle des obligations, qui réagiront de façon symétrique aux fluctuations des taux d'intérêt réels. Par conséquent, les modifications au portefeuille cible, approuvées par le conseil d'administration durant l'exercice 2006, ont permis l'introduction des infrastructures comme nouvelle classe d'actif, en raison de sa diversification et de ses caractéristiques supérieures en matière de gestion du passif. Ces dernières modifications tenaient également compte des nouvelles occasions offertes par l'élimination de la limite de contenu étranger de diversifier géographiquement les placements dans les titres à revenu fixe, les actions à faible capitalisation et les obligations à rendement réel.

Parallèlement, les pondérations cibles des placements à revenu fixe canadiens et des actions à grande capitalisation EAEO ont été réduites. Ces changements ont pour but de permettre à Investissements PSP de participer pleinement à la tendance continue à la mondialisation des placements et d'en tirer profit. D'autres nouvelles classes d'actifs pourraient s'ajouter dans les années à venir.

Le conseil d'administration a approuvé en février 2006 la nouvelle politique de répartition d'actif. L'énoncé des principes, normes et procédures de placement (EPNPP) d'Investissements PSP peut être consulté sur notre site Web : www.investpsp.ca, sous Placements – Politique de placement.

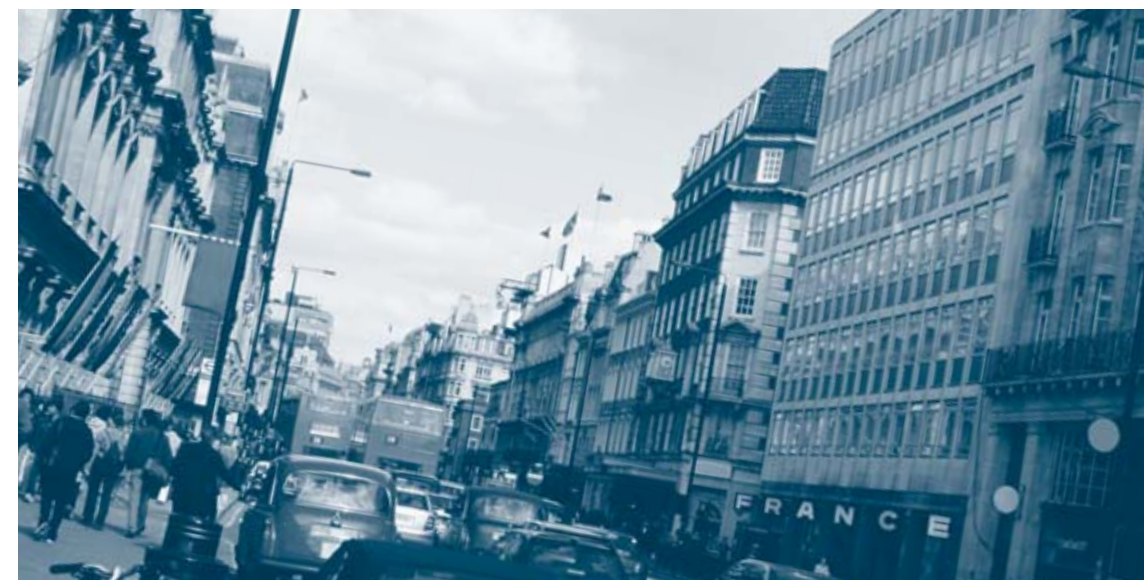
PORTEFEUILLE CIBLE RÉVISÉ

Les changements apportés au portefeuille cible sont reflétés dans le tableau ci-dessous, lequel illustre les pondérations approuvées, par rapport aux rendements cibles, des diverses classes d'actifs. Ce positionnement sera obtenu en ayant recours à des gestionnaires internes et externes, en investissant dans des actifs physiques et synthétiques et en suivant des stratégies actives et passives.

En attendant que l'intégration progressive de ces changements soit terminée, on notera des écarts entre les répartitions à long terme et réelles de ces classes d'actifs. Au cours de la période de transition, les pondérations actuelles du portefeuille cible seront réduites afin de ramener les classes d'actifs correspondantes à leurs pondérations à long terme respectives.

Nom	Classe d'actif	Pondération cible à long terme	Échelle à long terme
Actions de marchés développés (total)		40 %	
	Actions canadiennes	30 %	24-36
	Actions américaines à grande capitalisation	5 %	4-6
	Actions EAEO à grande capitalisation	5 %	4-6
Actions à faible capitalisation de marchés développés		7 %	5-9
Actions de marchés émergents		7 %	6-8
Placements privés		8 %	6-10
Titres à revenu fixe nominaux (total)		15 %	
	Espèces et quasi-espèces	2 %	0-4
	Obligations de gouvernements mondiaux	5 %	3-7
	Titres à revenu fixe canadiens	8 %	4-12
Actif à rendement réel (total)		23 %	
	Obligations liées à l'inflation mondiale	5 %	3-7
	Immobilier	10 %	5-15
	Infrastructures	8 %	5-11

En décembre 2005, la composition de l'indice composé S&P/TSX a été modifiée afin d'englober 72 fiducies de revenu. Au début, 50 % de la valeur boursière des fiducies a été intégrée à l'indice et l'autre portion de 50 % a été ajoutée en mars 2006. Investissements PSP a décidé d'autoriser ses gestionnaires à établir quelles fiducies de revenu conviennent à leurs portefeuilles respectifs, plutôt que de les obliger à investir dans une plus grande gamme de fiducies, en les intégrant toutes au portefeuille de référence.



STRATÉGIE DE GESTION ACTIVE

Investissements PSP suit une stratégie de gestion active ayant pour but d'obtenir une valeur ajoutée supérieure pour le portefeuille cible, conformément à un « budget risque » – approuvé par le conseil d'administration – que l'équipe de gestion peut attribuer aux stratégies de gestion active. Ainsi, cette dernière voit à optimiser son « éventail » de stratégies de gestion active, de façon à atteindre les objectifs de valeur ajoutée établis plus haut dans les objectifs de placement.

Les opérations axées sur une gestion active font intervenir les gestionnaires internes et externes et ne se limitent pas aux classes d'actifs du portefeuille cible. Elles englobent des mandats associés à d'autres sphères d'activité, telles que la gestion des devises et la répartition tactique de l'actif par pays et par classe d'actif.

En fait, Investissements PSP croit que le meilleur moyen d'atteindre ses objectifs en matière de gestion active est de diversifier ses sources de revenu. Ce processus s'est poursuivi en 2006, comme en témoignent les mandats de gestion confiés à huit nouveaux gestionnaires externes et l'ajout de quatre nouveaux processus internes. La valeur à risque a augmenté d'environ 50 % en dollars mais de seulement 10 % en points de base, en raison de la progression de l'actif sous gestion.

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 à 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'actifs et selon différents styles de gestion sont également quantifiés.

Au cours de l'exercice 2006, nous avons accentué la rigueur et l'étendue du processus de gestion du risque afin de tenir compte de la diversification d'Investissements PSP dans de nouvelles classes d'actifs comme l'immobilier et les infrastructures. En plus de surveiller et de mesurer les risques associés aux marchés, nous disposons maintenant d'une équipe spécialisée sur les risques de crédit de nos placements dans les marchés publics et privés.

Le principal avantage du processus réside dans le fait que les nouvelles possibilités – quant au recours à d'autres classes d'actifs, 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.

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 Investissements PSP repose sur une régie interne à l'efficacité démontrée. Celle-ci est essentielle pour faire en sorte que les objectifs poursuivis soient 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 d'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. »

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 ministre de la Sécurité publique, 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 et les fonctionnaires du Conseil du Trésor.

IMPUTABILITÉ ET RAPPORTS

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 au ministre de la Sécurité publique.

NOMINATION DES ADMINISTRATEURS

Investissements PSP est régie par un conseil d'administration composé de 12 membres, dont le président du conseil. Au 31 mars 2006, le conseil d'administration comptait 11 administrateurs et le processus de nomination était en cours afin de combler le poste actuellement vacant ou pour ceux 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 conseil d'administration, 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 disponible à la page 62)

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 et des indices de référence 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 régime de pensions et pour Investissements PSP.

COMITÉS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le conseil d'administration a constitué quatre comités et un sous-comité pour l'aider à s'acquitter de ses obligations :

- le comité de placement;
- le comité de régie interne;
- le sous-comité de placement;
- le comité des ressources humaines
- le comité de vérification et des conflits; 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 62 du présent rapport.

Le sous-comité de placement a été formé au cours de l'exercice 2006, dans le but de faciliter et d'accélérer l'évaluation du nombre sans cesse croissant de transactions de placement, tout en laissant davantage de temps au conseil pour discuter de la politique plus générale sur la gestion de placements. Le sous-comité, composé d'administrateurs spécialisés dans le placement, examine les propositions en matière d'investissements dans l'immobilier, les placements privés et les infrastructures, les résume et transmet l'information à l'ensemble du conseil, en même temps que ses recommandations sur les diverses propositions pour fins d'approbation.

Tous les administrateurs d'Investissements PSP seraient considérés comme indépendants aux fins de la *Loi canadienne sur les valeurs mobilières*. L'une des administratrices, Carol Hansell, bien que membre indépendant du conseil d'administration, ne serait pas considérée comme membre indépendant du comité de vérification et des conflits, car elle est associée d'un cabinet qui fournit occasionnellement des services de consultation juridique à des filiales d'Investissements PSP. La contribution potentielle de madame Hansell au comité de vérification et des conflits était considérée comme importante et, comme les quatre autres membres de ce comité seraient considérés comme indépendants, nous pensons que tout conflit d'intérêts susceptible de se produire pourrait être traité par nos solides procédures en matière de conflit d'intérêts. Les honoraires versés par les filiales d'Investissements PSP à la firme de madame Hansell ne sont significatifs pour aucune des parties. Toutefois, afin de respecter les normes de régie interne les plus élevées qui soient, madame Hansell n'est plus membre de ce comité. Le comité des ressources humaines et de la rémunération est entièrement formé d'administrateurs indépendants.

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 accordée aux personnes ayant des fonctions et des responsabilités semblables.»

Le conseil d'administration procède à une révision de la rémunération des administrateurs une fois tous les deux ans et 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, et en 2005 il n'y a pas eu de changement significatif. 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. Lorsqu'une réunion du conseil dure moins d'une heure, l'indemnité est réduite à 500 \$. 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 droit à aucun autre montant ou indemnité relative à une participation à des réunions.

Le conseil d'administration s'est réuni à 11 reprises au cours l'exercice 2006 et les comités ont tenu un total de 20 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 2006. 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 découlent de la *Loi* et 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'intérêts. 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 administrateur qui se trouve en conflit d'intérêts. Le comité de régie interne du conseil d'administration 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

En vertu des règlements auxquels Investissements PSP est soumis par la *Loi*, le conseil d'administration doit décrire dans le rapport annuel les procédures mises en place pour évaluer son propre rendement. 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, le processus de révision du conseil d'administration a été élargi et chaque administrateur doit maintenant évaluer le rendement personnel des autres membres du conseil. La prochaine étape consistera à incorporer un processus d'évaluation du rendement des présidents des divers comités de notre conseil d'administration.

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 signaler les pratiques douteuses et les cas apparents de non-conformité.

Durant l'exercice 2006, le conseil d'administration a examiné le code, et certaines modifications y ont été apportées afin de tenir compte de la croissance continue de l'effectif d'Investissements PSP et du volume d'actifs confié à ses gestionnaires, ainsi que de l'évolution de l'industrie du placement.

Le code traite de divers sujets, entre autres, l'honnêteté et l'intégrité, le respect du code de déontologie et de la *Loi*, les procédures relatives aux conflits d'intérêts à l'intention des dirigeants et des employés, l'intégrité des livres comptables et des données financières, le traitement et l'utilisation de renseignements confidentiels, les interdictions en matière de transactions d'initiés, la communication de transactions personnelles, les cadeaux et faveurs reçus ou offerts, l'adhésion à des associations sans but lucratif, les activités politiques et les relations avec les fonctionnaires. De plus, Investissements PSP a établi une liste restreinte de titres pour lesquels elle 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 élaborées 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
- le droit des actionnaires.

Ces lignes directrices s'appliquent tout aussi bien aux titres de placement gérés à l'interne qu'à 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 «...nous croyons que l'adoption de politiques et pratiques socialement responsables au sein des entreprises et des entités dans lesquelles nous investissons augmentera à long terme la valeur pour les actionnaires.»

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 de l'article 44(1) de la *Loi*^{*}, 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 les contrôles financiers et de gestion, les systèmes d'information et les méthodes de gestion, tels que décrits à l'alinéa 35(1)(b) de la *Loi*, «sont maintenus de façon à fournir une garantie raisonnable qu'ils sont conformes aux dispositions des alinéas 35(2)(a) et (c)» de la *Loi*.

L'examen spécial est 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, soit l'examen proprement dit, s'est déroulée au cours du premier semestre de l'exercice 2006; et la phase III, qui consiste à communiquer les résultats. Le rapport sur l'examen spécial, daté du 15 novembre 2005, a conclu qu'aucune carence significative n'a été relevée dans les systèmes et pratiques d'Investissements PSP.

^{*}En juin 2005, tel que prévu par la *Loi d'exécution du budget 2005 – Projet de Loi C-43* (sanctionné le 29 juin 2005), les articles 36 à 46 de la *Loi* ont été abrogés et l'article 3(6) a été modifié de façon à stipuler que les articles 132 à 147 de la *Loi sur la gestion des finances publiques (LFP)* s'appliquaient à Investissements PSP. Conformément à la *LFP*, un examen spécial doit maintenant être effectué au moins une fois tous les cinq ans (art. 138(2)).



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 du bénéfice net et du bénéfice net cumulé d'exploitation	28
État de l'évolution de l'actif net	28
Notes complémentaires	29-33

Compte du régime de pension des Forces canadiennes	
Rapport des vérificateurs	34
Bilan	35
État du bénéfice net et du bénéfice net cumulé d'exploitation	35
État de l'évolution de l'actif net	35
Notes complémentaires	36-40

Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	
Rapport des vérificateurs	41
Bilan	42
État du bénéfice net et du bénéfice net cumulé d'exploitation	42
État de l'évolution de l'actif net	42
Notes complémentaires	43-47

Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public	
Rapport des vérificateurs	48
Bilan consolidé	49
État consolidé du bénéfice net d'exploitation	49
État consolidé de l'évolution de l'actif net	49
Notes complémentaires	50-60



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 ») de même que les états financiers des comptes des régimes de pension de la Fonction publique, des Forces canadiennes et de la Gendarmerie royale du Canada (les « états financiers ») ont été préparés par la direction et approuvés par le conseil d'administration. Les états financiers ont été préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada. La direction est responsable des états financiers 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 opérations sont conformes aux dispositions applicables de la Partie X de la *Loi sur la gestion des finances publiques* et, selon le cas, 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 principes, normes et procédures de placement (l'« EPNPP »).

À cet égard, les placements effectués par Investissements PSP au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2006, étaient conformes à la Loi et à l'EPNPP.

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 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 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
Le 28 avril 2006



John Valentini
Premier vice-président et chef des opérations financières
Le 28 avril 2006

CERTIFICAT D'INVESTISSEMENT

La *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* (la « Loi ») exige qu'un certificat soit signé par un administrateur au nom du conseil d'administration, indiquant que les placements détenus par l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (« Investissements PSP ») au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2006 ont été effectués conformément à la Loi ainsi qu'aux principes, aux normes et aux procédures 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 2006 ont été effectués conformément à la Loi et à l'Énoncé des principes, normes et procédures régissant ces placements ».



Paul Cantor
Président du conseil d'administration
Le 10 mai 2006

RAPPORT DES VÉRIFICATEURS

Au président du Conseil du Trésor

Nous avons vérifié le bilan du Compte du régime de pension de la Fonction publique de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (le « Compte du régime de pension de la Fonction publique ») au 31 mars 2006 et les états du bénéfice net et du bénéfice net cumulé d'exploitation et de l'évolution de l'actif net de l'exercice terminé à cette date. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (« Investissements PSP »). Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en nous fondant sur notre vérification.

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

À notre avis, ces états financiers donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière du Compte du régime de pension de la Fonction publique au 31 mars 2006 ainsi que des résultats de son exploitation et de l'évolution de son actif net pour l'exercice terminé à cette date selon les principes comptables généralement reconnus du Canada. Conformément à la *Loi sur la gestion des finances publiques*, nous déclarons, qu'à notre avis, ces principes ont été appliqués de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent.

De plus, à notre avis, les opérations du Compte du régime de pension de la Fonction publique que nous avons relevées au cours de notre vérification des états financiers sont, à tous les égards importants, conformes aux dispositions applicables de la Partie X de la *Loi sur la gestion des finances publiques* et, selon le cas, de 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 d'Investissements PSP.



Comptables agréés
Toronto (Ontario)
Le 28 avril 2006

BILAN

Au 31 mars 2006

(en milliers de dollars)	2006	2005
ACTIF		
Placements (note 2)	20 268 133 \$	13 977 850 \$
Autres actifs (note 3)	2 600	1 659
Somme à recevoir du Compte du régime de pension des Forces canadiennes (note 6a)	3 124	2 071
Somme à recevoir du Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada (note 6a)	1 111	737
TOTAL DE L'ACTIF	20 274 968 \$	13 982 317 \$
PASSIF		
Passif lié à des placements (note 2)	253 502	-
Créditeurs et charges à payer	24 977	7 047
	278 479	7 047
ACTIF NET	19 996 489 \$	13 975 270 \$
Bénéfice net cumulé d'exploitation	4 892 175 \$	1 958 743 \$
Transferts de fonds cumulés	15 104 314	12 016 527
ACTIF NET	19 996 489 \$	13 975 270 \$

Au nom du conseil d'administration :



Lynn Loewen

Administratrice et présidente du Comité de vérification et des conflits

ÉTAT DU BÉNÉFICE NET ET DU BÉNÉFICE NET CUMULÉ D'EXPLOITATION

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2006

(en milliers de dollars)	2006	2005
REVENU DE PLACEMENT		
Intérêts et dividendes	432 264 \$	318 723 \$
Gains réalisés, montant net	1 734 154	302 983
Variation de la plus-value non réalisée des placements	824 174	347 772
	2 990 592	969 478
CHARGES		
Charges d'exploitation (note 6b)	28 346	14 905
Frais de gestion de placement externe	28 814	10 311
	57 160	25 216
BÉNÉFICE NET D'EXPLOITATION	2 933 432	944 262
Bénéfice net cumulé d'exploitation au début de l'exercice	1 958 743	1 014 481
Bénéfice net cumulé d'exploitation à la fin de l'exercice	4 892 175 \$	1 958 743 \$

ÉTAT DE L'ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2006

(en milliers de dollars)	2006	2005
ACTIF NET AU DÉBUT DE L'EXERCICE	13 975 270 \$	10 205 922 \$
Transferts de fonds (note 4)	3 087 787	2 825 086
Bénéfice net d'exploitation	2 933 432	944 262
Augmentation de l'actif net au cours de l'exercice	6 021 219	3 769 348
ACTIF NET À LA FIN DE L'EXERCICE	19 996 489 \$	13 975 270 \$

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2006

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 les cotisations aux régimes de pensions de la Fonction publique, des Forces canadiennes et de la Gendarmerie royale du Canada sur les marchés financiers.

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 que soit obtenu un rendement maximal sans risque de pertes injustifié, compte tenu des besoins en matière de financement, des politiques et des exigences du régime de pension établi en vertu 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 et de ses filiales en propriété exclusive 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 passifs 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*.

La présentation des présents états financiers diffère de celle de l'exercice précédent, les renvois aux « Fonds PSP » ayant été supprimés selon la présentation de l'exercice considéré. De plus, l'état du portefeuille de placements qui comprenait les « Fonds PSP » a été remplacé par la note 2 a) qui détaille le portefeuille de placements par classes d'actif en donnant la juste valeur et le coût des placements sous-jacents détenus par Investissements PSP.

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

Évaluation des placements

Les placements effectués dans chaque classe d'actif sont inscrits à la date d'opération et sont présentés à leur juste valeur. La juste valeur correspond à une estimation du montant de la contrepartie dont conviendraient des parties compétentes agissant en toute liberté dans des conditions de pleine concurrence. La juste valeur des placements effectués dans les caisses en gestion commune est établie en fonction de la valeur des parts, laquelle est déterminée selon le cours du marché ou selon une autre méthode généralement reconnue d'évaluation des titres sous-jacents.

Constataion du revenu

Le revenu de placement a été réparti proportionnellement en fonction de la valeur de l'actif détenu 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, les intérêts créditeurs et les dividendes, ainsi que le bénéfice net d'exploitation issu des placements immobiliers privés. Ces éléments qui composent le revenu comprennent les distributions connexes des caisses en gestion commune et des sociétés en commandite.

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2006

1 Sommaire des principales conventions comptables (suite)

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 la caisse de retraite de la Fonction publique sont inscrits selon la comptabilité de caisse.

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 frais de placement ainsi que de l'information par voie de notes. Les résultats réels peuvent être différents de ces estimations.

2 Placements

a) Portefeuille de placements

Au 31 mars, le portefeuille de placements se présente comme suit :

(en milliers de dollars)	2006		2005	
	JUSTE VALEUR	COÛT	JUSTE VALEUR	COÛT
CLASSE D'ACTIF				
Actions de marchés				
mondiaux développés				
Actions canadiennes	6 767 034 \$	5 832 659 \$	5 598 409 \$	4 637 602 \$
Actions américaines à grande capitalisation	1 895 296	1 754 068	1 670 120	1 654 927
Actions EAEO à grande capitalisation	2 329 008	1 883 006	1 808 483	1 661 467
Actions de marchés mondiaux développés à petite capitalisation	1 452 710	1 315 588	75 906	67 918
Actions de marchés émergents	1 406 870	1 104 398	255 498	259 480
Actions de sociétés fermées	218 169	221 872	2 151	2 599
Titres à revenu fixe de valeur nominale				
Quasi-espèces	284 402	284 402	316 115	316 115
Titres canadiens à revenu fixe	3 794 447	3 844 078	3 711 173	3 668 364
Actifs à rendement réel				
Obligations mondiales indexées sur l'inflation	305 005	278 690	158 399	150 390
Placements immobiliers	1 399 758	1 345 554	309 616	307 744
Titres à rendement absolu	415 434	401 894	71 980	73 494
PLACEMENTS	20 268 133 \$	18 266 209 \$	13 977 850 \$	12 800 100 \$
Passif lié à des placements (note 7)	(253 502)	(253 502)	-	-
PLACEMENTS NETS	20 014 631 \$	18 012 707 \$	13 977 850 \$	12 800 100 \$

Les obligations gouvernementales mondiales et les placements dans les infrastructures sont devenus des classes d'actif au cours du présent exercice, mais aucun placement n'avait été fait dans ces classes d'actif au 31 mars 2006.

Les placements directs, les contrats dérivés et les sommes à recevoir et à payer liées à des placements sont classés par classes d'actif selon l'objectif poursuivi par les stratégies de placement d'Investissements PSP. En plus des diverses classes d'actif énoncées dans la politique sur la composition de l'actif, Investissements PSP dispose d'un certain nombre de stratégies de rendement absolu.

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2006

2 Placements (suite)

b) Répartition de l'actif

Investissements PSP a rédigé un Énoncé des principes, des normes et des procédures en matière de placement (l'«EPNPP»). L'EPNPP établit la manière dont les actifs doivent être investis en ce qui a trait aux trois comptes de régime. Au cours de l'exercice, Investissements PSP a modifié sa politique relative à la composition de l'actif.

La composition de l'actif figurant dans l'EPNPP s'établit comme suit au 31 mars :

	2006		2005	
	RÉPARTITION RÉELLE DE L'ACTIF	PORTEFEUILLE CIBLE	RÉPARTITION RÉELLE DE L'ACTIF	PORTEFEUILLE CIBLE
Actions	70,2 %	62,0 %	67,3 %	63,0 %
Titres à revenu fixe	22,4	15,0	29,4	22,0
Actifs à rendement réel	7,4	23,0	3,3	15,0
	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %

La différence entre la répartition réelle de l'actif et le portefeuille cible s'explique principalement par le fait que la pondération cible de certaines classes d'actif n'est toujours pas atteinte. Par exemple, les actifs à rendement réel comprennent des placements immobiliers et des placements dans les infrastructures auxquels on a attribué une pondération cible de 10 % et de 8 %, respectivement, alors que la pondération réelle se situe seulement à 7 % et à néant, respectivement.

c) Risque de change

Investissements PSP et ses filiales sont exposées à un risque de change découlant de la détention d'actifs autres que canadiens sous la forme de titres, de parts de caisses en gestion commune et de parts de sociétés en commandite, car la valeur des placements fluctuera en fonction de la variation des taux de change. Afin d'atténuer ce risque, Investissements PSP peut prendre des positions 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 canadiens)	2006		2005	
	JUSTE VALEUR (en milliers)	% DU TOTAL	JUSTE VALEUR (en milliers)	% DU TOTAL
Dollar américain	4 201 445 \$	57,0 %	1 984 909 \$	49,8 %
Euro	1 140 725	15,4	691 634	17,3
Yen	669 089	9,1	358 723	9,0
Livre sterling	487 024	6,6	376 349	9,4
Autres	878 768	11,9	576 948	14,5
	7 377 051 \$	100,0 %	3 988 563 \$	100,0 %

3 Autres actifs

Les autres actifs au 31 mars englobent les éléments suivants :

(en milliers de dollars)	2006	2005
Immobilisations corporelles	2 522 \$	1 623 \$
Autres actifs	78	36
	2 600 \$	1 659 \$

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2006

4 Transferts de fonds

Au cours de l'exercice, Investissements PSP a reçu 3 088 M\$ (2 825 M\$ en 2005) de la caisse de retraite de la Fonction publique. Les fonds transférés 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'établit comme suit pour l'exercice terminé le 31 mars :

	2006		2005	
	RENDEMENT DES PORTEFEUILLES	RENDEMENT DES INDICES DE RÉFÉRENCE	RENDEMENT DES PORTEFEUILLES	RENDEMENT DES INDICES DE RÉFÉRENCE
Actions de marchés mondiaux développés				
Actions canadiennes	28,8 %	28,7 %	15,6 %	13,9 %
Actions américaines à grande capitalisation	9,5 %	7,7 %	(0,6) %	(1,8) %
Actions EAEO à grande capitalisation	20,8 %	20,0 %	4,3 %	5,9 %
Actions de marchés mondiaux développés à petite capitalisation	18,6 %	19,3 %	s.o.	s.o.
Actions de marchés émergents	39,6 %	42,6 %	s.o.	s.o.
Actions de sociétés fermées	0,6 %	s.o.	(33,8) %	s.o.
Titres à revenu fixe de valeur nominale				
Quasi-espèces	2,7 %	2,8 %	2,9 %	2,2 %
Titres canadiens à revenu fixe	4,7 %	4,9 %	5,0 %	5,0 %
Actifs à rendement réel				
Obligations mondiales indexées sur l'inflation	10,9 %	11,8 %	8,8 %	9,2 %
Placements immobiliers	21,6 %	8,3 %	7,9 %	6,7 %
Rendement total	19,1 %	18,0 %	7,9 %	7,2 %

Les rendements ont été calculés conformément aux méthodes de calcul de la performance recommandées par le CFA Institute. Ils sont présentés avant déduction des charges.

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

Le rendement total des indices de référence englobe le rendement des indices de référence selon les pondérations de la répartition réelle de l'actif. Conformément à l'EPNPP d'Investissements PSP, aucun indice de référence n'est utilisé dans l'évaluation du rendement des actions de sociétés fermées pendant la période de lancement. Toutefois, afin de calculer le rendement total des indices de référence en 2006 et en 2005, les rendements réels des actions de sociétés fermées, évalués à 0,6 % et à (33,8) % respectivement, ont été utilisés.

Le rendement total du portefeuille comprend les répercussions sur le résultat des stratégies à rendement absolu. Les montants liés à la couverture des rendements sur placement ont été déduits des actifs visés par la couverture.

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2006

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 ministre de la Sécurité publique. Une politique de répartition a été élaborée afin d'imputer à chaque compte de régime les coûts directs des activités de placement, soit les frais de gestion 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 :

	2006	2005
Compte du régime de pension de la Fonction publique	72,2 %	71,7 %
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	20,5	20,9
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	7,3	7,4
	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 de dollars)	2006	2005
Salaires et avantages sociaux	16 328 \$	7 579 \$
Frais généraux d'exploitation	8 042	5 142
Honoraires de consultation et de services professionnels	3 976	2 184
	28 346 \$	14 905 \$

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

7 PSP Capital Inc.

Au 31 mars 2006, PSP Capital Inc., filiale en propriété exclusive d'Investissements PSP, avait émis 350 M\$ de billets à court terme venant à échéance dans les 60 à 90 jours suivant l'émission, dont 253 M\$ ont été attribués au Compte du régime de pension de la Fonction Publique. Les fonds mobilisés ont été principalement affectés au financement de placements immobiliers.

Les charges d'exploitation engagées par PSP Capital Inc. ont été imputées à chaque compte de régime, tel que décrit à la note 6 a).

RAPPORT DES VÉRIFICATEURS

Au ministre de la Défense nationale

Nous avons vérifié le bilan du Compte du régime de pension des Forces canadiennes de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (le « Compte du régime de pension des Forces canadiennes ») au 31 mars 2006 et les états du bénéfice net et du bénéfice net cumulé d'exploitation et de l'évolution de l'actif net de l'exercice terminé à cette date. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (« Investissements PSP »). Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en nous fondant sur notre vérification.

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

À notre avis, ces états financiers donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière du Compte du régime de pension des Forces canadiennes au 31 mars 2006 ainsi que des résultats de son exploitation et de l'évolution de son actif net pour l'exercice terminé à cette date selon les principes comptables généralement reconnus du Canada. Conformément à la *Loi sur la gestion des finances publiques*, nous déclarons, qu'à notre avis, ces principes ont été appliqués de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent.

De plus, à notre avis, les opérations du Compte du régime de pension des Forces canadiennes que nous avons relevées au cours de notre vérification des états financiers sont, à tous les égards importants, conformes aux dispositions applicables de la Partie X de la *Loi sur la gestion des finances publiques* et, selon le cas, de 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 d'Investissements PSP.

Deloitte & Touche LLP

Comptables agréés
Toronto (Ontario)
Le 28 avril 2006

BILAN

Au 31 mars 2006

(en milliers de dollars)	2006	2005
ACTIF		
Placements (note 2)	5 699 169 \$	3 964 971 \$
Encaisse	22	-
Autres actifs	733	486
TOTAL DE L'ACTIF	5 699 924 \$	3 965 457 \$
PASSIF		
Passif lié à des placements (note 2)	71 282	-
Créditeurs et charges à payer	6 768	2 030
Somme à verser au Compte du régime de pension de la Fonction publique (note 5a)	3 124	2 071
	81 174	4 101
ACTIF NET	5 618 750 \$	3 961 356 \$
Bénéfice net cumulé d'exploitation	1 398 309 \$	568 650 \$
Transferts de fonds cumulés	4 220 441	3 392 706
ACTIF NET	5 618 750 \$	3 961 356 \$

Au nom du conseil d'administration :


Lynn Loewen

Administratrice et présidente du Comité de vérification et des conflits

ÉTAT DU BÉNÉFICE NET ET DU BÉNÉFICE NET CUMULÉ D'EXPLOITATION

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2006

(en milliers de dollars)	2006	2005
REVENU DE PLACEMENT		
Intérêts et dividendes	121 548 \$	90 410 \$
Gains réalisés, montant net	495 456	95 773
Variation de la plus-value non réalisée des placements	228 867	92 442
	845 871	278 625
CHARGES		
Charges d'exploitation (note 5b)	8 056	4 348
Frais de gestion de placement externe	8 156	2 955
	16 212	7 303
BÉNÉFICE NET D'EXPLOITATION	829 659	271 322
Bénéfice net cumulé d'exploitation au début de l'exercice	568 650	297 328
Bénéfice net cumulé d'exploitation à la fin de l'exercice	1 398 309 \$	568 650 \$

ÉTAT DE L'ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2006

(en milliers de dollars)	2006	2005
ACTIF NET AU DÉBUT DE L'EXERCICE	3 961 356 \$	2 969 369 \$
Transferts de fonds (note 3)	827 735	720 665
Bénéfice net d'exploitation	829 659	271 322
Augmentation de l'actif net au cours de l'exercice	1 657 394	991 987
ACTIF NET À LA FIN DE L'EXERCICE	5 618 750 \$	3 961 356 \$

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2006

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 les cotisations aux régimes de pensions de la Fonction publique, des Forces canadiennes et de la Gendarmerie royale du Canada sur les marchés financiers.

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 que soit obtenu un rendement maximal sans risque de pertes injustifié, compte tenu des besoins en matière de financement, des politiques et des exigences de la *Loi sur la pension de retraite 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 et de ses filiales en propriété exclusive 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*.

La présentation des présents états financiers diffère de celle de l'exercice précédent, les renvois aux « Fonds PSP » ayant été supprimés selon la présentation de l'exercice considéré. De plus, l'état du portefeuille de placements qui comprenait les « Fonds PSP » a été remplacé par la note 2 a) qui détaille le portefeuille de placements par classes d'actif en donnant la juste valeur et le coût des placements sous-jacents détenus par Investissements PSP.

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

Évaluation des placements

Les placements effectués dans chaque classe d'actif sont inscrits à la date d'opération et sont présentés à leur juste valeur. La juste valeur correspond à une estimation du montant de la contrepartie dont conviendrait des parties compétentes agissant en toute liberté dans des conditions de pleine concurrence. La juste valeur des placements effectués dans les caisses en gestion commune est établie en fonction de la valeur des parts, laquelle est déterminée selon le cours du marché ou selon une autre méthode généralement reconnue d'évaluation des titres sous-jacents.

Constataion du revenu

Le revenu de placement a été réparti proportionnellement en fonction de la valeur de l'actif détenu 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 sur les placements détenus à la fin de l'exercice, les intérêts créditeurs et les dividendes, ainsi que le bénéfice net d'exploitation issu des placements immobiliers privés. Ces éléments qui composent le revenu comprennent les distributions connexes des caisses en gestion commune et des sociétés en commandite.

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2006

1 Sommaire des principales conventions comptables (suite)

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

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 frais de placement ainsi que de l'information par voie de notes. Les résultats réels peuvent être différents de ces estimations.

2 Placements

a) Portefeuille de placements

Au 31 mars, le portefeuille de placements se présente comme suit :

(en milliers de dollars)	2006		2005	
	JUSTE VALEUR	COÛT	JUSTE VALEUR	COÛT
CLASSE D'ACTIF				
Actions de marchés mondiaux développés				
Actions canadiennes	1 902 816 \$	1 640 080 \$	1 588 060 \$	1 315 515 \$
Actions américaines à grande capitalisation	532 942	493 229	473 730	469 420
Actions EAEO à grande capitalisation	654 897	529 486	512 976	471 275
Actions de marchés mondiaux développés à petite capitalisation	408 490	369 933	21 531	19 265
Actions de marchés émergents	395 601	310 547	72 472	73 602
Actions de sociétés fermées	61 356	62 398	623	752
Titres à revenu fixe de valeur nominale				
Quasi-espèces	79 890	79 890	89 610	89 610
Titres canadiens à revenu fixe	1 067 019	1 080 976	1 052 782	1 040 638
Actifs à rendement réel				
Obligations mondiales indexées sur l'inflation	85 769	78 369	44 934	42 662
Placements immobiliers	393 630	378 357	87 922	87 390
Titres à rendement absolu	116 759	112 954	20 331	20 759
PLACEMENTS	5 699 169 \$	5 136 219 \$	3 964 971 \$	3 630 888 \$
Passif lié à des placements (note 6)	(71 282)	(71 282)	-	-
PLACEMENTS NETS	5 627 887 \$	5 064 937 \$	3 964 971 \$	3 630 888 \$

Les obligations gouvernementales mondiales et les placements dans les infrastructures sont devenus des classes d'actif au cours du présent exercice, mais aucun placement n'avait été fait dans ces classes d'actif au 31 mars 2006.

Les placements directs, les contrats dérivés et les sommes à recevoir et à payer liées à des placements sont classés par classes d'actif selon l'objectif poursuivi par les stratégies de placement d'Investissements PSP. En plus des diverses classes d'actif énoncées dans la politique sur la composition de l'actif, Investissements PSP dispose d'un certain nombre de stratégies de rendement absolu.

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2006

2 Placements (suite)

b) Répartition de l'actif

Investissements PSP a rédigé un Énoncé des principes, des normes et des procédures en matière de placement (l'«EPNPP»). L'EPNPP établit la manière dont les actifs doivent être investis en ce qui a trait aux trois comptes de régime. Au cours de l'exercice, Investissements PSP a modifié sa politique relative à la composition de l'actif.

La composition de l'actif figurant dans l'EPNPP s'établit comme suit au 31 mars :

	2006		2005	
	RÉPARTITION RÉELLE DE L'ACTIF	PORTEFEUILLE CIBLE	RÉPARTITION RÉELLE DE L'ACTIF	PORTEFEUILLE CIBLE
Actions	70,2 %	62,0 %	67,3 %	63,0 %
Titres à revenu fixe	22,4	15,0	29,4	22,0
Actifs à rendement réel	7,4	23,0	3,3	15,0
	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %

La différence entre la répartition réelle de l'actif et le portefeuille cible s'explique principalement par le fait que la pondération cible de certaines classes d'actif n'est toujours pas atteinte. Par exemple, les actifs à rendement réel comprennent des placements immobiliers et des placements dans les infrastructures auxquels on a attribué une pondération cible de 10 % et de 8 %, respectivement, alors que la pondération réelle se situe seulement à 7 % et à néant, respectivement.

c) Risque de change

Investissements PSP et ses filiales sont exposées à un risque de change découlant de la détention d'actifs autres que canadiens sous la forme de titres, de parts de caisses en gestion commune et de parts de sociétés en commandite, car la valeur des placements fluctuera en fonction de la variation des taux de change. Afin d'atténuer ce risque, Investissements PSP peut prendre des positions 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 canadiens)	2006		2005	
	JUSTE VALEUR (en milliers)	% DU TOTAL	JUSTE VALEUR (en milliers)	% DU TOTAL
Dollar américain	1 183 460 \$	57,0 %	563 120 \$	49,8 %
Euro	321 113	15,4	196 178	17,3
Yen	188 158	9,1	101 813	9,0
Livre sterling	137 118	6,6	106 751	9,4
Autres	247 141	11,9	163 574	14,5
	2 076 990 \$	100,0 %	1 131 436 \$	100,0 %

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2006

3 Transferts de fonds

Au cours de l'exercice, Investissements PSP a reçu 828 M\$ (721 M\$ en 2005) de la caisse de retraite des Forces canadiennes. Les fonds transférés 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'établit comme suit pour l'exercice terminé le 31 mars :

	2006		2005	
	RENDEMENT DES PORTEFEUILLES	RENDEMENT DES INDICES DE RÉFÉRENCE	RENDEMENT DES PORTEFEUILLES	RENDEMENT DES INDICES DE RÉFÉRENCE
Actions de marchés mondiaux développés				
Actions canadiennes	28,8 %	28,7 %	15,6 %	13,9 %
Actions américaines à grande capitalisation	9,5 %	7,7 %	(0,6)%	(1,8)%
Actions EAEO à grande capitalisation	20,8 %	20,0 %	4,3 %	5,9 %
Actions de marchés mondiaux développés à petite capitalisation	18,6 %	19,3 %	s.o.	s.o.
Actions de marchés émergents	39,6 %	42,6 %	s.o.	s.o.
Actions de sociétés fermées	0,6 %	s.o.	(33,8)%	s.o.
Titres à revenu fixe de valeur nominale				
Quasi-espèces	2,7 %	2,8 %	2,9 %	2,2 %
Titres canadiens à revenu fixe	4,7 %	4,9 %	5,0 %	5,0 %
Actifs à rendement réel				
Obligations mondiales indexées sur l'inflation	10,9 %	11,8 %	8,8 %	9,2 %
Placements immobiliers	21,6 %	8,3 %	7,9 %	6,7 %
Rendement total	19,1 %	18,0 %	7,9 %	7,2 %

Les rendements ont été calculés conformément aux méthodes de calcul de la performance recommandées par le CFA Institute. Ils sont présentés avant déduction des charges.

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

Le rendement total des indices de référence englobe le rendement des indices de référence selon les pondérations de la répartition réelle de l'actif. Conformément à l'EPNPP d'Investissements PSP, aucun indice de référence n'est utilisé dans l'évaluation du rendement des actions de sociétés fermées pendant la période de lancement. Toutefois, afin de calculer le rendement total des indices de référence en 2006 et en 2005, les rendements réels des actions de sociétés fermées, évalués à 0,6 % et à (33,8) % respectivement, ont été utilisés.

Le rendement total du portefeuille comprend les répercussions sur le résultat des stratégies à rendement absolu. Les montants liés à la couverture des rendements sur placement ont été déduits des actifs visés par la couverture.

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2006

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 ministre de la Sécurité publique. Une politique de répartition a été élaborée afin d'imputer à chaque compte de régime les coûts directs des activités de placement, soit les frais de gestion 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 :

	2006	2005
Compte du régime de pension de la Fonction publique	72,2 %	71,7 %
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	20,5	20,9
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	7,3	7,4
	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 de dollars)	2006	2005
Salaires et avantages sociaux	4 636 \$	2 209 \$
Frais généraux d'exploitation	2 291	1 502
Honoraires de consultation et de services professionnels	1 129	637
	8 056 \$	4 348 \$

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

6 PSP Capital Inc.

Au 31 mars 2006, PSP Capital Inc., filiale en propriété exclusive d'Investissements PSP, avait émis 350 M\$ de billets à court terme venant à échéance dans les 60 à 90 jours suivant l'émission, dont 72 M\$ ont été attribués au Compte du régime de pension des Forces canadiennes. Les fonds mobilisés ont été principalement affectés au financement de placements immobiliers.

Les charges d'exploitation engagées par PSP Capital Inc. ont été imputées à chaque compte de régime, tel que décrit à la note 5 a).

RAPPORT DES VÉRIFICATEURS

Au ministre de la Sécurité publique

Nous avons vérifié le bilan du Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (le « Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada ») au 31 mars 2006 et les états du bénéfice net et du bénéfice net cumulé d'exploitation et de l'évolution de l'actif net de l'exercice terminé à cette date. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (« Investissements PSP »). Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en nous fondant sur notre vérification.

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

À notre avis, ces états financiers donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière du Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada au 31 mars 2006 ainsi que des résultats de son exploitation et de l'évolution de son actif net pour l'exercice terminé à cette date selon les principes comptables généralement reconnus du Canada. Conformément à la *Loi sur la gestion des finances publiques*, nous déclarons, qu'à notre avis, ces principes ont été appliqués de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent.

De plus, à notre avis, les opérations du Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada que nous avons relevées au cours de notre vérification des états financiers sont, à tous les égards importants, conformes aux dispositions applicables de la Partie X de la *Loi sur la gestion des finances publiques* et, selon le cas, de 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 d'Investissements PSP.

Deloitte & Touche LLP

Comptables agréés
Toronto (Ontario)
Le 28 avril 2006

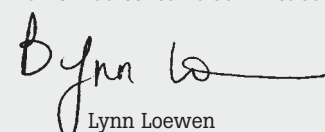
COMPTE DU
RÉGIME DE
PENSION DE LA
GENDARMERIE
ROYALE DU
CANADA

BILAN

Au 31 mars 2006

(en milliers de dollars)	2006	2005
ACTIF		
Placements (note 2)	2 028 987 \$	1 425 627 \$
Encaisse	8	-
Autres actifs	260	173
TOTAL DE L'ACTIF	2 029 255 \$	1 425 800 \$
PASSIF		
Passif lié à des placements (note 2)	25 347	-
Créditeurs et charges à payer	2 408	725
Somme à verser au Compte du régime de pension de la Fonction publique (note 5a)	1 111	737
	28 866	1 462
ACTIF NET	2 000 389 \$	1 424 338 \$
Bénéfice net cumulé d'exploitation	496 731 \$	202 253 \$
Transferts de fonds cumulés	1 503 658	1 222 085
ACTIF NET	2 000 389 \$	1 424 338 \$

Au nom du conseil d'administration :



Lynn Loewen

Administratrice et présidente du Comité de vérification et des conflits

ÉTAT DU BÉNÉFICE NET ET DU BÉNÉFICE NET CUMULÉ D'EXPLOITATION

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2006

(en milliers de dollars)	2006	2005
REVENU DE PLACEMENT		
Intérêts et dividendes	43 273 \$	32 507 \$
Gains réalisés, montant net	176 948	33 382
Variation de la plus-value non réalisée des placements	80 024	34 148
	300 245	100 037
CHARGES		
Charges d'exploitation (note 5b)	2 868	1 540
Frais de gestion de placement externe	2 899	1 059
	5 767	2 599
BÉNÉFICE NET D'EXPLOITATION	294 478	97 438
Bénéfice net cumulé d'exploitation au début de l'exercice	202 253	104 815
Bénéfice net cumulé d'exploitation à la fin de l'exercice	496 731 \$	202 253 \$

ÉTAT DE L'ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2006

(en milliers de dollars)	2006	2005
ACTIF NET AU DÉBUT DE L'EXERCICE	1 424 338 \$	1 056 638 \$
Transferts de fonds (note 3)	281 573	270 262
Bénéfice net d'exploitation	294 478	97 438
Augmentation de l'actif net au cours de l'exercice	576 051	367 700
ACTIF NET À LA FIN DE L'EXERCICE	2 000 389 \$	1 424 338 \$

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2006

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 les cotisations aux régimes de pensions de la Fonction publique, des Forces canadiennes et de la Gendarmerie royale du Canada sur les marchés financiers.

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 que soit obtenu un rendement maximal sans risque de pertes injustifié, compte tenu des besoins en matière de financement, des politiques et des exigences de la *Loi sur la pension de retraite de la Gendarmerie royale du Canada*.

1 Sommaire des principales conventions comptables

Présentation

Les présents états financiers reflètent la situation financière et les résultats d'exploitation d'Investissements PSP et de ses filiales en propriété exclusive 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 ni 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*.

La présentation des présents états financiers diffère de celle de l'exercice précédent, les renvois aux « Fonds PSP » ayant été supprimés selon la présentation de l'exercice considéré. De plus, l'état du portefeuille de placements qui comprenait les « Fonds PSP » a été remplacé par la note 2 a) qui détaille le portefeuille de placements par classes d'actif en donnant la juste valeur et le coût des placements sous-jacents détenus par Investissements PSP.

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

Évaluation des placements

Les placements effectués dans chaque classe d'actif sont inscrits à la date d'opération et sont présentés à leur juste valeur. La juste valeur correspond à une estimation du montant de la contrepartie dont conviendrait des parties compétentes agissant en toute liberté dans des conditions de pleine concurrence. La juste valeur des placements effectués dans les caisses en gestion commune est établie en fonction de la valeur des parts, laquelle est déterminée selon le cours du marché ou selon une autre méthode généralement reconnue d'évaluation des titres sous-jacents.

Constataion du revenu

Le revenu de placement a été réparti proportionnellement en fonction de la valeur de l'actif détenu 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 sur les placements détenus à la fin de l'exercice, les intérêts créditeurs et les dividendes, ainsi que le bénéfice net d'exploitation issu des placements immobiliers privés. Ces éléments qui composent le revenu comprennent les distributions connexes des caisses en gestion commune et des sociétés en commandite.

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2006

1 Sommaire des principales conventions comptables (suite)

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

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 frais de placement ainsi que de l'information par voie de notes. Les résultats réels peuvent être différents de ces estimations.

2 Placements

a) Portefeuille de placements

Au 31 mars, le portefeuille de placements se présente comme suit :

(en milliers de dollars)	2006		2005	
	JUSTE VALEUR	COÛT	JUSTE VALEUR	COÛT
CLASSE D'ACTIF				
Actions de marchés mondiaux développés				
Actions canadiennes	676 632 \$	583 204 \$	571 073 \$	473 065 \$
Actions américaines à grande capitalisation	189 509	175 388	170 341	168 791
Actions EAEO à grande capitalisation	232 876	188 280	184 454	169 458
Actions de marchés mondiaux développés à petite capitalisation	145 256	131 545	7 741	6 927
Actions de marchés émergents	140 672	110 428	26 059	26 465
Actions de sociétés fermées	21 830	22 200	221	267
Titres à revenu fixe de valeur nominale				
Quasi-espèces	28 518	28 518	32 201	32 201
Titres canadiens à revenu fixe	381 496	386 486	378 552	374 186
Actifs à rendement réel				
Obligations mondiales indexées sur l'inflation	30 665	28 020	16 157	15 340
Placements immobiliers	139 958	134 539	31 533	31 343
Titres à rendement absolu	41 575	40 220	7 295	7 449
PLACEMENTS	2 028 987 \$	1 828 828 \$	1 425 627 \$	1 305 492 \$
Passif lié à des placements (note 6)	(25 347)	(25 347)	-	-
PLACEMENTS NETS	2 003 640 \$	1 803 481 \$	1 425 627 \$	1 305 492 \$

Les obligations gouvernementales mondiales et les placements dans les infrastructures sont devenus des classes d'actif au cours du présent exercice, mais aucun placement n'avait été fait dans ces classes d'actif au 31 mars 2006.

Les placements directs, les contrats dérivés et les sommes à recevoir et à payer liées à des placements sont classés par classes d'actif selon l'objectif poursuivi par les stratégies de placement d'Investissements PSP. En plus des diverses classes d'actif énoncées dans la politique sur la composition de l'actif, Investissements PSP dispose d'un certain nombre de stratégies de rendement absolu.

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2006

2 Placements (suite)

b) Répartition de l'actif

Investissements PSP a rédigé un Énoncé des principes, des normes et des procédures en matière de placement (l'«EPNPP»). L'EPNPP établit la manière dont les actifs doivent être investis en ce qui a trait aux trois comptes de régime. Au cours de l'exercice, Investissements PSP a modifié sa politique relative à la composition de l'actif.

La composition de l'actif figurant dans l'EPNPP s'établit comme suit au 31 mars :

	2006		2005	
	RÉPARTITION RÉELLE DE L'ACTIF	PORTEFEUILLE CIBLE	RÉPARTITION RÉELLE DE L'ACTIF	PORTEFEUILLE CIBLE
Actions	70,2 %	62,0 %	67,3 %	63,0 %
Titres à revenu fixe	22,4	15,0	29,4	22,0
Actifs à rendement réel	7,4	23,0	3,3	15,0
	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %

La différence entre la répartition réelle de l'actif et le portefeuille cible s'explique principalement par le fait que la pondération cible de certaines classes d'actif n'est toujours pas atteinte. Par exemple, les actifs à rendement réel comprennent des placements immobiliers et des placements dans les infrastructures auxquels on a attribué une pondération cible de 10 % et de 8 %, respectivement, alors que la pondération réelle se situe seulement à 7 % et à néant, respectivement.

c) Risque de change

Investissements PSP et ses filiales sont exposées à un risque de change découlant de la détention d'actifs autres que canadiens sous la forme de titres, de parts de caisses en gestion commune et de parts de sociétés en commandite, car la valeur des placements fluctuera en fonction de la variation des taux de change. Afin d'atténuer ce risque, Investissements PSP peut prendre des positions en devises par l'intermédiaire d'instruments dérivés.

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

DEVISE	2006		2005	
	JUSTE VALEUR	% DU TOTAL	JUSTE VALEUR	% DU TOTAL
(en dollars canadiens)	(en milliers)		(en milliers)	
Dollar américain	420 101 \$	57,0 %	202 428 \$	49,8 %
Euro	114 073	15,4	70 540	17,3
Yen	66 896	9,1	36 620	9,0
Livre sterling	48 696	6,6	38 380	9,4
Autres	87 850	11,9	58 803	14,5
	737 616 \$	100,0 %	406 771 \$	100,0 %

COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA GENDARMERIE ROYALE DU CANADA

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2006

3 Transferts de fonds

Au cours de l'exercice, Investissements PSP a reçu 281 M\$ (270 M\$ en 2005) de la caisse de retraite de la Gendarmerie royale du Canada. Les fonds transférés 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'établit comme suit pour l'exercice terminé le 31 mars :

	2006		2005	
	RENDEMENT DES PORTEFEUILLES	RENDEMENT DES INDICES DE RÉFÉRENCE	RENDEMENT DES PORTEFEUILLES	RENDEMENT DES INDICES DE RÉFÉRENCE
Actions de marchés mondiaux développés				
Actions canadiennes	28,8 %	28,7 %	15,6 %	13,9 %
Actions américaines à grande capitalisation	9,5 %	7,7 %	(0,6) %	(1,8) %
Actions EAEO à grande capitalisation	20,8 %	20,0 %	4,3 %	5,9 %
Actions de marchés mondiaux développés à petite capitalisation	18,6 %	19,3 %	s.o.	s.o.
Actions de marchés émergents	39,6 %	42,6 %	s.o.	s.o.
Actions de sociétés fermées	0,6 %	s.o.	(33,8) %	s.o.
Titres à revenu fixe de valeur nominale				
Quasi-espèces	2,7 %	2,8 %	2,9 %	2,2 %
Titres canadiens à revenu fixe	4,7 %	4,9 %	5,0 %	5,0 %
Actifs à rendement réel				
Obligations mondiales indexées sur l'inflation	10,9 %	11,8 %	8,8 %	9,2 %
Placements immobiliers	21,6 %	8,3 %	7,9 %	6,7 %
Rendement total	19,1 %	18,0 %	7,9 %	7,2 %

Les rendements ont été calculés conformément aux méthodes de calcul de la performance recommandées par le CFA Institute. Ils sont présentés avant déduction des charges.

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

Le rendement total des indices de référence englobe le rendement des indices de référence selon les pondérations de la répartition réelle de l'actif. Conformément à l'EPNPP d'Investissements PSP, aucun indice de référence n'est utilisé dans l'évaluation du rendement des actions de sociétés fermées pendant la période de lancement. Toutefois, afin de calculer le rendement total des indices de référence en 2006 et en 2005, les rendements réels des actions de sociétés fermées, évalués à 0,6 % et à (33,8) % respectivement, ont été utilisés.

Le rendement total du portefeuille comprend les répercussions sur le résultat des stratégies à rendement absolu. Les montants liés à la couverture des rendements sur placement ont été déduits des actifs visés par la couverture.

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2006

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 ministre de la Sécurité publique. Une politique de répartition a été élaborée afin d'imputer à chaque compte de régime les coûts directs des activités de placement, soit les frais de gestion 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 :

	2006	2005
Compte du régime de pension de la Fonction publique	72,2 %	71,7 %
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	20,5	20,9
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	7,3	7,4
	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 de dollars)	2006	2005
Salaires et avantages sociaux	1 651 \$	782 \$
Frais généraux d'exploitation	815	533
Honoraires de consultation et de services professionnels	402	225
	2 868 \$	1 540 \$

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

6 PSP Capital Inc.

Au 31 mars 2006, PSP Capital Inc., filiale en propriété exclusive d'Investissements PSP, avait émis 350 M\$ de billets à court terme venant à échéance dans les 60 à 90 jours suivant l'émission, dont 25 M\$ ont été attribués au Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada. Les fonds mobilisés ont été principalement affectés au financement de placements immobiliers.

Les charges d'exploitation engagées par PSP Capital Inc. ont été imputées à chaque compte de régime, tel que décrit à la note 5 a).

**COMPTE DU
RÉGIME DE
PENSION DE LA
GENDARMERIE
ROYALE DU
CANADA**

RAPPORT DES VÉRIFICATEURS

Au président du Conseil du Trésor

Nous avons vérifié le bilan consolidé de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (« Investissements PSP ») au 31 mars 2006 et les états consolidés du bénéfice net d'exploitation et de l'évolution de l'actif net de l'exercice terminé à cette date. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction 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 au 31 mars 2006 ainsi que des résultats de son exploitation et de l'évolution de son actif net pour l'exercice terminé à cette date selon les principes comptables généralement reconnus du Canada. Conformément à la *Loi sur la gestion des finances publiques*, nous déclarons, qu'à notre avis, ces principes ont été appliqués de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent.

De plus, à notre avis, les opérations 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 aux dispositions applicables de la Partie X de la *Loi sur la gestion des finances publiques* et, selon le cas, de 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 d'Investissements PSP et de ses filiales.

OFFICE
D'INVESTISSEMENT
DES RÉGIMES DE
PENSIONS DU
SECTEUR PUBLIC

Deloitte & Touche LLP

Comptables agréés
Toronto (Ontario)
Le 28 avril 2006

BILAN CONSOLIDÉ

Au 31 mars 2006

(en milliers de dollars)	2006	2005
ACTIF		
Placements (note 2)	27 996 289 \$	19 368 448 \$
Encaisse	1 950	3 341
Autres actifs (note 3)	5 518	4 508
TOTAL DE L'ACTIF	28 003 757	19 376 297
PASSIF		
Passif lié à des placements (note 2)	350 131	-
Créditeurs et charges à payer	37 998	15 333
	388 129	15 333
ACTIF NET	27 615 628 \$	19 360 964 \$
Compte du régime de pension de la Fonction publique	19 996 489 \$	13 975 270 \$
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	5 618 750	3 961 356
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	2 000 389	1 424 338
ACTIF NET	27 615 628 \$	19 360 964 \$
Engagements (note 11)		

Au nom du conseil d'administration :


Lynn Loewen

Administratrice et présidente du Comité de vérification et des conflits

ÉTAT CONSOLIDÉ DU BÉNÉFICE NET D'EXPLOITATION

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2006

(en milliers de dollars)	2006	2005
REVENU DE PLACEMENT (note 5)		
Intérêts et dividendes	597 085 \$	441 640 \$
Gains réalisés, montant net	2 406 558	432 138
Variation de la plus-value non réalisée des placements	1 133 065	474 362
	4 136 708	1 348 140
CHARGES		
Charges d'exploitation (note 7)	39 270	20 793
Frais de gestion de placement externe	39 869	14 325
	79 139	35 118
BÉNÉFICE NET D'EXPLOITATION (note 8)	4 057 569 \$	1 313 022 \$

ÉTAT CONSOLIDÉ DE L'ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2006

(en milliers de dollars)	2006	2005
ACTIF NET AU DÉBUT DE L'EXERCICE	19 360 964 \$	14 231 929 \$
Transferts de fonds (note 4)	4 197 095	3 816 013
Bénéfice net d'exploitation	4 057 569	1 313 022
Augmentation de l'actif net au cours de l'exercice	8 254 664	5 129 035
ACTIF NET À LA FIN DE L'EXERCICE	27 615 628 \$	19 360 964 \$

OFFICE
D'INVESTISSEMENT
DES RÉGIMES DE
PENSIONS DU
SECTEUR PUBLIC

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2006

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 les cotisations aux régimes de pensions de la Fonction publique, des Forces canadiennes et de la Gendarmerie royale du Canada sur les marchés financiers.

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*, à la *Loi sur la pension de retraite des Forces canadiennes* ainsi qu'à 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 que soit obtenu 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 et de ses filiales en propriété exclusive 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*.

La présentation des présents états financiers consolidés diffère de celle de l'exercice précédent, les renvois aux « Fonds PSP » ayant été supprimés selon la présentation de l'exercice considéré. De plus, l'état consolidé du portefeuille de placements qui comprenait les « Fonds PSP » a été remplacé par la note 2 a) qui détaille le portefeuille de placements par classes d'actif.

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

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 distincts ont été préparés pour chacun des comptes de régime.

Évaluation des placements

Les placements effectués dans chaque classe d'actif sont inscrits à la date d'opération et sont présentés à leur juste valeur. La juste valeur correspond à une estimation du montant de la contrepartie dont conviendrait des parties compétentes agissant en toute liberté dans des conditions de pleine concurrence. La juste valeur des placements effectués dans les caisses en gestion commune est établie en fonction de la valeur des parts, laquelle est déterminée selon le cours du marché ou selon une autre méthode généralement reconnue d'évaluation des titres sous-jacents.

La juste valeur des placements s'établit comme suit :

- Les dépôts à court terme sont comptabilisés au coût qui, avec les intérêts créditeurs courus, se rapproche de la juste valeur.
- La valeur de marché des actions et des valeurs des parts des caisses en gestion commune est utilisée pour déterminer la juste valeur des placements connexes. Les valeurs des parts reflètent le cours du marché des titres sous-jacents.

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2006

1 Sommaire des principales conventions comptables (suite)

Évaluation des placements (suite)

- Comme la valeur de marché des placements en actions de sociétés fermées n'existe pas, leur juste valeur est établie annuellement par des gestionnaires externes des sociétés en commandite ou des fonds dans lesquelles les placements sont effectués. La juste valeur est établie par les gestionnaires externes à l'aide de méthodes d'évaluation reconnues dans l'industrie. Ces méthodes tiennent compte de facteurs comme les multiples du bénéfice de sociétés ouvertes comparables, la valeur actualisée des flux de trésorerie et les opérations avec des tiers. Au cours de la première année de détention, le coût des actions de sociétés fermées est généralement considéré comme une estimation fiable de leur juste valeur, sauf si on prévoit une perte de valeur durable.
- 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 celle fondée sur la valeur actualisée des flux de trésorerie et des opérations similaires. Au cours de la première année de détention, le coût des placements immobiliers est généralement considéré comme une estimation fiable de leur juste valeur, sauf si on prévoit une perte de valeur durable. La direction peut avoir recours aux services d'évaluateurs indépendants pour la détermination de la juste valeur des placements immobiliers.
- Les titres à revenu fixe sont évalués selon les cours du marché à la fin de l'exercice, lorsque cette valeur existe. Sinon, les valeurs estimatives sont calculées en utilisant une courbe de taux d'intérêt appropriée avec un écart associé à la qualité du crédit de l'émetteur ou encore une autre méthode généralement reconnue d'évaluation.
- Tous les instruments financiers dérivés sont comptabilisés à leur juste valeur en fonction de la valeur de marché. Lorsque le cours du marché n'existe pas, la juste valeur est déterminée à l'aide de méthodes d'évaluation appropriées.

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, les intérêts créditeurs et les dividendes, ainsi que le bénéfice net d'exploitation issu des placements immobiliers privés. Ces éléments qui composent le revenu comprennent les distributions connexes des caisses en gestion commune et des sociétés en commandite.

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.

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 de même que sur la présentation des revenus et des frais de placement ainsi que de l'information par voie de notes. Les résultats réels peuvent être différents de ces estimations.

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2006

2 Placements

a) Portefeuille de placements

Au 31 mars, le portefeuille de placements se présente comme suit :

(en milliers de dollars)	2006		2005	
	JUSTE VALEUR	COÛT	JUSTE VALEUR	COÛT
CLASSE D'ACTIF				
Actions de marchés mondiaux développés				
Actions canadiennes	9 346 482 \$	8 055 943 \$	7 757 542 \$	6 426 182 \$
Actions américaines à grande capitalisation	2 617 747	2 422 685	2 314 191	2 293 138
Actions EAEO à grande capitalisation	3 216 781	2 600 772	2 505 913	2 302 200
Actions de marchés mondiaux développés à petite capitalisation	2 006 456	1 817 066	105 178	94 110
Actions de marchés émergents	1 943 143	1 525 373	354 029	359 547
Actions de sociétés fermées	301 355	306 470	2 995	3 618
Titres à revenu fixe de valeur nominale				
Quasi-espèces	392 810	392 810	437 926	437 926
Titres canadiens à revenu fixe	5 242 962	5 311 540	5 142 507	5 083 188
Actifs à rendement réel				
Obligations mondiales indexées sur l'inflation	421 439	385 079	219 490	208 392
Placements immobiliers	1 933 346	1 858 450	429 071	426 477
Titres à rendement absolu	573 768	555 068	99 606	101 702
PLACEMENTS	27 996 289 \$	25 231 256 \$	19 368 448 \$	17 736 480 \$
Passif lié à des placements (note 9)	(350 131)	(350 131)	-	-
PLACEMENTS NETS	27 646 158 \$	24 881 125 \$	19 368 448 \$	17 736 480 \$

Les obligations gouvernementales mondiales et les placements dans les infrastructures sont devenus des classes d'actif au cours du présent exercice, mais aucun placement n'avait été fait dans ces classes d'actif au 31 mars 2006.

Les placements directs, les contrats dérivés et les sommes à recevoir et à payer liées à des placements sont classés par classes d'actif selon l'objectif poursuivi par les stratégies de placement d'Investissements PSP. En plus des diverses classes d'actif énoncées dans la politique sur la composition de l'actif, Investissements PSP dispose d'un certain nombre de stratégies de rendement absolu.

Le portefeuille de placements comprend des transactions en cours de règlement et des contrats de change à terme totalisant un montant net à payer de 511 M\$ (26 M\$ en 2005), soit 1 614 M\$ (56 M\$ en 2005) à recevoir et 2 125 M\$ (82 M\$ en 2005) à payer. Il comprend également des revenus à recevoir de 118 M\$ (37 M\$ en 2005). Les montants à recevoir de 1 614 M\$ représentent principalement des contrats à terme sur obligations pour un montant de 1 582 M\$ venant à échéance dans les 30 jours suivant la fin de l'exercice. Les montants à payer de 2 125 M\$ représentent aussi principalement des contrats à terme sur obligations pour un montant de 1 893 M\$ venant à échéance dans les 30 jours suivant la fin de l'exercice.

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2006

2 Placements (suite)

b) Instruments financiers dérivés

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

La valeur nominale représente le montant auquel un taux ou un prix est appliqué afin de calculer l'échange de flux de trésorerie et ne représente pas le potentiel de gain ou de perte ou l'exposition nette au risque de marché ou de crédit associé à ces transactions. Cette valeur sert plutôt à établir le rendement tiré des contrats et la juste valeur de ces derniers.

Le 10 novembre 2005, Investissements PSP a commencé à souscrire des dérivés sur défaillance de crédit et, par le fait même, à garantir indirectement les obligations de référence sous-jacente. Le risque éventuel maximal lié aux dérivés sur défaillance de crédit est représenté par la valeur nominale qui figure dans le tableau ci-dessous. À ce jour, aucun paiement n'a été effectué relativement aux dérivés sur défaillance de crédit.

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

(en milliers de dollars)	2006		2005	
	VALEUR NOMINALE	JUSTE VALEUR	VALEUR NOMINALE	JUSTE VALEUR
PLACEMENTS				
Dérivés sur titres				
Options	1 676 816 \$	240 148 \$	4 597 \$	484 \$
Swaps	2 227 418	46 060	365 581	1 314
Contrats à terme standardisés	968 250	12 013	94 987	(436)
Dérivés sur devises				
Contrats à terme de gré à gré	4 628 854	(31 460)	261 695	(2 091)
Options	478 659	923	181 475	3 552
Dérivés sur taux d'intérêt				
Contrats à terme sur obligations	3 438 819	56	-	-
Options	12 033 513	4 734	-	-
Swaps	7 121 432	2 990	-	-
Swaptions	3 134 448	(3 573)	-	-
Contrats à terme standardisés	1 707 593	1 306	-	-
Dérivés sur défaillance de crédit				
Swaps	3 092 432	(4 339)	-	-
Autres dérivés				
Swaps sur écarts	681 136	(525)	-	-
	41 189 370 \$	268 333 \$	908 335 \$	2 823 \$

Le tableau suivant donne la valeur nominale selon l'échéance des dérivés énumérés précédemment :

(en milliers de dollars)	2006	2005
Moins d'un an	26 372 689 \$	542 754 \$
1 an à 5 ans	11 136 741	365 581
Plus de 5 ans	3 679 940	-
	41 189 370 \$	908 335 \$

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2006

2 Placements (suite)

c) Répartition de l'actif

Investissements PSP a rédigé un Énoncé des principes, des normes et des procédures en matière de placement (l'« EPNPP »). L'EPNPP établit la manière dont les actifs doivent être investis en ce qui a trait aux trois comptes de régime. Au cours de l'exercice, Investissements PSP a modifié sa politique relative à la composition de l'actif.

La composition de l'actif figurant dans l'EPNPP s'établit comme suit au 31 mars :

	2006		2005	
	RÉPARTITION RÉELLE DE L'ACTIF	PORTEFEUILLE CIBLE	RÉPARTITION RÉELLE DE L'ACTIF	PORTEFEUILLE CIBLE
Actions	70,2 %	62,0 %	67,3 %	63,0 %
Titres à revenu fixe	22,4	15,0	29,4	22,0
Actifs à rendement réel	7,4	23,0	3,3	15,0
	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %

La différence entre la répartition réelle de l'actif et le portefeuille cible s'explique principalement par le fait que la pondération cible de certaines classes d'actif n'est toujours pas atteinte. Par exemple, les actifs à rendement réel comprennent des placements immobiliers et des placements dans les infrastructures auxquels on a attribué une pondération cible de 10 % et de 8 %, respectivement, alors que la pondération réelle se situe seulement à 7 % et à néant, respectivement.

d) Risque de change

Investissements PSP et ses filiales sont exposées à un risque de change découlant de la détention d'actifs autres que canadiens sous la forme de titres, de parts de caisses en gestion commune et de parts de sociétés en commandite, car la valeur des placements fluctuera en fonction de la variation des taux de change. Afin d'atténuer ce risque, Investissements PSP peut prendre des positions 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 canadiens)	2006		2005	
	JUSTE VALEUR (en milliers)	% DU TOTAL	JUSTE VALEUR (en milliers)	% DU TOTAL
Dollar américain	5 805 006 \$	57,0 %	2 750 457 \$	49,8 %
Euro	1 575 911	15,4	958 352	17,3
Yen	924 143	9,1	497 156	9,0
Livre sterling	672 838	6,6	521 480	9,4
Autres	1 213 759	11,9	799 325	14,5
	10 191 657 \$	100,0 %	5 526 770 \$	100,0 %

Investissements PSP et ses filiales ont en outre des engagements libellés en devises d'une valeur de 3 316 M\$ (1 927 M\$ US, 645 M€ et 78 M£) relativement à des placements immobiliers et à des actions de sociétés fermées. Ces engagements ne figurent pas dans le tableau ci-dessus.

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2006

2 Placements (suite)

e) Risque de crédit

Investissements PSP s'expose au risque qu'une contrepartie manque à ses obligations ou devienne insolvable.

Au 31 mars 2006, la plus importante concentration de risque de crédit pour Investissements PSP est auprès du gouvernement du Canada, car la somme de 1,8 G\$ de titres émis par le gouvernement est incluse dans son portefeuille. Afin d'atténuer le risque de crédit sur contrats de 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 de variation de la valeur d'un placement attribuable aux fluctuations des prix du marché, que ces fluctuations soient dues à des facteurs propres au placement en question ou à des facteurs touchant tous les titres négociés sur le marché. La stratégie de diversification d'Investissements PSP permet d'atténuer ce risque.

g) Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt a trait à l'incidence des fluctuations des taux d'intérêt sur la valeur de l'actif net d'Investissements PSP. L'évolution des taux d'intérêt aura une incidence directe sur la valeur de marché du portefeuille d'Investissements PSP.

Au 31 mars 2006, les titres à revenu fixe avaient une durée moyenne de 6,3 ans. Une augmentation de 1 % des taux d'intérêt diminuerait la valeur des titres à revenu fixe de 6,3 %, soit 351 M\$.

h) Prêts de titres

Investissements PSP participe à des programmes de prêt de titres aux termes desquels il prête des titres en vue d'augmenter le rendement du portefeuille. 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 102 % de la valeur des titres prêtés. Au 31 mars 2006, les titres prêtés avaient une juste valeur estimative de 2 964 M\$ (1 981 M\$ en 2005), alors que les titres reçus en garantie avaient une juste valeur estimative de 3 125 M\$ (2 118 M\$ en 2005). Pour l'exercice de 2006, le revenu tiré des prêts de titres s'élevait à 3 M\$ (2 M\$ en 2005).

i) Placements en actions de sociétés fermées

L'actif au titre des actions de sociétés fermées détenu par Investissements PSP comprend des participations dans des sociétés en commandite et dans des fonds gérés par des commandités. Les placements sous-jacents représentent une participation ou des placements en actions, et comportent les risques et les possibilités de rendement qui s'y rattachent.

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

j) Placements immobiliers

Les actifs immobiliers d'Investissements PSP comprennent des placements 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, de prêts à des tiers et de fonds de sociétés ouvertes et fermées.

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

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2006

3 Autres actifs

Les autres actifs au 31 mars englobent les éléments suivants :

(en milliers de dollars)	2006	2005
Immobilisations corporelles	3 515 \$	2 281 \$
Autres actifs	2 003	2 227
	5 518 \$	4 508 \$

4 Transferts de fonds

Au cours de l'exercice, Investissements PSP a reçu 4 197 M\$ (3 816 M\$ en 2005) sous forme de transferts de fonds des trois caisses de retraite. Ces fonds provenaient de cotisations nettes de l'employeur et des employés effectuées à leur régime de retraite respectif.

Les transferts de fonds s'établissent comme suit :

(en milliers de dollars)	2006	2005
Caisse de retraite de la Fonction publique	3 087 787 \$	2 825 086 \$
Caisse de retraite des Forces canadiennes	827 735	720 665
Caisse de retraite de la Gendarmerie royale du Canada	281 573	270 262
	4 197 095 \$	3 816 013 \$

5 Revenu de placement

a) Revenu de placement

Les revenus de placement, avant l'attribution aux classes d'actif des gains nets réalisés et non réalisés sur les placements, sont présentés dans le tableau suivant :

(en milliers de dollars)	2006	2005
Placements portant intérêt		
Placements à court terme	36 709 \$	14 572 \$
Obligations et débiteures canadiennes	224 164	216 627
Obligations et débiteures étrangères	4 982	-
Obligations à rendement réel	10 891	5 986
	276 746	237 185
Placements en actions		
Dividendes sur actions canadiennes	88 719	113 306
Dividendes sur actions étrangères	124 383	84 002
	213 102	197 308
Placements immobiliers	106 536	7 147
Placements en actions de sociétés fermées	701	-
Total des intérêts et des dividendes	597 085 \$	441 640 \$
Gain net sur placements	3 539 623	906 500
Revenu de placement	4 136 708 \$	1 348 140 \$

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2006

5 Revenu de placement (suite)

b) Revenu de placement selon la répartition de l'actif

Le revenu de placement selon la répartition de l'actif, après l'attribution des gains et pertes nets réalisés et non réalisés sur les placements, s'établit comme suit :

(en milliers de dollars)	2006	2005
Actions	3 565 243 \$	1 096 230 \$
Titres à revenu fixe	263 096	239 161
Actifs à rendement réel	225 143	17 105
Titres à rendement absolu	83 226	(4 356)
	4 136 708 \$	1 348 140 \$

Le revenu de placement comprend une perte de change réalisée de 3 M\$ (16 M\$ en 2005) et un gain de change non réalisé de 50 M\$ (perte non réalisée de 159 M\$ en 2005).

6 Rendement des placements

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

	2006		2005	
	RENDEMENT DES PORTEFEUILLES	RENDEMENT DES INDICES DE RÉFÉRENCE	RENDEMENT DES PORTEFEUILLES	RENDEMENT DES INDICES DE RÉFÉRENCE
Actions de marchés mondiaux développés				
Actions canadiennes	28,8 %	28,7 %	15,6 %	13,9 %
Actions américaines à grande capitalisation	9,5 %	7,7 %	(0,6) %	(1,8) %
Actions EAEO à grande capitalisation	20,8 %	20,0 %	4,3 %	5,9 %
Actions de marchés mondiaux développés à petite capitalisation	18,6 %	19,3 %	s.o.	s.o.
Actions de marchés émergents	39,6 %	42,6 %	s.o.	s.o.
Actions de sociétés fermées	0,6 %	s.o.	(33,8) %	s.o.
Titres à revenu fixe de valeur nominale				
Quasi-espèces	2,7 %	2,8 %	2,9 %	2,2 %
Titres canadiens à revenu fixe	4,7 %	4,9 %	5,0 %	5,0 %
Actifs à rendement réel				
Obligations mondiales indexées sur l'inflation	10,9 %	11,8 %	8,8 %	9,2 %
Placements immobiliers	21,6 %	8,3 %	7,9 %	6,7 %
Rendement total	19,1 %	18,0 %	7,9 %	7,2 %

Les rendements ont été calculés conformément aux méthodes de calcul de la performance recommandées par le CFA Institute. Ils sont présentés avant déduction des charges.

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

Le rendement total des indices de référence englobe le rendement des indices de référence selon les pondérations de la répartition réelle de l'actif. Conformément à l'EPNPP d'Investissements PSP, aucun indice de référence n'est utilisé dans l'évaluation du rendement des actions de sociétés fermées pendant la période de lancement. Toutefois, afin de calculer le rendement total des indices de référence en 2006 et 2005, les rendements réels des actions de sociétés fermées, évalués à 0,6 % et (33,8) % respectivement, ont été utilisés.

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2006

6 Rendement des placements (suite)

Le rendement total du portefeuille comprend les répercussions sur le résultat des stratégies à rendement absolu. Les montants liés à la couverture des rendements sur placement ont été déduits des actifs visés par la couverture.

7 Charges

a) Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation englobent les éléments suivants :

(en milliers de dollars)	2006	2005
Salaires et avantages sociaux	22 615 \$	10 570 \$
Honoraires de consultation et de services professionnels	5 499	3 046
Fournitures et matériel de bureau	3 696	2 461
Autres charges d'exploitation	2 184	937
Droits de garde	1 441	994
Frais d'occupation	1 254	770
Amortissement des immobilisations corporelles	1 046	749
Frais de déplacement et de rencontre	686	459
Rémunération des administrateurs	585	536
Frais de communication	137	148
Frais de déplacement et charges connexes des administrateurs	127	123
	39 270 \$	20 793 \$

Les honoraires de consultation et de services professionnels payés aux vérificateurs externes ou engagés à l'égard de leurs services comprennent des honoraires de vérification d'un montant de 450 000 \$ (395 000 \$ en 2005), des honoraires de services liés à la vérification de 41 000 \$ (70 000 \$ en 2005), des honoraires d'examen spécial de 348 000 \$ (188 000 \$ en 2005), ainsi que des honoraires non liés à la vérification de 112 000 \$ (21 000 \$ en 2005). Des honoraires de vérification de 177 000 \$ (237 000 \$ en 2005) et des honoraires non liés à la vérification de 209 000 \$ (5 000 \$ en 2005) ont été payés aux vérificateurs internes d'Investissements PSP ou engagés à l'égard de leurs services.

Au cours de l'exercice, des honoraires de consultation de 55 000 \$ (110 000 \$ en 2005) ont été payés à Towers Perrin relativement à des conseils sur la rémunération.

Le total de la rémunération gagnée par les administrateurs au cours de l'exercice 2006 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 \$ pour les réunions de moins d'une heure); 4) des honoraires de 1 000 \$ par réunion d'un comité (500 \$ pour les réunions de moins d'une heure) et 5) des frais de déplacement de 1 000 \$ si la résidence principale de l'administrateur est à l'extérieur du Québec ou de l'Ontario au moment de la réunion. Des honoraires distincts ne sont pas versés lorsque les réunions du comité de placement se tiennent durant les réunions du conseil d'administration. Le président du conseil ne reçoit pas d'honoraires pour les réunions 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 2006

7 Charges (suite)

b) Rémunération des cadres

Les salaires et avantages sociaux incluent la rémunération gagnée par les cadres dirigeants. La rémunération totale gagnée par les cinq cadres dirigeants les mieux rémunérés s'établit comme suit :

Cadre / Poste	Année	Salaire de base	Prime de rendement annuelle ¹⁾	Régime de rémunération incitative différée ²⁾	Autre ³⁾	Rémunération totale
		(\$)	(\$)	(\$)	(\$)	(\$)
Gordon J. Fyfe	2006	425 000	555 900	-	35 000	1 015 900
Président et chef de la direction	2005	385 000	454 300	184 800	36 000	1 060 100
André Collin	2006	283 500	453 500	-	23 000	760 000
Premier vice-président, Investissements immobiliers	2005	221 000	324 000	-	23 000	568 000
Derek Murphy	2006	221 000	244 100	-	25 000	490 100
Premier vice-président, Placements privés	2005	200 000	224 000	-	41 000	465 000
John Valentini	2006	240 000	119 100	-	73 000	432 100
Premier vice-président et chef des opérations financières	2005	-	-	-	-	-
Pierre Malo	2006	200 000	130 100	-	24 000	354 100
Premier vice-président, Placements - marchés publics	2005	200 000	119 600	-	24 000	343 600

¹⁾Le régime de rémunération incitative annuelle, en vigueur depuis le 1^{er} avril 2004, repose sur l'atteinte d'objectifs à l'échelle de la société et d'objectifs personnels, notamment les objectifs fixés quant aux rendements des placements et les objectifs stratégiques. Les objectifs relatifs aux rendements des placements visent à la fois l'ensemble du Fonds et le rendement de chaque classe d'actif. Les rendements des placements sont évalués en dollars ou en points de base établis en fonction d'une valeur se situant au-dessus des indices de référence. Les primes de rendement sont versées annuellement et évaluées d'après un rendement qui s'échelonne sur quatre exercices consécutifs (la « période de rendement ») et d'après les objectifs stratégiques mesurés sur l'exercice considéré. Au cours des quatre premières années du régime, la période de rendement est assujettie à des dispositions transitoires.

²⁾Le régime de rémunération incitative différée, en vigueur depuis le 1^{er} avril 2004, repose sur l'atteinte des objectifs relatifs à l'ensemble du Fonds et au rendement de chaque classe d'actif. La rémunération incitative différée est évaluée sur quatre exercices consécutifs, comme il est mentionné à la note 1 ci-dessus, et versée deux exercices après cette période. Au cours de la première période de rendement, le régime est assujettie à des dispositions transitoires, comme il est mentionné à la note 1 ci-dessus.

³⁾Comprend des indemnités, des avantages imposables et une prime à la signature de 55 000 \$ pour John Valentini, qui est entré au service d'Investissements PSP le 4 avril 2005.

c) Prestations de retraite

Tout le personnel d'Investissements PSP participe au régime de retraite (le « Régime ») et au régime de retraite supplémentaire (le « RRS ») mis en place par Investissements PSP. Le Régime prévoit des prestations de retraite indexées représentant 2 % de la moyenne du salaire de base des trois meilleures années consécutives pour chaque année de service.

Les prestations versées en vertu du Régime sont limitées par rapport aux dispositions de la *Loi de l'impôt sur le revenu du Canada*. Le RRS, qui est un régime sans capitalisation offert à tout le personnel, donne droit à une rente supplémentaire puisque les prestations versées selon le Régime sont plafonnées en vertu des règlements sur les régimes de pension enregistrés de la *Loi de l'impôt sur le revenu du Canada*.

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2006

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 sont répartis proportionnellement en fonction de la valeur de l'actif de chaque compte de régime.

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 ministre de la Sécurité publique. Une politique de répartition a été élaborée afin d'imputer à chaque compte de régime les coûts directs des activités de placement, soit les frais de gestion 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.

Pour l'exercice terminé le 31 mars, les charges d'exploitation, excluant les droits de garde, ont été réparties comme suit :

	2006	2005
Compte du régime de pension de la Fonction publique	72,2 %	71,7 %
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	20,5	20,9
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	7,3	7,4
	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 PSP Capital Inc.

Au 31 mars 2006, PSP Capital Inc., filiale en propriété exclusive d'Investissements PSP, avait émis 350 M\$ de billets à court terme venant à échéance dans les 60 à 90 jours suivant l'émission. Les fonds mobilisés ont été principalement affectés au financement de placements immobiliers.

Les charges d'exploitation engagées par PSP Capital Inc. ont été imputées à chaque compte de régime, tel que décrit à la note 8 b).

10 Garanties et indemnités

Investissements PSP fournit des garanties à ses administrateurs. En vertu de ces ententes, Investissements PSP pourrait être tenue d'indemniser ces parties, sans limite autre que celles prescrites par la *Loi*, des coûts engagés par suite de réclamations, de poursuites ou de litiges. 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.

Par ailleurs, Investissements PSP garantit de façon inconditionnelle et irrévocable tous les billets à court terme émis par sa filiale à propriété exclusive, PSP Capital Inc.

11 Engagements

Investissements PSP et ses filiales ont convenu de conclure des opérations de placement qui seront financées au cours des années à venir conformément à des modalités convenues. Au 31 mars 2006, les engagements en cours, sous la forme de fonds et de placements liés à l'immobilier, se chiffraient à 3 584 M\$ (2 692 M\$ en placements en actions de sociétés fermées et 892 M\$ en placements immobiliers).

ACTIONS CANADIENNES – LES 10 POSITIONS LES PLUS IMPORTANTES

Nom de l'entreprise	Juste valeur (en milliers de dollars)	% des actions canadiennes
1 Banque Royale du Canada	341 976 \$	3,7 %
2 Financière Manuvie	303 644	3,2
3 Banque Scotia	268 124	2,9
4 EnCana Corporation	227 890	2,4
5 Banque Toronto Dominion	212 770	2,3
6 Canadian Natural Resources Ltd.	177 091	1,9
7 Talisman Energy Inc.	169 902	1,8
8 Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada	168 938	1,8
9 Suncor Energy Inc.	155 083	1,7
10 Nexen Inc.	133 593	1,4
Total des 10 positions les plus importantes	2 159 011 \$	23,1 %
Total des actions canadiennes	9 346 482 \$	

ACTIONS ÉTRANGÈRES – LES 10 POSITIONS LES PLUS IMPORTANTES

Nom de l'entreprise	Juste valeur (en milliers de dollars)	% des actions étrangères
1 Citigroup Inc.	69 947 \$	0,7 %
2 Royal Dutch Petroleum Company	62 671	0,6
3 JP Morgan Chase & Company	60 936	0,6
4 Royal Bank of Scotland Group	57 111	0,6
5 Sprint Nextel Corp.	56 471	0,5
6 Vodafone Group	56 277	0,5
7 Exxon Mobil Corporation	51 590	0,5
8 General Electric Company	50 566	0,5
9 Microsoft Corp.	46 971	0,5
10 Nestle SA	46 303	0,5
Total des 10 positions les plus importantes	558 843 \$	5,5 %
Total des actions étrangères	10 085 482 \$	

TITRES À REVENU FIXE

	Juste valeur (en milliers de dollars)	% des titres à revenu fixe
Gouvernement canadien	1 788 836 \$	29,5 %
Provinces	1 318 561	21,8
Municipalités	94 960	1,6
Sociétés	2 461 806	40,6
Espèces et quasi-espèces	393 048	6,5
Total des titres à revenu fixe	6 057 211 \$	100,0 %

RENSEIGNEMENTS
SUPPLÉMENTAIRES

CONSEIL D'ADMINISTRATION ET COMITÉ DE PLACEMENT

BOB BALDWIN

Consultant et partenaire principal,
Informetrica Ltd.
Ottawa (Ontario)

RICHARD BRADSHAW

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

PAUL CANTOR, B.A., LL.B., FICB

Président du conseil d'administration,
OIPSP, président du conseil,
Comité consultatif canadien,
Russell, 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 Limited
Florenceville (Nouveau-Brunswick)

SUSAN SHERK

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

COMITÉS ET SOUS-COMITÉ

LE COMITÉ DE VÉRIFICATION ET DES CONFLITS

Jean E. Douville
Lynn Loewen, présidente
Keith G. Martell
Anil K. Rastogi

LE COMITÉ DE RÉGIE INTERNE

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

LE COMITÉ DES RESSOURCES HUMAINES ET DE LA RÉMUNÉRATION

Bob Baldwin
Richard Bradshaw
Jean Lefebvre
Keith G. Martell, président
Susan Sherk

LE SOUS-COMITÉ DE PLACEMENT

Paul Cantor, président
Richard Bradshaw
Jean Lefebvre
Carl H. Otto

DIRECTION

GUY ARCHAMBAULT

Premier 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

BRUNO GUILMETTE

Vice-président,
Placements – Infrastructures

ASIF HAQUE

Premier directeur,
Recherche et suivi
des gestionnaires externes

ANNE-MARIE LAURENDEAU

Directrice en chef,
Communications et relations
avec le gouvernement

PIERRE MALO

Premier vice-président,
Placements – marchés publics

DEREK MURPHY

Premier vice-président,
Placements privés

JOHN VALENTINI

Premier vice-président et
chef des opérations financières

CATALIN ZIMBRETEANU

Premier directeur,
Risque de placement

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

Conseil d'administration et comité de placement - Exercice 2006

Nom	07.04.05	11.05.05	26.05.05	08.06.05	09.06.05	04.08.05	15.09.05	10.11.05	17.01.06	09.02.06	24.03.06	Participation totale
Bob Baldwin	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	11/11
Richard Bradshaw	X	X	X	X	X	X	X		X	X		9/11
Paul Cantor	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	11/11
Jean E. Douville	X	X	X	X	X	X	X	X	X		X	10/11
Carol Hansell	X	X	X	X	X	X	X	X	X	(demi-temps)	X	10/11
Jean Lefebvre	X	X		X	X	X	X	X	X	X	X	10/11
Lynn Loewen	X	X	X		X	X	X	X		X	X	9/11
Keith G. Martell	X	X	X			X	X	X	X	X	X	9/11
Carl H. Otto	X	X		X	X	X	X	X	X	X	X	10/11
Anil K. Rastogi	X	X	X	X	X	X	X	X		X		9/11
Susan Sherk		X	X	X	X		X	X		X	X	8/11

Comité de vérification et des conflits (CVC) - Exercice 2006

Nom	06.04.05	11.05.05	03.08.05	09.11.05	08.02.06	29.03.06	Participation totale
Paul Cantor ⁽¹⁾	X	X	X	X	X	X	6/6
Jean E. Douville	X	X	X	X		X	5/6
Carol Hansell ⁽²⁾	X	X		X		X	4/6
Lynn Loewen ⁽³⁾	X	X	X	X	X	X	6/6
Keith G. Martell ⁽³⁾	X	X	X	X	X	X	6/6
Anil K. Rastogi		X	X	X	X		4/6

⁽¹⁾ M. Cantor n'est pas membre du CVC mais est invité à toutes les réunions.

⁽²⁾ Le 12 mai 2006, madame Hansell a démissionné à titre de membre.

⁽³⁾ Le 6 avril 2006, M. Martell a démissionné à titre de président du CVC et madame Loewen a été nommée pour lui succéder.

Comité de régie interne - Exercice 2006

Nom	21.04.05	18.07.05	27.10.05	09.12.05	16.01.06	23.03.06	Participation totale
Bob Baldwin ⁽¹⁾	X	X	X	X	X	X	6/6
Paul Cantor ⁽²⁾	X	X		X	X	X	5/6
Carol Hansell	X	X	X	X	X	X	6/6
Lynn Loewen ⁽¹⁾	X	X	X	X	X	X	6/6
Carl H. Otto	X	X	X	X	X	X	6/6

⁽¹⁾ Le 6 avril 2006, madame Loewen a démissionné à titre de présidente du comité de régie interne et M. Baldwin a été nommé pour lui succéder.

⁽²⁾ M. Cantor n'est pas membre du comité de régie interne mais est invité à toutes les réunions.

Comité des ressources humaines et de la rémunération (CRHR) - Exercice 2006

Nom	06.04.05	08.06.05	09.06.05	03.08.05	14.09.05	09.11.05	08.02.06	Participation totale
Bob Baldwin ⁽¹⁾	X	X	X	X (demi-temps)	X	X	X	6/7
Richard Bradshaw	X	X	X	X	X		X	6/7
Paul Cantor ⁽²⁾	X	X	X	X	X	X	X	7/7
Jean Lefebvre	X	X	X	X	X	X	X	7/7
Susan Sherk		X	X	X	X	X	X	6/7

⁽¹⁾ Le 6 avril 2006, M. Baldwin a démissionné à titre de président du CRHR et M. Keith G. Martell a été nommé pour lui succéder.

⁽²⁾ M. Cantor n'est pas membre du CRHR mais est invité à toutes les réunions.

Sous-comité de placement - Exercice 2006

Nom	08.02.06	Participation
Richard Bradshaw	X	1/1
Paul Cantor ⁽¹⁾	X	1/1
Jean Lefebvre	X	1/1
Carl H. Otto	X	1/1

⁽¹⁾ M. Cantor est membre et président du sous-comité de placement.

RÉPERTOIRE

THIS ANNUAL REPORT IS ALSO AVAILABLE IN ENGLISH.

Gestion de projet : GGA Communications Inc. | Conception graphique : Groupimage | Photographie : Yves Renaud

©2006. SA MAJESTÉ DU CHEF DU CANADA telle que représentée par la Gendarmerie royale du Canada (GRC).

Réimprimé avec la permission de la GRC. | Ministère de la Défense nationale | Parcs Canada

Siège social

440, avenue Laurier Ouest,
Bureau 220
Ottawa (Ontario)
K1R 7X6

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

www.investpsp.ca