

Rapport annuel 2008

Office d'investissement des régimes
de pensions du secteur public



2008

08

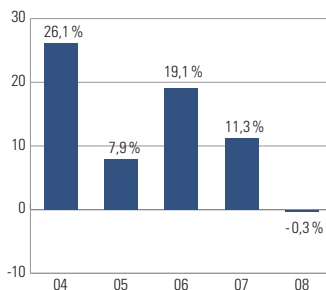
Table des matières

- 01 Profil : Notre raison d'être
- 02 Objectifs : Exercice 2008
- 03 Objectifs clés: Exercice 2009
- 04 Rapport du président du conseil d'administration
- 06 Rapport du président et chef de la direction
- 10 Analyse par la direction de la performance et des résultats des fonds
- 18 Actif et charges
- 20 Gestion du risque
- 23 Régie interne
- 31 Rémunération
- 38 Glossaire
- 42 Répertoire
- 46 États financiers et notes aux états financiers

Faits saillants

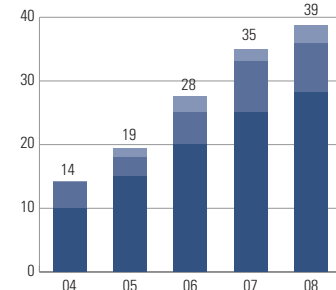
RENDEMENT ANNUEL

Au 31 mars (en %)



ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET (CONSOLIDÉ)

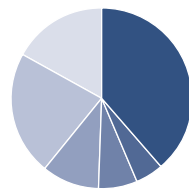
Au 31 mars 2008 (en milliards \$)



- Caisse de retraite de la Fonction publique
- Caisse de retraite des Forces canadiennes
- Caisse de retraite de la GRC
- Caisse de retraite de la Force de réserve

RÉPARTITION DE L'ACTIF

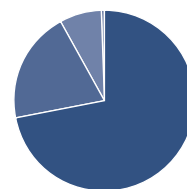
Au 31 mars 2008 (en %)



■ Actions par pays développés	38,8 %
■ Actions à faible capitalisation de pays développés	5,0 %
■ Actions de marchés émergents	7,0 %
■ Placements privés	10,2 %
■ Actif à rendement réel	19,4 %
■ Titres à revenu fixe nominaux	19,6 %
Total	100,0 %

ACTIF NET PAR RÉGIMES DE PENSIONS

Au 31 mars 2008 (en millions \$)



■ Fonction publique	28 264 M\$	72,6 %
■ Forces canadiennes	7 819 M\$	20,1 %
■ GRC	2 787 M\$	7,2 %
■ Force de réserve	55 M\$	0,1 %
Actif net	38 925 M\$	100,0 %

Profil de la société

Notre raison d'être

Profil

L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (Investissements PSP) est une société d'État constituée pour investir sur les marchés financiers les contributions nettes reçues après le 1^{er} avril 2000 des régimes de pension de la Fonction publique, des Forces canadiennes et de la Gendarmerie royale du Canada. Investissements PSP a également pour mandat de gérer les contributions de l'employeur et des employés du régime de pension de la Force de réserve effectuées après le 1^{er} mars 2007. Investissements PSP exerce ses activités de façon indépendante par rapport au gouvernement fédéral. Son mandat statutaire consiste à gérer les fonds qui lui sont confiés dans le meilleur intérêt des contributeurs et des bénéficiaires des régimes et de maximiser les rendements sur placements tout en évitant des risques de pertes indus.

Exercice 2008

- ➔ Hausse de 11,3 % de l'actif net consolidé à 38,9 milliards de dollars.
- ➔ Taux de rendement du portefeuille de -0,3 %, comparativement à 1,2 % pour l'indice de référence de la politique de placement.
- ➔ Portefeuille de dette immobilière en mode croissance avec plus de 719 millions \$ de placements et d'engagements.
- ➔ Stratégie de placements immobiliers à l'échelle mondiale qui se poursuit avec des placements et des engagements clés au Canada, aux États-Unis, en Amérique latine, en Allemagne et en Afrique du Sud.
- ➔ Placements privés (PP) complètent l'acquisition de Télésat Canada.
- ➔ Les PP représentent 10 % de l'actif total, ce qui signifie des engagements de quelque 8,3 milliards \$ (4 milliards \$ de capital investi et 4,3 milliards \$ en engagements en cours) et leur rendement devance nettement l'indice de référence des PP.
- ➔ Tout en étant encore en mode croissance, important bond en avant cette année de la classe d'actif en infrastructures, triplant pratiquement la taille de son portefeuille avec des placements dans des actifs de haute qualité au Canada et à l'étranger.
- ➔ Création de nouveaux postes qui viennent renforcer l'équipe de direction : le poste de vice-président, Technologie de l'information, sous la direction du Premier vice-président, Chef de la direction financière et des opérations, ainsi qu'un poste de vice-président, Stratégies de répartition de l'actif et recherche, responsable de l'analyse économique, sous la direction du Premier vice-président, Stratégies de répartition de l'actif et recherche.
- ➔ Lancement d'une structure de régie interne pour le régime de pensions des employés.
- ➔ Création d'un nouveau logo pour mieux traduire le dynamisme de la société.
- ➔ Augmentation de l'équipe de 182 à 229 employés.

Faits saillants

08

Objectifs de la société

Exercice 2008

La Loi régissant Investissements PSP exige que le rapport annuel comprenne les objectifs de l'organisation pour l'exercice écoulé, précise l'état d'avancement par rapport à ces objectifs et énonce ceux du prochain exercice de la société.

OBJECTIFS	ÉTAT D'AVANCEMENT
Poursuivre la recherche – en prévision du long terme – de nouvelles sources de rendement qui répondent aux liquidités d'Investissements PSP et prolongent son horizon de placement.	RÉALISÉ ET EN COURS Les principales réalisations comprennent : Expansion des activités <ul style="list-style-type: none">⚡ Sur le plan géographique, par exemple en Afrique du Sud, au Mexique, en Chine, au Brésil;⚡ Sur le plan sectoriel, par exemple l'énergie, les créances immobilières, les prêts en difficulté;⚡ Acquisition complétée de Télésat Canada.
Poursuivre le développement et le renforcement de notre équipe et de notre portefeuille de marchés publics tout en élargissant l'éventail des activités non traditionnelles et en diversifiant les risques liés aux marchés publics.	EN COURS Les principales réalisations comprennent : Au cours de l'exercice 2008, le portefeuille de marchés publics a étendu ses activités à de nouveaux secteurs de placement non traditionnels: <ul style="list-style-type: none">– Embauche de gestionnaires externes pour gérer un portefeuille de dettes en détresse;– Embauche d'un gestionnaire externe pour gérer un portefeuille d'actions mondiales neutre au marché. ⚡ De plus, notre équipe interne de recherche quantitative s'est agrandie.
Poursuivre l'expansion et l'amélioration des activités de gestion de risque, notamment dans le cadre du nouveau leadership, au fur et à mesure de la croissance de l'organisation.	RÉALISÉ Les principales réalisations comprennent : <ul style="list-style-type: none">⚡ Consolidation de l'ensemble des activités de gestion du risque sous un seul groupe et hausse des ressources au sein de l'équipe de gestion du risque;⚡ Élaboration d'une politique de gestion des risques d'entreprise et mise en œuvre d'un programme de gestion des risques d'entreprise visant à relever et à surveiller les principaux risques avec lesquels doit composer l'organisation;⚡ Développement d'un manuel du risque de placement qui comprend un ensemble de politiques, lignes directrices et procédures qui définissent un cadre de travail afin que les activités de placement soient gérées conformément aux seuils de tolérance au risque du conseil d'administration;⚡ Développement d'une politique de gestion du risque opérationnel et implantation d'un processus de vérification diligente périodique des gestionnaires externes.
Accroître le contrôle de la régie d'entreprise au sein de nos participations dans les placements publics.	RÉALISÉ Les principales réalisations comprennent : <ul style="list-style-type: none">⚡ Révision des processus de vote par procuration, y compris les lignes directrices sur le vote par procuration;⚡ Centralisation de l'exercice des droits de vote lié aux titres détenus dans les portefeuilles gérés à l'interne ou par les gestionnaires externes pour le compte d'Investissements PSP;⚡ Avec l'aide d'un fournisseur de services, amorce de la mise sur pied de mesures d'engagement de la part de certains émetteurs afin d'améliorer leur pratique de régie interne d'entreprise.

09

Objectifs clés

Exercice 2009

1

GESTION DU RISQUE D'ENTREPRISE

Poursuivre le développement de l'initiative de gestion du risque d'entreprise engagée au cours du dernier exercice au moyen d'évaluations stratégiques du risque, de suivis et de présentations de rapports sur certains risques et de la promotion d'une culture du risque par l'éducation et la formation.

2

MARCHÉS PUBLICS

En misant sur le leadership renouvelé au sein de notre groupe des marchés publics, définir une gestion interne plus poussée de l'actif dans les domaines où Investissements PSP affiche un avantage concurrentiel et est en mesure d'attirer le talent nécessaire.

3

RÉGIE INTERNE DU PORTEFEUILLE CIBLE

Accroître les ressources consacrées à la surveillance du rendement du portefeuille cible et aviser le conseil d'administration des améliorations à y apporter. Recommander des modifications à la répartition de l'actif en fonction des perspectives économiques et géopolitiques. Mettre davantage l'accent sur les exigences des régimes.

Objectifs clés

Rapport du président du conseil d'administration



Investissements PSP est un joueur actif des marchés financiers mondiaux. Nous devons être des investisseurs planétaires afin d'atteindre cette diversification qui est le principe fondamental de la bonne gestion des placements. Par conséquent, nous détenons des actions et des obligations dans des sociétés ouvertes à travers le monde, ainsi que dans l'immobilier, les placements privés et les infrastructures. Nous détenons également des placements dans des « produits dérivés » qui sont désignés ainsi car leur valeur est « dérivée » de la valeur des actifs financiers.

PAUL CANTOR
Président du conseil

« Avec le soutien du conseil d'administration, notre équipe de direction a démontré qu'elle avait ce qu'il fallait pour résoudre les problèmes et mobiliser les ressources nécessaires afin de nous restructurer pour l'avenir. »

Investissements PSP possède Revera, le groupe spécialisé dans les résidences pour personnes âgées et les soins de longue durée au Canada et aux États-Unis. Nous détenons une importante participation dans Sword Energy, un producteur de gaz naturel de l'Ouest canadien. Nous possédons une grande partie de Télésat Canada, l'ancienne société de distribution par satellite de Bell Canada. Nous sommes des investisseurs dans des centres commerciaux au Brésil et dans des tours à bureaux en Europe. Nous avons une participation dans un câblodistributeur d'Asie, nous sommes un investisseur dans un pipeline aux États-Unis et dans un réseau de transmission électrique en Amérique du Sud, et ainsi de suite. Mais plus que tout, nous possédons de nombreuses actions, obligations et produits dérivés.

Personne n'a besoin de lire ce rapport pour savoir qu'une longue période de croissance des marchés mondiaux a été brusquement interrompue par une série d'événements qui ont perturbé le système financier à travers le monde. Investissements PSP a consacré beaucoup de temps durant l'année à gérer ces enjeux et nous faisons état des résultats de ces efforts dans ce rapport. Avec le soutien du conseil d'administration, notre équipe de direction a démontré qu'elle avait ce qu'il fallait pour résoudre les problèmes et mobiliser les ressources nécessaires afin de nous restructurer pour l'avenir.

Le rôle du conseil d'administration est à la fois de régir et de conseiller. Compte tenu de la croissance accélérée d'Investissements PSP et de la complexité accrue du marché, il a été important que l'expertise du conseil se développe en conséquence. À cette fin, nous avons demandé en 2007 au comité de nomination de nous aider à approfondir l'expertise du conseil d'administration en gestion des placements avec la nomination de nouveaux administrateurs pour combler les postes vacants et les départs à la retraite. Cette étape a été accomplie et je vous ai fait part l'année dernière de la nomination de ces nouveaux administrateurs. Il ne fait aucun doute que le travail concerté du conseil d'administration et de la direction ont aidé à juguler l'impact des conditions de marchés défavorables en 2008.

Le processus de rajustement face au marché n'est toujours pas terminé. En 2009, la volatilité sera à l'ordre du jour. Chez Investissements PSP, notre objectif est de mobiliser les ressources nécessaires afin de générer le rendement souhaité pour nos prestataires et notre sponsor. Cette base étant établie, nous allons devoir surveiller aussi bien les risques inattendus que les occasions d'affaires imprévues.

Au nom du conseil d'administration, je souhaite exprimer ma reconnaissance à l'égard du leadership de Gordon J. Fyfe, notre président et chef de la direction, et de son équipe de direction. Nos remerciements vont à tout le personnel d'Investissements PSP qui a travaillé sans relâche dans des conditions difficiles, non seulement pour répondre aux défis du marché, mais aussi pour aller de l'avant avec nos objectifs stratégiques.

Je souhaite également dire merci aux membres du conseil d'administration qui ont généreusement offert leur temps et leurs conseils avisés tout au long de l'année dernière. Notre cadre de régie interne permet au comité de nomination de proposer des administrateurs extraordinaires pour siéger au conseil d'administration, et les contributions du comité de nomination et du conseil d'administration sont toutes deux très appréciées.



PAUL CANTOR
Président du conseil

Rapport du président et chef de la direction



Face au contexte marqué par une importante détérioration des marchés financiers à l'échelle mondiale tout au long de l'exercice terminé le 31 mars 2008, le rendement total d'Investissements PSP pour l'exercice a été de -0,3 %.

Pour la première fois en cinq ans, et depuis que j'occupe le poste de président, nous avons obtenu un rendement total sur un an inférieur à celui de l'indice de référence de notre politique de placement. Il importe toutefois de souligner qu'en période de tension et de volatilité extrêmes, la protection du capital et la minimisation des pertes de placement deviennent nos priorités les plus fondamentales.

GORDON J. FYFE
Président et chef de la direction

« Je suis tout de même heureux de pouvoir rapporter que grâce à la diversification des classes d'actif, à la gestion active des placements sur les marchés publics et privés, à la gestion efficace des risques et aux décisions tactiques de placements, nous avons surclassé de 0,4 % l'indice de référence de notre politique de placement annualisé sur les cinq dernières années. »

MAINTENIR UNE PERSPECTIVE À LONG TERME

Je suis tout de même heureux de pouvoir rapporter que grâce à la diversification des classes d'actif, à la gestion active des placements sur les marchés publics et privés, à la gestion efficace des risques et aux décisions tactiques de placements, nous avons surclassé de 0,4 % l'indice de référence de notre politique de placement annualisé sur les cinq dernières années. Compte tenu d'un rendement annualisé sur cinq ans de 12,5 %, nous avons ainsi accru la valeur du fonds de 389 millions \$ (au-delà de l'indice de référence). Après inflation, le rendement total du fonds annualisé sur cinq ans s'est élevé à 10,7 %.

Lors des ralentissements à court terme prononcés des marchés, il est facile pour les investisseurs de perdre leur perspective à long terme. Investissements PSP jouit de la situation enviable de posséder des flux de trésorerie nets positifs pour les 22 prochaines années. Cet horizon de placement très éloigné fait de nous des investisseurs patients capables de demeurer fidèles à nos engagements lorsque les marchés sont volatils et d'affronter les tempêtes, en plus d'investir dans des projets à long terme qui généreront de bons rendements sur de longues périodes.

Notre objectif global de placement axé sur le respect de nos obligations consiste à dégager un rendement à long terme supérieur de 4,3 % à l'inflation, tout en gérant le risque de façon prudente.

APPROCHE DE PLACEMENT DISCIPLINÉE

Après quatre ans de forte croissance, les marchés financiers mondiaux ont connu une hausse de la volatilité et d'importants reculs au cours des douze derniers mois.

En début d'année, la facilité d'accès au financement a rapidement entraîné une surchauffe du marché des titres de qualité. Dans ce contexte, nous avons maintenu notre approche de placement disciplinée et rigoureuse. Nous avons été écartés de nombreuses transactions par des investisseurs agressifs et prêts à payer des multiples élevés adossés à de lourds emprunts, s'exposant ainsi à des risques accrus en retour de rendements inférieurs.

Notre taux global de placement dans l'immobilier a ainsi quelque peu ralenti. Au même moment, nous avons accru nos engagements envers des gestionnaires de prêts en difficulté et ce, avant que n'éclate la crise du crédit qui sévit à l'heure actuelle.

Pour ce qui est des placements immobiliers, nous avons réussi à acquérir des immeubles à bureaux et des centres commerciaux de qualité au Brésil, de même que des propriétés résidentielles au Canada et en Allemagne. Nous avons également accru notre portefeuille de créances immobilières par l'entremise de placements et d'engagements de plus de 719 millions \$, en mettant l'accent sur la qualité du crédit et de bons rapports prêt-valeur.

Notre portefeuille immobilier représente maintenant 10 % de l'actif. Compte tenu de la menace d'une récession alimentée par les consommateurs aux États-Unis, nous avons maintenu une approche prudente en ce qui concerne nos placements américains. En revanche, afin de tirer profit d'occasions immobilières sur les marchés émergents, nous avons activement développé de nouveaux partenariats au Mexique, en Inde et en Afrique du Sud.

En ce qui concerne notre portefeuille de placements privés, nous avons complété avec succès l'acquisition de Télésat Canada. Avec des placements privés de 4 milliards \$, nous avons atteint en quatre ans seulement notre répartition de 10 % par rapport à l'actif total, sans compter un rendement de loin supérieur à celui de l'indice de référence.

Nous avons en outre activement poursuivi le développement de notre portefeuille d'infrastructures de sorte que celui-ci représente maintenant près de 4 % du total de l'actif. En cours d'exercice, nous avons acquis une participation dans un pipeline de gaz naturel qui dessert le Midwest américain, de même qu'une fiducie gazière et pétrolière en Alberta.

Notre exposition aux marchés publics représente 76 % de notre actif sous gestion. La contre-performance de notre portefeuille des marchés publics s'explique en partie par notre philosophie de placement qui consiste à s'associer à des gestionnaires externes dont le style est axé sur la valeur. L'environnement de crédit facile des deux dernières années a nui aux investisseurs de valeur, mais nous sommes persuadés que ces acquisitions axées sur la valeur nous permettront de dégager un rendement nettement supérieur à long terme.

La performance de ce portefeuille a eu un impact important sur notre rendement global. Nous sommes toujours déterminés à renforcer nos capacités internes et nous en sommes actuellement aux dernières étapes du recrutement d'un nouveau leader pour nos activités sur les marchés publics.

Alors que nous demeurons à l'affût d'occasions de placement à l'échelle mondiale, nous avons adopté une politique de couverture des devises en avril 2006 afin de minimiser l'impact des variations des taux de change sur la valeur de nos actifs internationaux.

CRISE DU CRÉDIT

L'accès aux marchés du crédit comportant des capitaux peu dispendieux et abondants s'est refermé après l'effondrement du marché des prêts à risque élevé aux États-Unis durant l'été 2007.

Les craintes liées à l'exposition à ces types de prêts se sont propagées au Canada, affectant du coup le marché du papier commercial adossé à des actifs. À titre de détenteurs de papier commercial adossé à des actifs (PCAA) non promus par des banques, nous avons activement pris part au processus de restructuration visant à accroître la valeur à long terme du PCAA et à réduire de façon importante le risque de pertes réalisées. Même si nous ne nous en sommes pas complètement tirés indemnes, nous demeurons convaincus que plus de 95 % des actifs sous-jacents au PCAA que nous détenons à l'heure actuelle sont de haute qualité de crédit.

Investissements PSP est également exposé aux marchés du crédit par l'entremise de placements dans des titres garantis par des créances (TGC). Les bouleversements liés au crédit ont fait en sorte que ces types de placements sont devenus illiquides. Bien qu'il y ait peu ou pas de pertes de crédit liées à ces types de placements, les conditions de marché difficiles ont eu un impact négatif sur leur valeur. Investissements PSP prévoit qu'avec le temps, elle récupérera les pertes non réalisées liées à ces placements s'ils sont détenus jusqu'à leur échéance.

DES OCCASIONS DANS UN ENVIRONNEMENT REMPLI DE DÉFIS

De plus, alors que la crise de liquidités se poursuit, l'avantage concurrentiel distinctif d'Investissements PSP est de plus en plus clair.

Puisque nous possédons amplement de capitaux à investir sur un horizon de placement à long terme, nous sommes un partenaire financier recherché et de grande qualité. En outre, nous sommes en mesure d'investir lorsque les valeurs sont faibles, ce qui nous permet de dégager de la valeur à long terme.

CONTRÔLES ET SYSTÈMES AMÉLIORÉS

Tout en poursuivant notre croissance au-delà des marchés traditionnels, nous améliorons constamment nos activités de gestion du risque. Nous avons adopté une approche de gestion du risque à l'échelle de l'organisation qui relie les risques de placement à ceux de nature opérationnelle et nous avons consolidé et renforcé l'ensemble de nos fonctions de gestion

«...alors que la crise de liquidités se poursuit, l'avantage concurrentiel distinctif d'Investissements PSP est de plus en plus clair. Puisque nous possédons amplement de capitaux à investir sur un horizon de placement à long terme, nous sommes un partenaire financier recherché et de grande qualité. En outre, nous sommes en mesure d'investir lorsque les valeurs sont faibles, ce qui nous permet de dégager de la valeur à long terme.»

du risque. Nous finalisons également à l'heure actuelle un plan de continuité des opérations qui nous permettra de maintenir nos activités en cas de crise majeure comme une pandémie de grippe aviaire ou un désastre naturel.

Un certain nombre d'initiatives technologiques majeures, sous la direction d'un tout nouveau poste de vice-président, Technologies de l'information, sont également en cours pour mettre en place une plateforme technologique robuste et sécuritaire pour soutenir notre croissance.

OBJECTIFS POUR 2009

Notre principal objectif consistera à définir des domaines de placement où nous possédons un avantage concurrentiel distinctif, des domaines où nous pouvons développer une expertise à l'interne et mettre à profit notre expertise maison pour générer des rendements attrayants pour les contributeurs et les prestataires des plans.

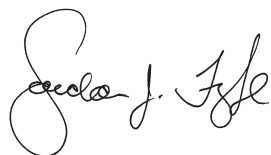
Alors que nous nous approchons rapidement de la marque des 50 milliards \$ d'actif sous gestion, il devient de plus en plus évident que nous allons progressivement développer nos capacités internes afin de maximiser les rendements sur les plans des classes d'actif et de la répartition géographique. Une telle diversification mondiale contribuera à réduire le risque global du portefeuille tout en nous aidant à atteindre nos objectifs de placement.

REMERCIEMENTS

En terminant, j'aimerais remercier tous les employés d'Investissements PSP pour une autre année de travail intense dans des conditions particulièrement difficiles. Il s'agit de professionnels de premier ordre qui ne négligent aucun effort pour générer de la valeur supplémentaire pour les clients.

J'aimerais également profiter de cette occasion pour souhaiter la bienvenue à Neil Cunningham, Premier vice-président, Investissements immobiliers, qui s'est joint à l'équipe de direction en cours d'année et le féliciter pour ses nouvelles responsabilités de mener le groupe des Investissements immobiliers.

Enfin, mais tout aussi important, permettez-moi de souligner le soutien de notre conseil d'administration, et en particulier de Paul Cantor, notre président du conseil, dont l'engagement envers Investissements PSP est total et qui se révèle une source de motivation majeure à l'égard du succès de notre organisation. Son soutien et ses conseils lors des périodes très difficiles que nous avons connues en 2007 ont été très appréciés. Je crois sincèrement qu'Investissements PSP possède un conseil d'administration des plus solides et des mieux positionnés de tous les fonds de pensions au Canada. J'accueille avec gratitude et appréciation les conseils et l'assiduité de chacun des administrateurs et je serai heureux de continuer à bénéficier de leurs conseils.



GORDON J. FYFE
Président et chef de la direction

Analyse par la direction de la performance et des résultats des fonds

SURVOL ÉCONOMIQUE ET CONTEXTE

Dans l'ensemble, l'exercice 2008 a été caractérisé par une détérioration de la conjoncture économique. Malgré un départ positif, avec de solides rendements dans presque toutes les classes d'actif, la crise des hypothèques à risque élevé aux États-Unis a atteint son apogée au cours de l'été, se propageant aux marchés du crédit et se répercutant à l'échelle mondiale. Compte tenu du resserrement de l'accès au crédit, conjugué au ralentissement en cours du marché immobilier américain et à la poussée des prix du brut, les attentes de ralentissement modeste de la croissance aux États-Unis ont rapidement été éclipsées par des craintes de récession. Les marchés boursiers se sont effondrés, les marchés obligataires ont gagné du terrain, les écarts de crédit se sont considérablement élargis et les activités de fusions et acquisitions se sont évaporées. Même si de nombreuses banques centrales à l'échelle mondiale ont réagi en réduisant leurs taux d'intérêt, les défis avec lesquels devra composer l'économie mondiale demeurent imposants.

PRINCIPALES ÉCONOMIES

L'événement déterminant du dernier exercice est sans contredit la détérioration soutenue du marché immobilier américain et la crise du crédit qui en a découlé. Jusqu'en août, le ralentissement immobilier était relativement bien maîtrisé. Même si le déclin des ventes de maisons continuait à exercer une pression à la baisse sur le nombre de mises en chantier et sur les prix, d'autres secteurs clés de l'économie, particulièrement les dépenses de consommation aux États-Unis, demeuraient solides. Au même moment, d'autres économies industrielles majeures continuaient d'afficher des taux de croissance vigoureux. Les économies émergentes ont connu une forte poussée, la Chine à elle seule constituant près du tiers de la croissance mondiale. L'inflation est également devenue une préoccupation importante, le boom des marchés émergents ayant provoqué une hausse marquée des cours des produits de base. Plus particulièrement, les prix des aliments ont grimpé, et le prix du brut a atteint 100 \$ le baril. Au même moment, les marchés boursiers mondiaux ont continué d'enregistrer des rendements solides, les marchés émergents demeurant une fois de plus en tête de liste.

Toutefois, la crise du crédit survenue entre juillet et septembre a provoqué un revirement spectaculaire. L'accroissement des hypothèques en défaut aux États-Unis, les préoccupations relatives à la qualité du PCAA et d'autres titres plus complexes adossés à des actifs, comme

08

les TGC et les véhicules d'investissement structurés (VIS), ont entraîné un gel des marchés. Les investisseurs ébranlés ont cherché à éviter les actifs à risque et le déplacement qui a suivi vers les valeurs refuges a entraîné une pénurie des liquidités interbancaires et un élargissement marqué des écarts de crédit. Malgré les injections de liquidités massives au sein des marchés interbancaires effectuées par la Réserve fédérale américaine, la Banque centrale européenne (BCE), la Banque d'Angleterre (BoE) et la Banque du Canada (BdC), la hausse du coût du crédit et le resserrement des modalités d'emprunt des banques ont posé un défi de taille à l'économie américaine. La création d'emplois a reculé, les dépenses de consommation ont fléchi et le ralentissement du marché résidentiel s'est accentué. Cette situation a suscité des craintes généralisées quant à la perspective d'une première récession aux États-Unis depuis 2001 et a provoqué du même coup un ralentissement de l'économie mondiale. Le dollar américain a chuté fortement, les marchés boursiers ont dégringolé et les obligations se sont appréciées.

Bien que la Réserve fédérale américaine ait réagi de façon marquée en réduisant ses taux d'intérêt de 300 points de base sur une base cumulative depuis le mois de septembre, y compris une baisse spectaculaire de 125 points de base en janvier 2008 seulement, l'économie américaine a entamé l'année en position très précaire. De plus, le resserrement des conditions de crédit s'est répandu à d'autres économies développées. La BdC et la BoE, qui évoluent au sein des deux économies les plus exposées au ralentissement américain, ont déjà réagi en réduisant leurs taux d'intérêt et plusieurs s'attendent à ce que d'autres banques centrales emboîtent le pas.

CANADA

Les cours élevés des produits de base et les données économiques fondamentales positives continuent d'alimenter l'économie canadienne qui tourne toujours à plein régime et affiche un taux de chômage de 5,9 %, le plus faible en 30 ans. Toutefois, l'appréciation marquée du dollar canadien et le ralentissement de la croissance aux États-Unis ont affecté le secteur des exportations canadiennes. Par conséquent, un ralentissement économique a commencé à se faire sentir. Au même moment, le dollar canadien plus vigoureux a entraîné une baisse marquée de l'inflation de base, permettant ainsi à la BdC de réduire ses taux d'intérêt de 100 points de base.

ÉTATS-UNIS

Même si l'économie américaine a progressé à un taux moyen vigoureux de plus de 4 % aux deuxième et troisième trimestres de 2007, elle a fléchi pour atteindre un taux de croissance de seulement 0,6 % au dernier trimestre de l'année civile. Le déclin des investissements résidentiels s'est accentué, retranchant plus d'un point de pourcentage à la croissance du produit intérieur brut (PIB). En outre, les entreprises ont réduit leurs stocks plutôt que de répondre à la demande au moyen de la production courante. Le marché de l'emploi et les dépenses de consommation ont ralenti de façon importante au début de 2008, intensifiant les craintes que l'économie se rapproche d'une récession ou qu'elle en fasse déjà les frais. L'inflation est toutefois demeurée plus élevée que ne le souhaitait la Réserve fédérale, l'inflation de base se situant à 2,4 %.

EUROPE

L'économie européenne a connu une performance remarquable au cours des dernières années, mais elle a depuis ralenti en raison des récentes hausses de taux d'intérêt, de la vigueur de l'euro et du resserrement des modalités d'emprunt des banques. Au quatrième trimestre de 2007, l'économie a ralenti pour atteindre un taux annuel de seulement 1,6 %, et a continué d'afficher des signes de faiblesse au début de 2008. Toutefois, la BCE demeure préoccupée par la question de l'inflation et son taux directeur est demeuré inchangé à 4,0 % depuis juin 2007.

JAPON

L'économie japonaise a connu une autre période difficile, le PIB étant demeuré stable durant les deuxième et troisième trimestres de 2007. Même si l'économie s'est redressée au quatrième trimestre avec une croissance de 3,7 %, les dépenses intérieures ont continué à éprouver des difficultés avec le ralentissement de l'immobilier et la baisse marquée de la confiance des consommateurs. La déflation demeure une préoccupation, l'indice des prix à la consommation (IPC), exception faite des aliments et de l'énergie, chutant toujours année après année. Le taux directeur de la Banque du Japon est demeuré stable à 0,5 % depuis février 2007.

MARCHÉS ÉMERGENTS

Les marchés émergents sont demeurés solides au cours de l'exercice, affichant des taux de croissance plus de deux fois supérieurs à ceux des pays développés. La Chine en particulier est demeurée une force vigoureuse, enregistrant des taux de croissance à deux chiffres tout au long de l'année et incitant la Banque populaire de Chine à resserrer sa politique monétaire de façon continue. L'appréciation de la devise a également amorcé une poussée. Dans l'ensemble, les marchés émergents semblent bien positionnés pour résister au ralentissement américain, même si une certaine modération de la croissance est à prévoir.

MARCHÉS FINANCIERS

Les marchés boursiers mondiaux ont commencé l'exercice dans de bonnes conditions, mais ont rapidement fait volte-face à la suite de la crise du crédit et de la montée des appréhensions de récession. Après avoir enregistré un gain de 11,1 % en dollars américains entre le début de l'exercice 2008 et fin octobre dernier, l'indice MSCI (Morgan Stanley Capital International) Monde a terminé l'année avec une baisse de 5,1 %. Étant donné la forte appréciation du dollar canadien, le rendement en monnaie nationale a été encore pire. Malgré des gains tout aussi importants en début d'année, l'indice S&P 500 a perdu 5,1 % en dollars américains. L'Europe et le Japon n'ont pas été épargnés non plus. Seuls les marchés émergents ont réussi à terminer l'année sur une note positive.

ACTIONS CANADIENNES

Le marché canadien des actions a connu un exercice très mouvementé. Même si les actions canadiennes n'ont pas été épargnées par l'impact de la crise du crédit et les préoccupations à l'égard de l'économie américaine, les prix élevés des produits de base et la forte demande intérieure ont permis à l'indice S&P TSX de dépasser les principaux indices boursiers américains, avec un gain de 4 % en monnaie locale. La performance a toutefois varié selon les secteurs. Les secteurs reliés aux produits de base tels que l'énergie et les matériaux ont connu des gains solides. Le secteur de la technologie de l'information a également affiché des bons résultats. Par contre, le secteur financier et celui de la consommation ont enregistré des pertes importantes.

ACTIONS AMÉRICAINES

Avec la montée des craintes de récession, la plupart des secteurs ont affiché des pertes tout au long de l'exercice. Comme c'est souvent le cas durant les périodes de faiblesse économique, les actions à faible capitalisation ont affiché un rendement nettement inférieur à celui des actions

à grande capitalisation. L'indice S&P SmallCap 600 a perdu 10,6 % en dollars américains, ce qui est nettement inférieur au rendement de l'indice S&P 500. La crise du crédit a causé des pertes importantes dans la valeur des actions, l'indice S&P Financials enregistrant une perte marquée de 27,9 %.

ACTIONS DES MARCHÉS ÉMERGENTS

Malgré l'agitation au sein des marchés mondiaux, pratiquement tous les indices ME ont fini l'année avec de bons résultats. Le vaste indice MSCI EM a affiché un gain de 15,9 % en monnaie locale. La région la plus performante a été l'Amérique latine, où les prix élevés des marchandises ont contribué au gain de 24,5 % de l'indice EM Amérique latine. L'indice BRIC (Brésil, Russie, Inde et Chine) a suivi de près avec un gain de 25,02 %. L'indice EM Europe et Moyen-Orient a été le moins performant, avec un gain bien plus modeste de 4,2 %. Malgré des pertes constantes depuis le début de la crise du crédit, les indices élevés de la Chine ont réussi à afficher une croissance impressionnante, avec l'indice composé de Shanghai en hausse de 9,1 % durant l'année.

MARCHÉS DES OBLIGATIONS

En raison des craintes de récession aux États-Unis et des baisses radicales des taux d'intérêt effectués par la Réserve fédérale des États-Unis, l'exercice 2008 a été une très bonne année pour les obligations mondiales. Les obligations du Trésor américain de dix ans sont passées d'un rendement de 5,3 % au début de juin 2007 à moins de 3,5 % en janvier. La pente de courbe des rendements a beaucoup augmenté, les rendements sur deux ans chutant en deçà de 2 %, tandis que les craintes d'inflation actuelles exerçaient une pression à la hausse sur les rendements à plus long terme depuis janvier. Comme la Banque du Canada n'a réduit son taux de financement à un jour que d'un plus modeste 100 points de base, les rendements des obligations canadiennes ont chuté, mais moins que ceux des obligations américaines. C'était aussi le cas au Royaume-Uni et en Europe, avec des rendements qui ont terminé l'exercice au-dessus des rendements des obligations américaines comparables.

IMMOBILIER

Le déclin du marché américain de l'habitation a suscité un déferlement des défaillances hypothécaires, ce qui a mené à des pertes sur certains marchés immobiliers aux États-Unis. L'indice MSCI FPI a enregistré un important déclin de 17,9 %, alors que les sociétés de financement hypothécaire ont affiché des pertes considérables. L'immobilier commercial a bien mieux réussi avec des taux de location et d'occupation qui sont demeurés élevés. Cependant, vers la fin de l'exercice, les préoccupations au sujet du secteur résidentiel ont commencé à se propager également à ce secteur avec un accroissement marqué des écarts entre les titres adossés à des créances hypothécaires commerciales (TACHC). Les marchés immobiliers de la plupart des pays en développement ont continué à prendre de l'ampleur, bien qu'à un rythme plus lent.

PRODUITS DE BASE

Dans l'ensemble, l'exercice 2008 a été une année record pour de nombreux marchés des produits de base. Les contrats à terme sur le pétrole brut ont dépassé la barre du 100 \$ le baril, et les contrats à terme sur l'or ont atteint le niveau record de 1 004 \$ l'once. Les prix en forte hausse des produits agricoles ont également fait les manchettes. Alors que les préoccupations au sujet du ralentissement de la croissance mondiale ont pesé sur les prix des marchandises durant les derniers mois de 2007, ceux-ci ont regagné le terrain perdu depuis le début de l'année 2008. Les contrats à terme sur le cuivre se sont envolés pour atteindre près de 4 \$ la livre, l'aluminium s'est hissé à près de 1,30 \$ la livre et les prix du platine ont grimpé jusqu'à plus de 2 000 \$ par once.

POLITIQUE ET STRATÉGIE DE PLACEMENT

OBJECTIFS 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 :

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

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

- ∴ rendement absolu : obtenir un rendement (net des charges) au minimum équivalent au taux actuariel de rendement établi par l'actuaire en chef du Canada;
- et*
- ∴ rendement relatif : obtenir un rendement excédant celui de l'indice de référence de la politique de placement de 0,5 % (incluant une valeur ajoutée minimale égale aux charges).

POLITIQUE DE RÉPARTITION D'ACTIF

Au cours de l'exercice 2008, les classes d'actif d'investissements immobiliers et de placements privés ont atteint leur cible de pondération en-deça de la période de lancement approuvée par le conseil d'administration au cours de l'exercice 2005. Actuellement, toutes les classes d'actif respectent la pondération et les balises prévues par l'énoncé des principes, normes et procédures de placement (ÉPNPP), à l'exception d'une souspondération des investissements en infrastructures (qui en est maintenant à sa deuxième année d'existence) qui est compensée par une surpondération en obligations canadiennes.

Les occasions d'expansion dans les marchés privés ont permis à nouveau de bénéficier des avantages de la diversification de la politique d'investissement grâce à une augmentation de 8 à 10 % de la répartition dans la classe d'actif de placements privés et qui correspond à une diminution de 7 à 5 % dans les actions à petite capitalisation de pays développés.

PORTEFEUILLE CIBLE

Ayant complété la période de lancement pour deux des trois classes d'actif de marchés privés, la plus grande partie de la pondération du portefeuille cible est à hauteur des cibles établies. Le portefeuille est maintenant beaucoup mieux diversifié par rapport au dernier exercice, et il correspond davantage à notre profil d'obligations sur une base ajustée en fonction des risques.

Le conseil d'administration a approuvé, en 2007, une politique de rééquilibrage qui assurera que les pondérations cibles d'actif seront maintenues et gérées pendant tout le cycle d'investissement.

La mise en œuvre de la politique de couverture des risques de change se poursuit. L'effet positif combiné de l'application de cette politique est évalué à plus de 300 millions \$ pour l'exercice 2008 et à plus de 200 millions \$ depuis sa création.

À l'avenir, le renforcement des capacités internes en gestion actif-passif, un meilleur suivi du portefeuille cible et l'intégration de scénarios économiques et géopolitiques amélioreront la capacité du conseil d'administration d'atteindre les objectifs voulus.

Nom Classe d'actif	Pondération cible à long terme %	Fourchette à long terme %
Actions	62	
⌘ Marchés développés	40	
– Actions canadiennes	30	24–36
– Actions américaines à grande capitalisation	5	4–6
– Actions EAEO à grande capitalisation	5	4–6
⌘ Faible capitalisation	5	3–9
⌘ Marchés émergents	7	6–8
⌘ Placements privés	10	5–15
Titres à revenu fixe nominaux	15	
⌘ Espèces et quasi-espèces	2	0–4
⌘ Obligations de gouvernements mondiaux	5	3–7
⌘ Titres à revenu fixe canadiens	8	4–12
Actifs à rendement réel	23	
⌘ Obligations liées à l'inflation mondiale	5	3–7
⌘ Immobilier	10	5–15
⌘ Infrastructures	8	5–11

STRATÉGIE DE GESTION ACTIVE

Investissements PSP a une stratégie de gestion active conçue pour ajouter de la valeur au portefeuille cible, conformément à un « budget risque » approuvé par le conseil et que la direction peut allouer aux stratégies de gestion active. Dans ce cadre, la direction veille à optimiser son éventail de stratégies de gestion active afin d'atteindre les objectifs de valeur ajoutée établis plus haut sous la rubrique « Objectifs de placement ».

Les activités de gestion active font intervenir à la fois les gestionnaires internes et externes et ne se limitent pas aux classes d'actif du portefeuille cible. Elles englobent des mandats associés à d'autres sphères d'activité, comme la gestion des devises et la répartition tactique de l'actif par pays et par classe d'actif. Investissements PSP croit que le meilleur moyen d'atteindre ses objectifs en gestion active est de diversifier ses sources de rendement. Ce processus s'est poursuivi pendant l'exercice 2008 quand nous avons créé quatre nouveaux mandats actifs avec des gestionnaires internes et externes.

RENDEMENT DES FONDS ET RÉSULTATS DE PLACEMENT

RÉSULTATS DE PLACEMENT

Au cours de l'exercice 2008, les comptes de régime de pensions consolidés se sont soldés par une perte de 0,1 milliard \$ avant charges. Ceci se compare à un revenu de placement de 3,5 milliards \$ lors de l'exercice 2007. La diminution nette de 3,6 milliards \$ reflète un taux de rendement consolidé de -0,3 % sur l'actif net moyen de 37,3 milliards \$ des comptes de régime de pensions consolidés pour l'exercice 2008, comparativement à un rendement de 11,3 % sur l'actif net moyen de 30,4 milliards \$ pour l'exercice 2007.

MESURE ET ÉVALUATION DE LA PERFORMANCE

Sur la base de l'ÉPNPP, Investissements PSP évalue ses stratégies de placement ainsi que les mandats de placement individuels par la mesure de la performance. La performance respective de chaque stratégie et mandat de placement est comparée à un indice de référence approprié.

INDICES DE RÉFÉRENCE

L'ÉPNPP d'Investissements PSP définit l'indice de référence pertinent de chaque classe d'actif. Un indice de référence de la politique de placement du portefeuille combiné est élaboré à partir des indices de référence des classes d'actif pondérés selon leur répartition en vertu de l'ÉPNPP. Le rendement de chaque classe d'actif est comparé au rendement de l'indice de référence pertinent alors que le rendement des comptes de régime de pensions consolidés est comparé au rendement de l'indice de référence de la politique de placement du portefeuille.

TAUX DE RENDEMENT

Lors de l'exercice 2008, le taux de rendement des comptes de régime de pensions consolidés de -0,3 % se situait à 1,5 point de pourcentage en deçà du taux de rendement de 1,2 % selon l'indice de référence de la politique de placement. Au cours des quatre derniers exercices, les comptes de régime de pensions consolidés ont affiché un taux de rendement de 9,3 % contre 8,9 % selon l'indice de la politique de placement sur la même période.

Les PCAA et TGC ont fortement contribué à la sous performance de l'exercice 2008 comparativement au rendement de l'indice de référence de la politique de placement. Au 31 mars 2008, Investissements PSP détenait 1 972 millions \$ de PCAA dont la juste valeur était de 1 522 millions \$. L'écart reflète une réduction de valeur de l'ordre de 450 millions \$, affectant à la baisse le taux de rendement d'environ 1,2 %. Nos placements dans les TGC, en raison d'une exposition notionnelle de 1,4 milliards \$, reflètent une réduction de valeur d'approximativement 470 millions \$, entraînant une baisse du taux de rendement global de l'ordre de 1,2 %. Les pertes de placement liées aux PCAA et TGC ne sont pas réalisées en date du 31 mars 2008, et correspondent généralement à la détérioration des conditions des marchés du crédit et aux dévaluations y étant reliées. Le cas échéant, il y aura très peu de pertes de crédit, tant pour le PCAA que pour les TGC, et il est probable que la valeur nominale du placement pourra être récupérée, lors d'une période subséquente, advenant une amélioration des conditions générales du crédit. Les pertes n'ont pas été imputées à une classe d'actif en particulier, mais sont traduites dans le rendement total d'Investissements PSP.

Une importante source de valeur ajoutée pour l'exercice 2008 vient des classes d'actif immobilier et placements privés. L'immobilier (compris dans les actifs à rendement réel) a généré un taux de rendement de 21,9 %, surpassant de 7,6 % le taux de rendement de l'indice de référence de la politique de 14,3 % et a été le principal moteur de valeur-ajoutée dans la classe de l'actif à rendement réel. Les placements privés (compris dans les actions) ont généré un taux de rendement de 10,1 %, dépassant de 3,7 % le rendement de l'indice de référence de la politique de 6,4 %. La sélection prudente de fonds et d'actifs effectuée par l'équipe des Placements privés a fait en sorte que le portefeuille de capitaux privés n'a pas eu à faire face à la performance défavorable (effet de la courbe en J) qu'un tel portefeuille connaît habituellement au cours des premières années.

Les actions ont eu une moins bonne performance que le rendement de l'indice principalement en raison de la sous performance des classes d'actif des marchés ouverts reliés au cours de l'exercice 2008. Celle-ci a été compensée en partie par la surperformance des placements privés susmentionnés. Sur une période de quatre ans, les actions ont obtenu un taux de rendement de 10,7 %, dépassant de 0,1 % le taux de rendement de l'indice de référence de la politique de placement de 10,6 %, principalement en raison des classes d'actif de placements privés et d'actions canadiennes qui ont connu une meilleure performance que leurs indices respectifs. La performance des titres à revenus fixes a excédé celle du rendement de son indice de référence lors de l'exercice 2008, principalement du fait de la performance de la classe d'actif des titres canadiens à revenus fixes. Tout comme pour le portefeuille d'actions, le portefeuille de titres à revenus fixes a généré au cours des quatre dernières années un taux de rendement de 5,0 %, en sus de 0,1 % du taux de rendement de référence de la politique de placement de 4,9 %, principalement en raison de la surperformance des titres canadiens à revenus fixes par rapport à leur indice.

TAUX DE RENDEMENT DES COMPTES DE PENSIONS CONSOLIDÉS

(AU 31 MARS 2008)

Nom Classe d'actif	Un an		Quatre ans (rendement annualisé)	
	Rendements des portefeuilles (%)	Rendements des indices de référence (%)	Rendements des portefeuilles (%)	Rendements des indices de référence (%)
Actions				
<ul style="list-style-type: none"> ⌘ Marchés développés ⌘ Faible capitalisation ⌘ Marchés émergents ⌘ Placements privés 	-2,7	-2,3	10,7	10,6
Titres à revenu fixe nominaux				
<ul style="list-style-type: none"> ⌘ Espèces et quasi-espèces ⌘ Obligations de gouvernements mondiaux ⌘ Titres à revenu fixe canadiens 	6,4	6,2	5,0	4,9
Actifs à rendement réel				
<ul style="list-style-type: none"> ⌘ Obligations liées à l'inflation mondiale ⌘ Immobilier ⌘ Infrastructures 	14,8	7,0	14,6	7,7
Rendement total	-0,3	1,2	9,3	8,9

08

Actif et charges

VARIATION DE L'ACTIF NET

Les comptes de régime de pensions consolidés ont débuté l'exercice 2008 avec un actif net d'une valeur marchande de 35,0 milliards \$. Les contributions nettes consolidées en cours d'année y ont ajouté 4,2 milliards \$. Après prise en compte de la perte nette d'exploitation, la valeur marchande de l'actif net consolidé de fin d'année de l'exercice 2008 était de 38,9 milliards \$.

CHARGES

Pour l'exercice 2008, les charges d'exploitation d'Investissements PSP ont totalisé 138 millions \$ comparativement à 103 millions \$ pour l'exercice 2007. Ces charges comprennent les frais d'exploitation (77 millions \$ pour l'exercice 2008 par rapport à 52 millions \$ pour l'exercice 2007) et les frais de gestion de placement externe (61 millions \$ pour l'exercice 2008 contre 51 millions \$ pour l'exercice 2007). La hausse des charges est principalement imputable à la croissance de l'actif sous gestion et au passage continu à des actifs à gestion active, qui occasionnent des charges de loin supérieures à celles prévues pour les mandats passifs. Les actifs à gestion active, tels que les stratégies à rendement absolu et les placements privés, ont connu leur plus forte croissance lors de l'exercice 2008. Au cours de cet exercice, les charges ont été de 0,37 % de l'actif net moyen, soit de 0,21 % de l'actif net moyen exception faite des frais de gestion de placement externe (comparativement à 0,34 % et 0,17 % respectivement pour l'exercice 2007).

En dollars absolus, les charges devraient continuer de croître au cours de l'exercice 2009, principalement en raison de la croissance de la taille de l'actif et des investissements dans l'exploitation d'Investissements PSP. La technologie affectera de façon importante les charges de l'exercice 2009. Cette situation reflète la poursuite des activités importantes engagées ces dernières années ainsi que les nouvelles initiatives faisant appel à des immobilisations supplémentaires prévues pour l'exercice 2009 et par la suite. Les nouvelles initiatives vont nécessiter des investissements majeurs dans des systèmes de marché public, la gouvernance des données, les systèmes de risque et les systèmes de marchés privés. La hausse des capacités dans les marchés privés se traduira par de plus fortes charges d'exploitation de gestion et des investissements importants dans des systèmes et des groupes de soutien. Investissements PSP utilise diverses mesures qui permettent de maintenir des contrôles financiers serrés comme les mécanismes d'établissement du budget, de prévision et d'étalonnage.

08

Le coût total en pourcentage de l'actif net moyen sous gestion varie selon la taille et la complexité des activités de placement. Facteur le plus critique, la taille a une incidence sur la structure de coût d'un fonds, particulièrement sur le plan du pourcentage de l'actif. Plus le fonds est important, plus les économies d'échelle sont appréciables. Les activités de placement entreprises par Investissements PSP sont aussi complexes et diversifiées que celles des fonds/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, nous nous attendons à une diminution progressive des ratios de dépenses d'Investissements PSP (en pourcentage de l'actif).

08

Gestion du risque

RÉGIE INTERNE DE GESTION DU RISQUE

Une régie interne efficace est essentielle à la sauvegarde des capitaux confiés à Investissements PSP et à l'assurance que les objectifs pertinents seront poursuivis et atteints, conformément à la réalisation de son mandat prévu par la Loi.

Investissements PSP promeut une culture de prise de conscience du risque chez tous ses employés. Le conseil d'administration, la haute direction et les membres du personnel ne participent pas qu'activement à l'identification du risque, mais aussi à l'évaluation, la surveillance et l'atténuation du risque.

Afin de surveiller et de gérer les risques liés à ses placements et ses activités, la haute direction a créé divers comités y compris le comité directeur sur le risque, le comité d'évaluation et le comité des nouveaux produits.

Au cours de la période précédente, Investissements PSP a mis au point son cadre de gestion des risques d'entreprise par l'entremise d'une proposition de politique de gestion des risques d'entreprise soulignant les principes directeurs pour entre autres la gestion stratégique du risque qui comprend les objectifs et stratégies d'affaires à court et à long terme d'Investissements PSP, l'évaluation annuelle du risque de toutes les unités d'affaires, le mécanisme de surveillance et de divulgation du risque pour le conseil d'administration de même que le développement de la culture du risque d'entreprise chez tous les employés. Les risques d'entreprises comprennent tous les risques inhérents aux activités d'Investissements PSP, y compris, mais sans s'y limiter, le risque de placement et le risque opérationnel.

Le cadre de référence des risques d'entreprise reprend plusieurs des principes directeurs du Comité sur les organisations de tutelle de la Commission Treadway (COSO). Ce cadre a été présenté à la haute direction d'Investissements PSP et a mené à l'identification de risques majeurs auxquels fait actuellement face Investissements PSP et pour lesquels des plans d'action sont en cours d'élaboration afin de mieux surveiller de tels risques.

CONTRÔLES INTERNES

L'environnement de contrôle interne est dérivé du modèle COSO. Avec le soutien de vérificateurs internes, Investissements PSP revoit annuellement son cadre de contrôle, ses contrôles généraux et ses contrôles clés dans tous les services.

Les fonctions de contrôle sont exécutées à différents niveaux : gestionnaires des investissements et des opérations, gestion du risque et conformité, vérification interne et externe.

08

Les politiques et procédures internes fournissent un cadre de mise en œuvre des principaux contrôles de la société. Les politiques de la société sont approuvées par le conseil d'administration et portent, entre autres, sur la délégation d'autorité, les signatures de contrats, la gestion du risque, les ressources humaines et la vérification interne. Les procédures de la société présentent des lignes directrices précises et spécifiques pour la bonne exécution des mécanismes internes.

GESTION DU RISQUE DE PLACEMENT

Investissements PSP définit les risques de placement comme tout risque inhérent au processus de placement, y compris les risques financiers, les risques liés à la modélisation et ceux liés à l'évaluation.

Les risques financiers comprennent le risque de marché, le risque de crédit et le risque de liquidité :

∴ **Le risque de marché** est un risque de pertes dues aux variations de niveau, de volatilité et de corrélation du cours des actions, de la structure à terme des taux d'intérêt ainsi que du cours au comptant et à terme des devises et des denrées.

∴ **Le risque de crédit** est le risque de pertes résultant du défaut d'un emprunteur ou d'une contrepartie à honorer ses engagements financiers ou contractuels.

∴ **Le risque de liquidité** est le risque d'une perte financière résultant de l'incapacité à respecter les engagements financiers au quotidien à mesure qu'ils viennent à échéance ou de la liquidation d'un actif dans des conditions de marché défavorables. Les principales sources de risque de liquidité sont les mouvements de trésorerie, le renouvellement des emprunts corporatifs et les appels de marges.

CONTRÔLE DU RISQUE DE PLACEMENT

Investissements PSP a développé un manuel sur les risques de placement (le manuel) qui contient une politique sur le risque de placement, qui est en cours d'approbation par le conseil d'administration, ainsi que les lignes directrices et les procédures de risque de placement approuvées par la haute direction.

Le manuel établit un cadre de référence, incluant un budget de risque, afin de s'assurer que les activités de placement respectent la tolérance au risque du conseil d'administration. De plus, le manuel fournit des contrôles de risque de placement supplémentaires dont des seuils de concentration par émetteur, par région géographique, par industrie et par produit financier.

MESURE DU RISQUE DE PLACEMENT

L'indicateur utilisé pour évaluer le risque de marché et de crédit est la valeur à risque (VaR). La VaR est la perte maximale à ne pas dépasser compte tenu d'une certaine probabilité. Cette probabilité est définie comme le niveau de confiance sur une période de temps donnée. Investissements PSP a choisi un niveau annuel de confiance de 95 % pour mesurer la VaR et faire rapport sur celle-ci. Investissements PSP utilise non seulement la VaR, mais a aussi recours à d'autres mesures du risque de placement dont les tests de stress, les analyses de scénarios et les analyses de sensibilité.

GESTION DU RISQUE OPÉRATIONNEL

La gestion du risque opérationnel chez Investissements PSP est structurée en fonction de six catégories de risques :

- ⌘ Gestion des ressources humaines
- ⌘ Gestion des processus
- ⌘ Gestion des systèmes
- ⌘ Vol et fraude (externe et interne)
- ⌘ Éthique, fiduciaire et juridique
- ⌘ Sinistres

CONFORMITÉ

L'objectif des activités de conformité est de s'assurer qu'Investissements PSP adhère aux lois et règlements et aux politiques et procédures internes. Les activités principales sont menées par la surveillance quotidienne des transactions et des activités qui assurent la conformité au code de conduite, aux principes et procédures et à la réglementation de l'industrie. La conformité fait partie du Groupe de gestion du risque et fait des rapports trimestriels au comité de vérification et des conflits du conseil d'administration.

08

Régie interne

Une régie interne efficace est primordiale à la sauvegarde des fonds confiés à Investissements PSP. Celle-ci fait en sorte que les objectifs pertinents soient poursuivis et réalisés conformément au mandat statutaire de l'organisation. Cette section présente le modèle de régie interne d'Investissements PSP, y compris son mandat, le rôle du conseil d'administration et des comités du conseil ainsi que les principales politiques qui régissent les activités et comportements de l'organisation.

08

MANDAT STATUTAIRE

Le mandat statutaire d'Investissements PSP, tel qu'établi par la Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (« Loi ») consiste à gérer les fonds reçus « dans l'intérêt des contributeurs et des bénéficiaires » des régimes de pensions de la Fonction publique, des Forces canadiennes, de la Gendarmerie royale du Canada (GRC) et de la Force de réserve (« les régimes »); et à placer leur actif « en vue d'un rendement maximal tout en évitant des risques de perte indus et, compte tenu du financement et des principes et exigences des régimes ainsi que de l'aptitude de ceux-ci à s'acquitter de leurs obligations financières ».

LIENS AVEC LES RÉGIMES DE PENSIONS

En date du 1^{er} avril 2000, le gouvernement fédéral a créé trois nouvelles caisses de retraite, soit une pour chacun des régimes de pensions existants de la Fonction publique, des Forces canadiennes et de la GRC. Ces caisses de retraite reçoivent les contributions de l'employeur et des employés pour assurer les prestations relatives de chacun des régimes au service depuis le 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 d'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 1^{er} mars 2007, le gouvernement fédéral a créé le régime de pension de la Force de réserve et les montants déposés dans ce régime à compter de cette date doivent être virés dans des comptes d'Investissements PSP conformément aux termes des règlements adoptés et au sens de la Loi. Le gouvernement est le sponsor 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, des régimes des Forces canadiennes et de la Force de réserve, et le ministre de la Sécurité publique, du régime de la GRC.

Le président et chef de la direction et le président du conseil d'administration rencontrent une fois par année les comités consultatifs des régimes. Au cours de l'exercice 2008, le

président et chef de la direction a rencontré les représentants des régimes en décembre 2007. Investissements PSP communique également en continu avec l'actuaire en chef du Canada et les dirigeants 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. Le conseil d'administration se rapporte au Parlement par l'intermédiaire du président du Conseil du Trésor, qui est responsable de la Loi et qui a l'obligation de déposer le rapport annuel d'Investissements PSP 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 2008, le conseil d'administration comptait 11 administrateurs et le poste vacant était en voie d'être comblé. Le gouverneur en conseil nomme tous les membres du conseil d'administration sur recommandation du président du Conseil du Trésor.

« Tous les administrateurs d'Investissements PSP sont considérés « indépendants » aux fins des lois canadiennes sur les valeurs mobilières. Par conséquent, tous les comités du conseil sont composés exclusivement d'administrateurs indépendants. »

Les candidats qualifiés pour être administrateurs sont choisis et recommandés au président du Conseil du Trésor par un comité de nomination composé de huit membres indépendants du conseil d'administration. Aux termes de la Loi, ne peuvent être administrateurs : les membres du Sénat, de la Chambre des communes, 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. (La liste des administrateurs se trouve en page 42). Les notes biographiques de chacun des administrateurs peuvent aussi être consultées sur le site internet d'Investissements PSP, à l'adresse www.investpsp.ca, sous la rubrique « À propos de PSP – 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 responsabilités, incluant entre autres celles qui suivent :

- ⌘ Nomination du chef de la direction.
- ⌘ Révision annuelle et approbation des amendements proposés à l'Énoncé des principes, normes et procédures en matière de placement (ÉPNPP).
- ⌘ Approbation des stratégies et des indices de référence pour atteindre les objectifs de performance de placement.
- ⌘ Adoption des politiques appropriées sur le comportement et la gestion d'Investissements PSP, dont un code de déontologie à l'intention des dirigeants et des employés, et des procédures relatives aux conflits d'intérêts à l'intention des administrateurs.
- ⌘ Prise de mesures pour qu'un système efficace de gestion des activités et des risques soit en place, dont des politiques appropriées de gestion des risques.
- ⌘ Approbation de la politique en matière de ressources humaines et de rémunération.
- ⌘ Instauration de mécanismes d'évaluation appropriés du rendement du conseil d'administration, du président et chef de la direction et des autres membres de la haute direction.
- ⌘ Approbation des états financiers trimestriels et annuels pour chaque compte de régime de pensions et pour Investissements PSP dans son ensemble.

Les termes de référence qui décrivent les rôles et responsabilités du président du conseil et des administrateurs peuvent être consultés dans leur intégralité sur le site internet d'Investissements PSP, à l'adresse www.investpsp.ca, sous la rubrique « Gouvernance – Fonctions et responsabilités ».

COMITÉS DU CONSEIL

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

- ⚡ le comité de placement
- ⚡ le comité de régie interne
- ⚡ le comité des ressources humaines et de la rémunération
- ⚡ le comité de vérification et des conflits
- ⚡ le sous-comité de placement

Le comité de placement comprend tous les membres du conseil. La composition des autres comités est présentée à la page 43 de ce rapport. Tous les administrateurs d'Investissements PSP sont considérés « indépendants » aux fins des lois canadiennes sur les valeurs mobilières. Par conséquent, tous les comités du conseil sont composés exclusivement d'administrateurs indépendants.

Les mandats décrivant les rôles et responsabilités des comités du conseil peuvent être consultés sur le site internet d'Investissements PSP, à l'adresse www.investpsp.ca, sous la rubrique « Gouvernance – Aperçu ».

RÉMUNÉRATION DES ADMINISTRATEURS

L'approche en matière de rémunération des administrateurs adoptée par le conseil, sur recommandation du comité de régie interne, traduit les 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 évalue tout changement qui pourrait 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 2007 avec l'aide d'Executive Risk Governance Advisors, une société conseil indépendante en rémunération. En 2008, il n'y a pas eu de changement à la rémunération des membres du conseil d'administration et la prochaine révision devrait avoir lieu au cours de l'exercice 2009.

Chaque administrateur reçoit un montant annuel de 25 000 \$ et une indemnité de 1 500 \$ pour chaque réunion du conseil d'administration et de 1 000 \$ dans le cas d'une réunion de comité. Cependant, une seule indemnité est versée lorsqu'une réunion du conseil a lieu en même temps que celle du comité de placement. Lorsqu'une réunion du conseil ou d'un comité permanent ou spécial 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 de comité du conseil reçoivent un montant additionnel de 7 500 \$ par année. Le président du conseil qui est responsable du bon fonctionnement en général du conseil et du déroulement efficace de ses activités, en plus d'assurer le lien entre le conseil et la direction et d'établir les rapports d'Investissements PSP avec ses parties prenantes, reçoit en reconnaissance de ses services une rémunération de 115 000 \$ par année, mais n'a droit à aucun autre montant ou indemnité pour sa participation à des réunions. Le conseil d'administration s'est réuni à 17 reprises au cours l'exercice 2008 et ses comités ont tenu 21 réunions. Afin de compenser les inconvénients causés par l'éloignement, les administrateurs dont la résidence principale se situe à l'extérieur du centre du Canada reçoivent une indemnité additionnelle de 1 000 \$ s'ils assistent

à une réunion en personne et que leur résidence principale n'est ni au Québec ni en Ontario. La note complémentaire 9 des états financiers d'Investissements PSP présente un résumé de la rémunération versée aux administrateurs au cours de l'exercice 2008.

PROCÉDURES SUR LES CONFLITS D'INTÉRÊTS POUR LES ADMINISTRATEURS

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 les valeurs d'Investissements PSP et pour les aider à adopter des pratiques d'affaires 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. Celles-ci, entre autres :

- Exigent que chaque administrateur remette une déclaration écrite au conseil d'administration sur la nature et l'étendue de son intérêt dans une transaction ou un projet de transaction.

« Au cours de l'exercice 2008, le conseil d'administration a revu le code de déontologie et certains amendements ont été apportés afin de mieux refléter la croissance continue du nombre d'employés, la quantité d'actifs confiés à la gestion d'Investissements PSP et la nature changeante du milieu du placement. »

- Interdisent aux administrateurs de voter sur une résolution ou de participer à une discussion, peu importe les circonstances, quand les administrateurs se trouvent en conflit d'intérêts, y compris, mais sans s'y limiter, à des transactions où leurs intérêts sont concernés.

- Exigent que soit divulguée toute autre activité commerciale qui, directement ou indirectement, affecte les activités d'Investissements PSP ou qui sont en concurrence avec elle.

Le comité de régie interne a la responsabilité de surveiller l'application de ces procédures. Les procédures sur les conflits d'intérêts peuvent être consultées dans leur totalité sur le site internet d'Investissements PSP, à l'adresse www.investpsp.ca, sous la rubrique « Gouvernance – Politique sur les conflits d'intérêts ».

ÉVALUATION DU RENDEMENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Les règlements adoptés en vertu de la Loi exigent que le conseil d'administration décrive 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 exigences, consiste en des procédures relatives à l'instauration de discussions franches et confidentielles entre le président du conseil et chaque administrateur ainsi qu'entre le président du conseil et le président et chef de la direction d'Investissements PSP. Chaque année, pour faciliter le processus d'évaluation, des lignes directrices sur l'évaluation du rendement du président du conseil, des membres individuels du conseil, des présidents de comités du conseil et du conseil dans son ensemble sont remises à tous les administrateurs de même qu'au président et chef de la direction. Ces lignes directrices prennent la forme d'un questionnaire. Les administrateurs remettent leur questionnaire complété 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 préoccupations et les possibilités d'amélioration de même que sur ce qui fonctionne bien et s'est amélioré depuis les dernières évaluations.

CODE DE DÉONTOLOGIE

Conformément à la Loi, Investissements PSP a un code de déontologie à l'intention des dirigeants et des employés (le « code de déontologie »). En plus de s'assurer d'un strict respect des exigences de la Loi, le code de déontologie sert de cadre de référence pour expliquer en détail aux dirigeants et aux employés les principes et les valeurs de l'organisation afin de les aider à adopter des façons de faire en affaires et des comportements adéquats.

Le code de déontologie inclut une disposition portant sur la dénonciation, conçue pour encourager les dirigeants et les employés à agir et à signaler les pratiques douteuses et les cas apparents de non-conformité. Le code de déontologie prévoit également qu'un employé peut, en toute confidentialité, signaler à l'agent de conformité la non-conformité relativement au code ou les pratiques financières douteuses, conformément aux procédures de dénonciation adoptées par Investissements PSP.

Le code de déontologie traite, entre autres, de l'honnêteté et de l'intégrité globale, du respect du code de déontologie et de la Loi, des procédures de conflits d'intérêts à l'intention des dirigeants et des employés, de l'intégrité des livres comptables et des données financières, du traitement et de l'utilisation de renseignements confidentiels, des interdictions en matière de transactions d'initiés, de la divulgation de transactions personnelles de placement, des cadeaux et faveurs reçus ou offerts, de l'adhésion ou de la prestation de services à des organisations ou associations externes, à des activités politiques et à des relations avec les fonctionnaires.

Au cours de l'exercice 2008, le conseil d'administration a revu le code de déontologie et certains amendements ont été apportés afin de mieux refléter la croissance continue du nombre d'employés, la quantité d'actifs confiés à la gestion d'Investissements PSP et la nature changeante du milieu du placement. Le comité de vérification et des conflits a la responsabilité de surveiller la mise en œuvre du code de déontologie. Il est possible de consulter le code de déontologie sur le site internet d'Investissements PSP, à l'adresse www.investpsp.ca, sous la rubrique « Gouvernance – Code de déontologie ».

LIGNES DIRECTRICES POUR LE VOTE PAR PROCURATION

Les lignes directrices pour le vote par procuration (les « lignes directrices ») ont été élaborées pour que les votes concernant les actions détenues à titre de bénéficiaire par Investissements PSP soient conformes à sa politique et à ses objectifs de placement. Les lignes directrices stipulent qu'Investissements PSP portera une attention particulière aux principes de régie interne de la société 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 ces actions.

Les lignes directrices portent sur des aspects considérés importants du point de vue des répercussions possibles sur la performance :

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

Afin d'accroître la surveillance de la gouvernance de sociétés parmi les titres publics qu'elle détient, Investissements PSP a passé en revue au cours de l'exercice 2008 ses mécanismes de vote par procuration. Investissements PSP a centralisé l'exercice des droits de vote rattachés aux titres de ses portefeuilles, qu'ils soient gérés de l'interne ou par des gestionnaires externes pour le compte d'Investissements PSP. Avec l'aide d'un fournisseur de services, Investissements PSP a entrepris de mettre sur pied dans certains marchés des mesures d'engagement de la part de certains émetteurs afin d'améliorer leur pratique de régie interne de société.

Il est possible de consulter les lignes directrices pour le vote par procuration sur le site internet d'Investissements PSP à l'adresse www.investpsp.ca, sous la rubrique « Placements – Politiques – 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 et des bénéficiaires des régimes desquels il reçoit des fonds et de soutenir la réalisation de la promesse de rente énoncée explicitement dans ces 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. La politique en matière de responsabilité sociale et environnementale peut être consultée sur le site internet d'Investissements PSP à l'adresse www.investpsp.ca, sous la rubrique « Placements – Politiques – Responsabilité sociale et environnementale ».

En 2006, Investissements PSP s'est jointe à la Coalition canadienne pour une bonne gouvernance et en 2007, Gordon J. Fyfe, son président et chef de la direction, est devenu membre du conseil d'administration de celle-ci. Depuis 2006, Investissements PSP est un des signataires du Carbon Disclosure Project qui regroupe 385 investisseurs institutionnels représentant un actif sous gestion de 57 billions\$. Cet organisme invite les sociétés ouvertes à divulguer comment elles gèrent les enjeux climatiques susceptibles d'affecter leurs activités.

EXAMEN SPÉCIAL

La Loi d'exécution du budget de 2005 a assujéti Investissements PSP aux dispositions des articles 132 à 147 de la Loi sur la gestion des finances publiques (LGFP). En vertu de ces dispositions de la LGFP, Investissements PSP est tenue de faire procéder à un examen spécial de ses opérations et de celles de ses filiales au moins tous les cinq ans. Auparavant, l'examen spécial n'était requis qu'une fois tous les six ans. L'examen spécial le plus récent a été réalisé lors de l'exercice 2006 et les résultats ont été présentés dans un rapport d'examen spécial daté du 15 novembre 2005. Cet examen spécial a conclu qu'aucune lacune notable n'avait été constatée dans les systèmes et pratiques d'Investissements PSP.

08

Rémunération

Le conseil d'administration d'Investissements PSP (le « conseil ») supervise tous les aspects relatifs à la rémunération des employés d'Investissements PSP et approuve un montant total pour la rémunération des dirigeants d'Investissements PSP, y compris un salaire annuel de base de même que des primes au rendement à court et à long terme.

La philosophie sous-jacente de la politique de rémunération d'Investissements PSP consiste à attirer et à retenir des employés talentueux, qui sont souvent approchés par d'autres organisations qui cherchent à pourvoir des postes semblables à ceux offerts par Investissements PSP. La politique vise aussi à récompenser le rendement et à renforcer ses stratégies et priorités d'affaires. Cette philosophie reconnaît la valeur ajoutée fondamentale qu'apporte une équipe motivée et engagée. Le recrutement et la rétention d'employés axés sur la performance sont essentiels à l'atteinte des objectifs d'Investissements PSP.

Pour attirer et retenir des employés de talent, le conseil a mis au point une politique de rémunération qui vise à offrir une rémunération globale équitable et concurrentielle. Nos régimes de rémunération se conforment au plan stratégique d'Investissements PSP et s'inscrivent dans les mesures de rendement de l'organisation. De plus, notre processus de gestion du rendement des employés et de planification du perfectionnement professionnel contribue à améliorer la performance de l'organisation et l'engagement des employés.

La rémunération totale englobe tous les aspects liés à la rémunération normalement offerte aux dirigeants d'une entreprise, y compris le salaire de base, la prime de rendement annuelle (court terme), la rémunération incitative différée (long terme), les avantages sociaux, les régimes de pensions et autres formes de rémunération.

Notre marché de référence est composé d'un ensemble représentatif d'organisations du secteur des caisses de retraite et de la gestion des placements, de l'ensemble du secteur des services financiers et d'autres échantillons choisis, le cas échéant, pour les postes faisant l'objet d'un étalonnage. Les données de ces marchés de référence externes sont recueillies périodiquement et ponctuellement au moyen de sondages sur la rémunération réalisés par des cabinets reconnus d'experts-conseils spécialisés en rémunération. Comme l'énonce sa politique de rémunération, pour demeurer une organisation concurrentielle, Investissements PSP vise à offrir :

1. Des salaires de base à la médiane du marché externe;
2. Des régimes de primes de rendement donnant accès à des versements qui peuvent être supérieurs à la médiane du marché externe, pour une rémunération en espèces totale (salaire de base + prime) potentiellement importante pour les rendements supérieurs; et
3. Des avantages sociaux qui se comparent avantageusement au marché externe.

08

Afin de s'assurer que la rémunération des dirigeants correspond à la politique de rémunération de l'organisation, le conseil a mandaté le cabinet d'experts-conseils Mercer afin qu'il recommande des ajustements de rémunération appropriés, plus précisément pour les fins de l'achèvement du processus de révision annuel de rémunération.

SALAIRE DE BASE

Les révisions des salaires de base s'effectuent annuellement et les changements entrent en vigueur dès le début de chaque exercice. Des ajustements au salaire de base peuvent également survenir en cours d'année afin de refléter des changements importants de responsabilités, de conditions du marché ou de circonstances exceptionnelles.

RÉGIME DE PRIMES DE RENDEMENT

Investissements PSP offre à ses employés et à ses dirigeants un régime de prime au rendement annuelle et un régime de rémunération incitative différée. Ces régimes sont conçus pour s'assurer que la rémunération totale reflète les principes et les objectifs d'Investissements PSP et qu'elle soit concurrentielle par rapport au marché de référence externe.

RÉGIME DE PRIMES DE RENDEMENT ANNUELLES

Le régime de prime de rendement annuelle d'Investissements PSP pour les professionnels du placement (le « régime de placements ») a été mis en place en février 2005, avec entrée en vigueur le 1^{er} avril 2004. Il est offert aux : (i) professionnels du placement; et (ii) aux autres employés non couverts par autre régime de prime de rendement et qui ont été désignés par le chef de la direction et approuvés par le comité des ressources humaines et de la rémunération.

Le régime de prime au rendement annuelle d'Investissements PSP pour les employés professionnels, techniques et administratifs (le « régime des professionnels ») a été mis en place avec prise d'effet le 1^{er} avril 2006. Il s'adresse au personnel non lié aux placements et comprend les employés qui occupent des postes professionnels, techniques ou administratifs et qui ne sont pas considérés comme des professionnels du placement.

Le régime de placements et le régime des professionnels (les « régimes de prime de rendement annuelle ») sont conçus pour : (i) récompenser les participants qui offrent un rendement supérieur et soutenu; (ii) attirer et retenir des employés de calibre élevé; et (iii) veiller à ce que les intérêts des participants correspondent à ceux des parties prenantes d'Investissements PSP.

Les régimes de prime de rendement annuelle sont des régimes en espèces versés aux participants d'après un pourcentage du salaire de base en fonction de l'atteinte d'objectifs stratégiques et du rendement des placements de l'actif géré par Investissements PSP. En vertu du régime de placements, la prime de rendement annuelle cible est basée sur : (i) le rendement des placements qui peut comprendre toute combinaison du (x) rendement total du fonds de placement d'Investissements PSP, (y) du rendement des placements d'une classe d'actif en particulier, ou (z) du rendement des placements d'un portefeuille; et (ii) l'atteinte d'objectifs stratégiques individuels. En vertu du régime des professionnels, la prime de rendement cible est basée sur le rendement total du fonds de placement d'Investissements PSP et sur l'atteinte d'objectifs stratégiques.

Au début de l'exercice, tous les participants des régimes de prime de rendement annuelle sont mis au courant de leur cible et de la prime de rendement annuelle maximale. Les mesures de rendement choisies et le poids accordé à chacune d'entre elles dépendent de l'échelon du poste du participant. La mesure de rendement des placements est calculée sur une période de quatre ans de participation au régime de primes de rendement annuelles d'un employé. Pour les quatre premières années de participation au régime de primes

de rendement annuelles, les participants sont soumis à une période de transition jusqu'à une période mobile de quatre ans en ce qui a trait au rendement des placements.

L'atteinte de cibles de rendement des placements est déterminée, soit en fonction du nombre de points de base du taux de rendement excédant le taux de l'indice de référence, moins le taux de rendement net, ou selon le montant en dollars de l'indice de référence, moins les bénéfices nets. Le facteur de rendement maximal pour l'atteinte de rendement des placements est de 2,5 fois pour les trois premières années du régime et de 5 fois par la suite, avec un facteur de 1,0 pour le rendement cible.

L'atteinte des objectifs stratégiques par un employé est déterminée au moyen d'une évaluation effectuée par le supérieur de l'employé à la fin de l'exercice. Le facteur de rendement maximal pour l'atteinte des objectifs stratégiques est de 1,5, avec un facteur de 1,0 pour le rendement cible.

La prime de rendement annuelle gagnée à chaque exercice est basée sur le niveau de rendement atteint. Aucune prime de rendement annuelle n'est versée pour les niveaux de rendement inférieurs à ce seuil.

Lors d'une cessation d'emploi en raison d'un décès, de la retraite ou d'une invalidité, un montant au prorata sera versé. En règle générale, aucun montant n'est versé lors d'une cessation d'emploi sans motifs sérieux. Lors d'une démission ou d'une cessation pour motifs sérieux, toutes les primes gagnées et non payées sont automatiquement perdues.

Pour l'exercice 2008, le rendement total du fonds de placement d'Investissements PSP a clôturé l'année sous le seuil de la prime de rendement et par conséquent, aucun montant n'a été gagné pour ce volet du régime de primes de rendement annuelles. Le rendement sur quatre ans a clôturé l'exercice juste au-dessus du seuil et a procuré une prime légèrement supérieure au seuil pour les participants dont la prime de rendement annuelle cible est basée sur le rendement des placements d'une classe d'actif précise.

Les résultats de la révision des primes de rendement annuelles pour ce qui est du volet des objectifs stratégiques indiquent que les objectifs ont été surpassés. Ainsi, les employés ont reçu une prime se situant entre leur cible et le paiement maximum.

Le montant total de la prime gagnée en vertu du régime de placements s'est élevé à 3 929 219 \$ en 2008, 5 334 698 \$ en 2007 et 3 255 700 \$ en 2006. Le montant total de la prime gagnée en vertu du régime des professionnels s'est élevé à 2 178 961 \$ en 2008, 2 523 640 \$ en 2007 et 1 604 828 \$ en 2006.

RÉGIME DE RÉMUNÉRATION INCITATIVE DIFFÉRÉE

Le régime de rémunération incitative différée d'Investissements PSP (le « régime de rémunération incitative différée ») a été instauré en février 2005 avec entrée en vigueur le 1^{er} avril 2004. Il est offert aux : (i) cadres professionnels de placements; et (ii) aux autres employés non couverts par un autre régime de rémunération incitative différée et qui ont été désignés par le chef de la direction et approuvés par le Comité des ressources humaines et de la rémunération.

Le régime de rémunération incitative différée est conçu pour : (i) récompenser les participants qui ont offert un rendement supérieur et soutenu; (ii) attirer et retenir des employés de calibre élevé; et (iii) veiller à ce que les intérêts des participants correspondent à ceux des parties prenantes d'Investissements PSP.

Le régime de rémunération différée est un régime en espèces versés aux participants d'après un pourcentage du salaire de base en fonction de l'atteinte d'objectifs stratégiques et du rendement des placements de l'actif géré par Investissements PSP. La cible annuelle de prime de rendement est basée sur le rendement des placements qui peut comprendre toute combinaison du (i) rendement total du fonds de placement d'Investissements PSP, (ii) du rendement des placements d'une classe d'actif en particulier, ou (iii) du rendement des placements d'un portefeuille. Toutefois, la seule mesure de rendement à être employée pour les participants sans responsabilité directe de gestion de placements est le rendement total du fonds de placement d'Investissements PSP.

Au début de chaque exercice, tous les participants du régime de rémunération incitative différée sont mis au courant de leur cible et de la prime de rendement annuelle maximale. Les mesures de rendement choisies et le poids accordé à chacune d'entre elles dépendent de l'échelon du poste du participant. Pour les quatre premières années du régime, les participants sont soumis à une période de transition jusqu'à une période mobile de quatre ans en ce qui a trait au rendement des placements.

L'atteinte de cibles de rendement des placements est déterminée en fonction du nombre de points de base du taux de rendement excédant le taux de l'indice de référence, moins le taux de rendement net, ou selon le montant en dollars de l'indice de référence, moins les profits nets. Le facteur de rendement maximal pour l'atteinte de rendement de placement est de 2,5 fois pour les trois premières années du régime et de 5,0 fois par la suite, avec un facteur de 1,0 pour le rendement cible. La prime gagnée à chaque exercice est basée sur le niveau atteint. Aucune prime n'est versée pour les rendements inférieurs au seuil.

La prime d'un participant est déterminée à chaque exercice et le montant est crédité au participant et est retenu pour les deux exercices suivants. Le montant crédité au participant sera ajusté positivement à la fin de la période différée de deux ans en fonction du taux de rendement total du fonds sur la période différée de deux ans. Ce volet différé est conçu pour retenir notre équipe avec nous sur une période plus longue que celle des régimes de primes de rendement annuelles.

Lors de la cessation d'emploi en raison d'un décès, de la retraite ou d'une invalidité, un montant au prorata et tout montant déjà crédité sont versés au participant. En règle générale, aucun montant prorata ou déjà crédité n'est versé lors d'une cessation d'emploi sans motifs sérieux. Lors d'une démission ou d'une cessation pour motifs sérieux, toutes les primes gagnées et non payées sont automatiquement perdues.

La prime gagnée pour l'exercice 2008 par un participant a été déterminée en fonction du salaire de base gagné par le participant, de la prime cible de cet exercice et des niveaux de rendement atteints au cours de la période de rendement y associée par rapport aux objectifs de valeur ajoutée. La prime gagnée par les participants au régime suit de près celle liée au rendement de l'actif des régimes de primes de rendement annuelles. Les montants versés pour l'exercice 2008 sont des montants gagnés lors de l'exercice 2006 avec paiement différé de deux ans.

Pour l'exercice 2008, le rendement total du fonds de placement d'Investissements PSP a clôturé l'année sous le seuil de la prime de rendement et par conséquent, aucun montant n'a été accumulé pour ce volet du régime de rémunération incitative différée. Pour les participants dont la prime de rendement annuelle cible est basée sur le rendement des placements d'une classe d'actif précise, les primes ont été gagnées en fonction du rendement de la classe d'actif donnée.

Le montant total de la prime gagnée en vertu du régime de rémunération incitative différée s'est élevé à 2 560 349 \$ en 2008, 2 496 381 \$ en 2007 et 175 296 \$ en 2006.

ASSURANCE COLLECTIVE

Un nouveau régime d'assurance collective a été mis de l'avant en automne 2007 qui offre les avantages d'assurance collective suivants : soins de santé et dentaires, invalidité à long terme, maladie grave, assurance-vie, mort ou mutilation accidentelle et programme d'aide aux employés. Le nouveau régime d'assurance vise à atteindre un équilibre adéquat entre les besoins des employés, la compétitivité au sein de notre secteur et l'évolution de la structure de coûts découlant de la croissance d'Investissements PSP.

AUTRE RÉMUNÉRATION

Les dirigeants disposent d'une allocation accessoire qui couvre certaines dépenses fréquemment remboursées aux hauts dirigeants, comme les allocations de voiture, les espaces de stationnement, les abonnements à des centres de santé et de mise en forme, etc. De plus, Investissements PSP offre à ses cadres une évaluation de leur état santé et de leur mode de vie.

RÉGIME DE RETRAITE

Tous les employés d'Investissements PSP prennent part au régime de retraite de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (le « régime de retraite des employés ») et tous les employés admissibles participent au régime de retraite supplémentaire des employés de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (RRSE). Le régime de retraite des employés offre des avantages de retraite indexés qui représentent 2 % de la meilleure moyenne du salaire de base de l'employé sur trois années consécutives, pour chaque année de service.

Les avantages payables en vertu du régime de retraite des employés sont limités en raison des exigences relatives aux régimes de retraite enregistrés en vertu de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada). Le RRSE a été mis en place pour tous les employés, en tant qu'arrangement non provisionné, pour offrir des avantages déterminés en plus du régime de retraite de l'employeur, où de tels avantages sont très limités. Les employés qui participent au régime de retraite des employés et au RRSE contribuent 3,5 % de leur salaire de base, jusqu'à l'atteinte de la contribution maximale en vertu de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada).

PRESTATIONS DE RETRAITE

Nom	Nombre d'années de service crédité	Prestation annuelle		Obligation cumulée en début d'exercice	Augmentation compensatoire	Augmentation non compensatoire	Obligation cumulée en fin d'exercice
		En fin d'exercice	À 65 ans				
Gordon J. Fyfe	4,50	39 800 \$	173 100 \$	272 100 \$	83 100 \$	10 000 \$	365 200 \$
Neil Cunningham	0,42	1 600 \$	63 500 \$	–	11 200 \$	3 000 \$	14 200 \$
Joanne Tosini	3,58	12 600 \$	86 100 \$	57 600 \$	22 500 \$	4 000 \$	84 100 \$
Derek Murphy	4,08	21 100 \$	94 700 \$	138 400 \$	58 100 \$	7 800 \$	204 300 \$
John Valentini	3,00	16 000 \$	119 100 \$	77 900 \$	34 000 \$	6 900 \$	118 800 \$

Remarques :

- Le tableau ci-dessus comprend les prestations de retraite à la fois du régime des employés et du régime de retraite supplémentaire.
- L'augmentation compensatoire comprend l'augmentation du coût de service en cours d'exercice et l'effet de tout changement apporté au régime en cours d'exercice.
- L'augmentation non compensatoire comprend la hausse du coût d'intérêt en cours d'exercice et l'effet de tout changement hypothétique effectué en cours d'exercice.

TABLEAU SOMMAIRE DE LA RÉMUNÉRATION

La rémunération gagnée au cours de l'exercice 2008 par les six dirigeants les mieux payés d'Investissements PSP ou de ses filiales s'établit comme suit :

Nom	Exercice	Salaire de base	Régime de prime de rendement annuelle	Régime de rémunération incitative différée ⁴	Avantages et autre rémunération	Régime de pension et RRSE	Rémunération totale
Gordon J. Fyfe ¹ Président et chef de la direction	2008	466 000 \$	153 780 \$	546 163 \$	32 062 \$	83 100 \$	1 281 105 \$
	2007	450 000 \$	660 800 \$	504 400 \$	35 000 \$	72 500 \$	1 722 700 \$
	2006	425 000 \$	555 900 \$	–	35 000 \$	70 000 \$	1 085 900 \$
Neil Cunningham ² Premier vice-président, Investissements immobiliers	2008	240 365 \$	531 026 \$	314 612 \$	19 562 \$	11 200 \$	1 116 765 \$
	2007	195 000 \$	364 700 \$	338 500 \$	15 000 \$	–	913 200 \$
	2006	180 100 \$	285 400 \$	–	14 000 \$	–	479 500 \$
Joanne Tosini Vice-présidente, Investissements immobiliers	2008	200 000 \$	524 720 \$	279 871 \$	12 062 \$	22 500 \$	1 039 153 \$
	2007	180 000 \$	336 622 \$	106 056 \$	10 000 \$	18 600 \$	651 278 \$
	2006	162 540 \$	253 851 \$	–	9 226 \$	19 600 \$	445 217 \$
Derek Murphy Premier vice-président, Placements privés	2008	300 000 \$	200 165 \$	257 093 \$	22 062 \$	58 100 \$	837 420 \$
	2007	275 000 \$	332 900 \$	322 200 \$	25 000 \$	43 800 \$	998 900 \$
	2006	221 000 \$	244 100 \$	–	25 000 \$	56 600 \$	546 700 \$
John Valentini ³ Premier vice-président, Chef de la direction financière et des opérations	2008	290 000 \$	174 400 \$	83 383 \$	22 062 \$	34 000 \$	603 845 \$
	2007	275 000 \$	204 782 \$	–	22 000 \$	32 200 \$	533 982 \$
	2006	243 102 \$	119 120 \$	–	22 000 \$	30 400 \$	414 622 \$
Derek Watchorn ⁵ Président et chef de la direction, Revera Inc.	2007	568 880 \$	426 938 \$	199 552 \$	34 261 \$	9 500 \$	1 239 131 \$
	2006	550 000 \$	134 100 \$	–	33 225 \$	9 000 \$	726 325 \$
	2005	550 000 \$	257 000 \$	–	31 883 \$	8 250 \$	847 133 \$

Remarques

- 1 Si l'emploi de M. Fyfe devait cesser pour tout motif autre que des motifs valables, il aurait droit à un paiement correspondant à deux fois son salaire de base, plus deux fois le montant annuel moyen gagné en vertu du régime de placements et du régime de rémunération incitative différée pour la période de trois ans avant la cessation. M. Fyfe est assujéti à des obligations de non-sollicitation des employés et de confidentialité après emploi.
- 2 M. Cunningham a été promu au poste de Premier vice-président, Investissements immobiliers le 9 novembre 2007.
- 3 M. Valentini a été l'un des employés dont la rémunération a été la plus élevée exclusivement pour l'exercice 2008. Si l'emploi de M. Valentini devait cesser pour tout motif autre que des motifs valables, il aurait droit à un paiement correspondant à une fois son salaire de base, plus une prime de rendement d'un an équivalant au montant le plus élevé du paiement de la prime de rendement annuelle ou de la prime de rendement annuelle cible au moment du départ. M. Valentini est assujéti à des obligations de non-sollicitation des employés et de confidentialité après emploi.
- 4 Les primes versées à l'exercice 2008 ont été gagnées lors de l'exercice 2006.
- 5 M. Watchorn n'est pas un employé d'Investissements PSP, mais de Revera Inc., une filiale à part entière d'Investissements PSP, et sa rémunération est basée sur un contrat avec Revera Inc. L'exercice de Revera Inc. se termine le 31 décembre.

Glossaire

A

ACTIONS

Instruments financiers représentant la propriété d'un intérêt dans une société qui permet également de revendiquer une part proportionnelle à cet intérêt de l'actif et des revenus de la société.

B

BRIC

BRIC est l'acronyme utilisé pour référer conjointement au Brésil, à la Russie, à l'Inde et à la Chine.

C

CAISSE DE RETRAITE

Créée le 1^{er} avril 2000 par le gouvernement fédéral pour recevoir les contributions de l'employeur et des employés au titre des régimes de pensions afin de répondre aux obligations à l'égard des services crédités après le 1^{er} avril 2000. Il existe quatre (4) caisses de retraite, une pour chacun des régimes de pensions de la fonction publique fédérale, des Forces canadiennes et de la Gendarmerie royale du Canada. Depuis avril 2007, Investissements PSP a commencé à recevoir des contributions pour la caisse du régime de pensions de la Force de réserve.

CFA INSTITUTE

Le CFA Institute (CFA®) est un organisme international sans but lucratif regroupant plus de 96 000 professionnels et éducateurs du domaine du placement dans plus de 133 pays et territoires. Les normes de rendement des placements de cet institut indiquent la méthodologie et les lignes directrices préconisant l'uniformité quant à la divulgation du rendement des placements.

COMPTE DE RÉGIME DE PENSIONS (OU COMPTE DE RÉGIME)

Compte distinct pour chaque caisse de retraite, établi par Investissements PSP afin de recevoir les contributions nettes des caisses de retraite et pour enregistrer la répartition de ses placements ainsi que les résultats d'exploitation. Il existe quatre (4) comptes de régime de pensions, un pour chaque caisse de retraite.

D

DIVERSIFICATION

Stratégie qui consiste à répartir le risque de placement entre différentes classes d'actifs (actions et obligations), divers types d'actif (titres de sociétés publiques et privées), des titres (différentes actions), des secteurs de l'économie (services financiers et ressources naturelles) et différents pays.

DROIT DE VOTE PAR PROCURATION

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

E

ÉNONCÉ DES POLITIQUES, DES NORMES ET DES PROCÉDURES DE PLACEMENT (ÉPNPP)

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

EXERCICE FINANCIER

Année sur laquelle porte le rapport comptable ou financier d'une société. L'exercice financier d'Investissements PSP débute le 1^{er} avril et se termine 31 mars.

F

FONDS INDICIEL

Fonds de placement dont le rendement est étroitement modelé sur celui d'un indice de marché.

FRAIS DE GESTION DES PLACEMENTS

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

Glossaire

G

GARDIEN DE VALEURS

Organisme indépendant chargé de détenir les titres de placement au nom du propriétaire. Le gardien de valeurs conserve les registres financiers des placements et peut également rendre d'autres services pour le compte du propriétaire.

GESTION ACTIVE DES PLACEMENTS

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

GESTION PASSIVE DES PLACEMENTS

Stratégie de gestion visant à se modeler sur le rendement d'un indice boursier.

I

INDICE

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

INDICE COMPOSÉ S&P / TSX

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

INDICE COMPOSÉ STANDARD & POOR'S 500 (INDICE S&P 500 TOTAL RETURN)

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

INDICE DE RÉFÉRENCE

Indice à l'égard duquel les taux de rendement peuvent être comparés, comme les indices des marchés boursiers et obligataires créés par les Bourses ou les maisons de placement.

INDICE MSCI EAEO

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

INFRASTRUCTURES

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

INVESTISSEMENT ÉTHIQUE

Approche de placement qui utilise des grilles de choix pour sélectionner ou éviter d'effectuer des placements dans des sociétés ou des secteurs d'activité compte tenu de priorités d'ordre religieux, économique, politique, social ou personnel.

J

JUSTE VALEUR (OU VALEUR MARCHANDE)

Le cours le plus récent auquel une transaction sur un titre a eu lieu.

L

LIÉ À L'INFLATION

Dont le comportement est en forte corrélation avec l'inflation.

LOI

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

O

OBLIGATIONS D'UN RÉGIME

Les obligations d'un régime représentent les obligations financières d'un régime de pension relativement aux prestations acquises par les participants du régime. Les obligations correspondent à la valeur calculée par l'actuaire du régime de toutes les prestations futures comptabilisées le jour de l'évaluation.

Glossaire

OPTION

Contrat de produit dérivé conférant au détenteur le droit, mais non l'obligation, d'acheter ou de vendre une quantité déterminée d'un actif à un prix établi à l'avance à une date déterminée ou avant celle-ci.

P

PAPIER COMMERCIAL ADOSSÉ À DES ACTIFS (PCAA)

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

PLACEMENT PRIVÉ

Participation au capital-actions d'une société qui n'est pas négociée en Bourse ou hors cote ou une participation à des titres négociés ouvertement avec restrictions sur la liquidité.

POINT DE BASE

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

POLITIQUE DE RÉPARTITION D'ACTIF

Politique établissant les lignes directrices pour la gestion de la répartition d'actif requise afin de réaliser les niveaux de rendements de placement visés. Les caisses de retraite définissent leur politique de répartition d'actif pour que les rendements obtenus combinés aux contributions des membres soient suffisants pour couvrir les prestations présentes et futures des régimes de pensions. Au moment d'effectuer nos décisions de placements, nous tenons compte des obligations financières des caisses de retraite au nom desquelles Investissements PSP investit de l'argent.

PORTEFEUILLE

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

PORTEFEUILLE CIBLE

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

PRODUITS DÉRIVÉS

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

Q

QUASI-ESPÈCES

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

R

RAPPORT ANNUEL

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

RÉGIMES DE PENSIONS (OU RÉGIMES)

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

RENDEMENT (OU TAUX DE RENDEMENT)

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

RENDEMENT CORRIGÉ DU RISQUE

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

Glossaire

RÉPARTITION D'ACTIF

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

RISQUE

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

RISQUE ACTIF

Probabilité de pertes de placement par rapport à un indice de référence résultant d'une gestion active des placements.

RISQUE DE CHANGE ÉTRANGER

Risque que la valeur d'un placement puisse être affectée par la variation des taux de change. Les placements sur les marchés internationaux exposent les investisseurs au risque lié aux fluctuations monétaires.

RISQUE DE CRÉDIT

Risque de perte liée à la capacité d'un emprunteur ou d'une contrepartie de respecter ses obligations financières.

RISQUE DE MARCHÉ

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

S

SWAPS

Produit dérivé financier par lequel deux contreparties échangent un flux de trésorerie pour un autre. Les swaps peuvent être employés pour couvrir un risque ou spéculer sur les conditions du marché. Par exemple, lors d'un swap de taux d'intérêt, une partie pourrait accepter de payer un taux d'intérêt fixe et recevoir un taux variable d'une autre partie. Il y a plusieurs autres types de swaps, dont les swaps de devises, les swaps de dette-actions et les swaps sur défaillance de crédit.

T

TAUX DE RENDEMENT ANNUALISÉ

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

TAUX DE RENDEMENT PONDÉRÉ PAR LE TEMPS

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

TITRES À REVENU FIXE

Titres, tels que les obligations, hypothèques, obligations convertibles et actions privilégiées, qui génèrent des flux d'intérêts prévisibles en portant un taux d'intérêt fixe jusqu'à une date spécifique d'échéance ou de rachat.

TITRES GARANTIS PAR DES CRÉANCES (TGC)

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

V

VALEUR AU COÛTANT (OU VALEUR COMPTABLE)

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

VÉHICULE D'INVESTISSEMENT STRUCTURÉ

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

VOLATILITÉ

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

Répertoire

Conseil d'administration et comité de placement

Jamie Baillie, président et chef de la direction, Credit Union Atlantic,
Halifax, Nouvelle-Écosse

Bob Baldwin, expert-conseil
(Anciennement directeur des politiques sociales et économiques,
Congrès du travail du Canada)
Ottawa, Ontario

Cheryl Barker, administratrice de sociétés
(Anciennement présidente, Manitoba Telecom Services Inc.)
Winnipeg, Manitoba

Paul Cantor, président du conseil d'administration, Investissements PSP,
conseiller principal, Bennett Jones LLP
(Anciennement président et chef de la direction, Compagnie Trust National)
Toronto, Ontario

Léon Courville, administrateur de sociétés
(Anciennement président, Banque Nationale du Canada)
Lac Brome, Québec

Tony R. Gage, administrateur de sociétés
(Anciennement président du conseil d'administration, Phillips, Hager & North
Investment Management Ltd)
Victoria, Colombie-Britannique

Jean Lefebvre, administrateur de sociétés
(Anciennement vice-président principal, TAL Gestion globale d'actifs inc.)
Montréal, Québec

Keith G. Martell, président exécutif du conseil, Banque des Premières nations
du Canada
Saskatoon, Saskatchewan

Michael P. Mueller, administrateur de sociétés
(Anciennement président et chef de la direction, MDS Capital Corporation)
Toronto, Ontario

Anil K. Rastogi, administrateur de sociétés
(Anciennement vice-président et chef de l'information, McCain Foods Limited)
North York, Ontario

William J. Saunderson, administrateur de sociétés
(Anciennement président, Ontario International Trade Corporation)
Toronto, Ontario

Répertoire

Comités et sous-comité

COMITÉ DE VÉRIFICATION ET DES CONFLITS

Jamie Baillie
Cheryl Barker
Tony R. Gage
Keith G. Martell, président
Anil K. Rastogi
William J. Saunderson

COMITÉ DES RESSOURCES HUMAINES ET DE LA RÉMUNÉRATION

Bob Baldwin
Tony R. Gage
Jean Lefebvre
Keith G. Martell
Michael P. Mueller, président

COMITÉ DE RÉGIE INTERNE

Bob Baldwin, président
Cheryl Barker
Léon Courville
Anil K. Rastogi
William J. Saunderson

SOUS-COMITÉ DE PLACEMENT

Jamie Baillie
Léon Courville
Tony R. Gage, président
Jean Lefebvre
Keith G. Martell
Michael P. Mueller

Répertoire

Présence des administrateurs au conseil et aux comités

	Conseil d'administration / Comité de placement		Comité de vérification et des conflits	Comité de régie interne	Comité des ressources humaines et de la rémunération	Sous-comité de placement
	Ordinaire	Extraordinaire				
Nombre de rencontres Exercice 2008	8	9	5	5	5	6
Jamie Baillie ¹	7/8	9/9	4/5	–	–	5/5
Bob Baldwin	8/8	7/9	–	5/5	5/5	–
Cheryl Barker	7/8	7/9	5/5	5/5	–	–
Paul Cantor ²	7/8	9/9	4/5	5/5	4/5	5/6
Léon Courville ³	6/8	9/9	–	3/5	–	3/5
Tony R. Gage	8/8	8/9	5/5	–	5/5	6/6
Jean Lefebvre	8/8	4/9	–	–	5/5	6/6
Keith G. Martell ⁴	8/8	9/9	5/5	–	5/5	6/6
Michael P. Mueller ⁵	8/8	7/9	–	–	5/5	6/6
Anil K. Rastogi ⁶	8/8	8/9	5/5	5/5	–	–
William J. Saunderson	6/8	6/9	4/5	5/5	–	–

Remarques

- 1 M. Baillie a été nommé membre du comité de vérification et des conflits et du sous-comité de placement le 5 avril 2007.
- 2 M. Cantor n'est pas membre du comité de vérification et des conflits, du comité de régie interne, du comité des ressources humaines et de la rémunération ou du sous-comité de placement, mais à titre de président du conseil, il peut assister à toutes les rencontres des comités.
- 3 M. Courville a été nommé membre du comité de régie interne et du sous-comité de placement le 5 avril 2007.
- 4 M. Martell a été nommé membre et président du comité de vérification et des conflits le 30 avril 2007.
- 5 M. Mueller a été nommé président du comité des ressources humaines et de la rémunération le 30 avril 2007, à titre de successeur de M. Keith G. Martell.
- 6 M. Rastogi a été nommé membre du comité de régie interne le 5 avril 2007.

Répertoire

Direction

Guy Archambault

Premier vice-président, Ressources humaines

Neil Cunningham

Premier vice-président, Investissements immobiliers

Assunta Di Lorenzo

Première vice-présidente, Chef du contentieux

Gordon J. Fyfe

Président et chef de la direction

Bruno Guilmette

Premier vice-président, Placements – Infrastructures

Anne-Marie Laurendeau

Directrice en chef, Communications et relations avec le gouvernement

Pierre Malo

Premier vice-président, Stratégies de répartition d'actifs et recherche

Derek Murphy

Premier vice-président, Placements privés

John Valentini

Premier vice-président, Chef de la direction financière et des opérations

États financiers et notes aux états financiers

Table des matières

Responsabilité de la direction à l'égard des rapports financiers	47
Certificat d'investissement	48
OFFICE D'INVESTISSEMENT DE RÉGIMES DE PENSIONS DU SECTEUR PUBLIC	
Rapport des vérificateurs	49
Bilan consolidé	50
État consolidé du bénéfice net (perte nette) d'exploitation et du résultat étendu	51
État consolidé de l'évolution de l'actif net	51
Notes complémentaires	52-72
COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA FONCTION PUBLIQUE	
Rapport des vérificateurs	73
Bilan	74
État du bénéfice net (perte nette) et du bénéfice net d'exploitation cumulé et du résultat étendu	75
État de l'évolution de l'actif net	75
Notes complémentaires	76-94
COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DES FORCES CANADIENNES	
Rapport des vérificateurs	95
Bilan	96
État du bénéfice net (perte nette) et du bénéfice net d'exploitation cumulé et du résultat étendu	97
État de l'évolution de l'actif net	97
Notes complémentaires	98-116
COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA GENDARMERIE ROYALE DU CANADA	
Rapport des vérificateurs	117
Bilan	118
État du bénéfice net (perte nette) et du bénéfice net d'exploitation cumulé et du résultat étendu	119
État de l'évolution de l'actif net	119
Notes complémentaires	120-138
COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA FORCE DE RÉSERVE	
Rapport des vérificateurs	139
Bilan	140
État du bénéfice net (perte nette) et du bénéfice net (perte nette) d'exploitation cumulé et du résultat étendu	141
État de l'évolution de l'actif net	141
Notes complémentaires	142-159

08

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, 2008 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, le Bureau du vérificateur général du Canada et Deloitte & Touche s.r.l. (les « Vérificateurs externes ») 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 2 mai 2008



John Valentini
Premier vice-président et
chef de la direction financière et des opérations
Le 2 mai 2008

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 2008 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 2008 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 15 mai 2008

Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public

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 2008 et les états consolidés du bénéfice net (perte nette) d'exploitation et du résultat étendu et de l'évolution de l'actif net de l'exercice terminé à cette date. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction 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 2008 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, à l'exception du changement apporté à la méthode de comptabilisation des instruments financiers tel qu'expliqué à la note complémentaire 2, 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 en propriété exclusive dont nous avons eu connaissance au cours de notre vérification des états financiers consolidés ont été effectuées, à tous les égards importants, conformément aux dispositions applicables de la partie X de la *Loi sur la gestion des finances publiques* et ses règlements, à la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* et ses règlements, ainsi qu'aux règlements administratifs d'Investissements PSP et de ses filiales en propriété exclusive.

La vérificatrice générale du Canada

Deloitte & Touche s.r.l.

Comptables agréés

Montréal, Canada
Le 2 mai 2008

Sheila Fraser

Sheila Fraser, FCA

Ottawa, Canada
Le 2 mai 2008

Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public

BILAN CONSOLIDÉ

Au 31 mars

(en millions de dollars)	2008	2007
ACTIF		
Placements (note 3 (a))	42 176 \$	35 704 \$
Actif lié à des placements (note 3 (a))	2 333	1 927
Encaisse	4	8
Autres actifs (note 4)	23	19
TOTAL DE L'ACTIF	44 536 \$	37 658 \$

PASSIF

Passif lié à des placements (note 3 (a))	5 536 \$	2 633 \$
Créditeurs et charges à payer	75	57
	5 611	2 690

ACTIF NET	38 925 \$	34 968 \$
------------------	------------------	------------------

Capital-actions (note 5)	– \$	– \$
Compte du régime de pension de la fonction publique	28 264	25 410
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	7 819	7 033
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	2 787	2 525
Compte du régime de pension de la Force de réserve	55	–
ACTIF NET	38 925 \$	34 968 \$

Engagements (note 13)

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers consolidés.

Au nom du conseil d'administration :



Paul Cantor
Président du conseil d'administration



Keith Martell
Administrateur et président du
comité de vérification et des conflits

Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public

ÉTAT CONSOLIDÉ DU BÉNÉFICE NET (PERTE NETTE) D'EXPLOITATION ET DU RÉSULTAT ÉTENDU

Exercice terminé le 31 mars

(en millions de dollars)	2008	2007
REVENU (PERTE) DE PLACEMENT (note 7)		
Intérêts, dividendes et autres revenus	1 140 \$	1 023 \$
Gains réalisés, montant net	1 563	2 202
Variation de la plus-value (moins-value) non réalisée des placements	(2 839)	240
	(136)	3 465
CHARGES		
Charges d'exploitation (note 9)	77 \$	52 \$
Frais de gestion de placement externe	61	51
	138	103
BÉNÉFICE NET (PERTE NETTE) D'EXPLOITATION ET DU RÉSULTAT ÉTENDU (note 10)	(274) \$	3 362 \$

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers consolidés.

ÉTAT CONSOLIDÉ DE L'ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET

Exercice terminé le 31 mars

(en millions de dollars)	2008	2007
ACTIF NET AU DÉBUT DE L'EXERCICE (établi antérieurement)	34 968 \$	27 616 \$
Modification de convention comptable – instruments financiers (note 2)	(6)	–
ACTIF NET AU DÉBUT DE L'EXERCICE (retraité)	34 962 \$	27 616 \$
Transferts de fonds (note 6)	4 237	3 990
Bénéfice net (perte nette) d'exploitation et du résultat étendu	(274)	3 362
Augmentation de l'actif net au cours de l'exercice	3 963	7 352
ACTIF NET À LA FIN DE L'EXERCICE	38 925 \$	34 968 \$

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers consolidés.

Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

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 dans les marchés financiers les cotisations nettes aux régimes de pensions de la fonction publique, des Forces canadiennes et de la Gendarmerie royale du Canada. À la fin du dernier exercice, le mandat d'Investissements PSP a été élargi pour inclure l'investissement des cotisations nettes au régime de pension de la Force de réserve. Les premières cotisations nettes ont été reçues du régime de la Force de réserve en avril 2007.

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 services rendus par les membres après le 1^{er} avril 2000. La caisse de retraite de la Force de réserve a été constituée en vertu d'une modification à la *Loi sur la pension de retraite des Forces canadiennes* afin de recevoir des cotisations et de verser des prestations pour les services rendus par les membres après le 1^{er} mars 2007. Les cotisations nettes sont transférées par chaque caisse de retraite dans son compte de régime respectif d'Investissements PSP afin d'être investies.

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*.

I. 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 des cotisations nettes qui proviennent des caisses de retraite de la fonction publique, des Forces canadiennes, de la Gendarmerie royale du Canada et de la Force de réserve (les « caisses de retraite »). Par conséquent, ils ne tiennent pas compte de tous les actifs ni de tous les détails relatifs aux cotisations, aux versements et aux charges des caisses de retraite. Les états financiers consolidés ont été dressés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada (les « PCGR ») et aux exigences de la *Loi*. Investissements PSP se qualifie comme société de placement et, par conséquent, ses placements sont présentés à leur juste valeur, conformément à la Note d'orientation concernant la comptabilité n° 18 intitulée « Sociétés de placement ».

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

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 dressés pour chacun des comptes de régime.

Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

I. SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES (suite)

Évaluation des placements

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

La juste valeur des placements s'établit comme suit :

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

Les valeurs des parts, qui reflètent les cours du marché, soit le cours acheteur pour les positions acheteur et le cours vendeur pour les positions vendeur sur les titres sous-jacents, sont utilisées pour déterminer la juste valeur des caisses en gestion commune.

- (c) Les placements en actions de sociétés fermées et en infrastructures, lorsque ne sont pas disponibles les cours du marché, soit le cours acheteur pour les positions acheteur ni le cours vendeur pour les positions vendeur, sont évalués à la juste valeur au moins une fois par année. La juste valeur des placements détenus directement est établie au moyen de méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur, comme les multiples de capitalisation, le prix de placements récents, la valeur actualisée des flux de trésorerie et les évaluations des indices de référence du secteur. Dans le cas des placements détenus par l'intermédiaire d'une société en commandite, la juste valeur est habituellement déterminée selon la valeur déclarée par l'associé commandité du fonds, établie à l'aide de méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur.
- (d) La juste valeur des placements dans des biens immobiliers est établie, au moins une fois par année, à l'aide de méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur immobilier, telles que celle fondée sur la valeur actualisée des flux de trésorerie et des opérations similaires. La direction peut avoir recours aux services d'évaluateurs indépendants pour la détermination de la juste valeur des placements immobiliers.
- (e) Les titres à revenu fixe sont évalués selon les cours du marché, soit le cours acheteur pour les positions acheteur et le cours vendeur pour les positions vendeur, lorsque cette valeur existe. Sinon, les valeurs estimatives sont calculées en utilisant une courbe de taux d'intérêt appropriée avec un écart associé à la qualité du crédit de l'émetteur ou encore une autre méthode généralement reconnue d'évaluation.
- (f) Tous les instruments financiers dérivés cotés sont comptabilisés à leur juste valeur en fonction des cours du marché, soit le cours acheteur pour les positions acheteur et le cours vendeur pour les positions vendeur. Dans le cas des produits dérivés négociés sur le marché hors cote, la juste valeur est déterminée à l'aide de méthodes d'évaluation appropriées telle la valeur actualisée des flux de trésorerie au moyen des rendements courants du marché.

Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

1. SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES (suite)

Frais d'opérations

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

Constatation des produits

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

Conversion de devises

Les opérations de placement conclues en devises sont comptabilisées aux taux de change en vigueur à la date de l'opération. Les placements libellés en devises qui sont détenus à la fin de l'exercice sont convertis aux taux de change en vigueur à la date de clôture 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 dans leur compte de régime respectif.

Impôts sur les bénéfices

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

Utilisation d'estimations

La préparation des présents états financiers consolidés exige de la direction qu'elle procède à des estimations et établisse des hypothèses qui peuvent avoir des répercussions sur les montants des actifs et des passifs présentés, principalement sur l'évaluation des placements, 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.

Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

2. MODIFICATIONS DE CONVENTIONS COMPTABLES

Le 1^{er} avril 2007, Investissements PSP a adopté, sans retraitement des chiffres des périodes précédentes, le chapitre 3855 de l'ICCA intitulé « Instruments financiers – comptabilisation et évaluation », de même que le chapitre 3861 intitulé « Instruments financiers – présentation et informations à fournir » et le chapitre 1530 intitulé « Résultat étendu ».

Le chapitre 3855 intitulé « Instruments financiers – comptabilisation et évaluation » établit les normes de constatation, de sortie du bilan, de mesure et de classement des instruments financiers. En qualité de société de placement, Investissements PSP est largement exempté de l'application de cette nouvelle norme, mais il est néanmoins tenu de mesurer la juste valeur de ses titres cotés en portefeuille, au moyen du cours acheteur pour les positions acheteur et du cours vendeur pour les positions vendeur. En outre, tous les frais d'opérations associés à son actif et son passif doivent être constatés immédiatement dans le bénéfice net. L'incidence de l'adoption de cette norme est présentée au poste Modification de convention comptable – instruments financiers, de l'état consolidé de l'évolution de l'actif net. Les frais d'opérations engagés au cours de l'exercice à l'étude sont présentés déduction faite du revenu de placement à la note 7 a).

Le chapitre 3861 intitulé « Instruments financiers – présentation et informations à fournir » fixe les normes de présentation des instruments financiers et précise quelles informations doivent être fournies relativement aux conventions comptables et de gestion des risques, aux méthodes d'établissement de la juste valeur utilisées et à la déclaration du revenu de placement. L'application de cette norme a donné lieu à la présentation d'informations supplémentaires sur l'évaluation des placements, la constatation des produits et le risque lié aux placements.

Le chapitre 1530 intitulé « Résultat étendu » dresse les normes de déclaration et de présentation du résultat étendu. Le résultat étendu se compose du bénéfice net et des autres éléments du résultat étendu. L'adoption de cette norme n'a eu aucune incidence notable sur les états financiers d'Investissements PSP.

Modifications futures de conventions comptables

Investissements PSP adoptera, en date du 1^{er} avril 2008, les chapitres 3862 intitulé « Instruments financiers – informations à fournir » et 3863 intitulé « Instruments financiers – présentation », qui remplaceront le chapitre 3861 intitulé « Instruments financiers – présentation et informations à fournir ». Les nouvelles normes remplaceront et accroîtront les exigences en matière d'informations à fournir sur la nature et le degré des risques découlant des instruments financiers, et sur la manière dont l'entité assure la gestion de ces risques. Les exigences en matière de présentation demeurent les mêmes.

Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

3. PLACEMENTS

(a) Portefeuille de placements

L'exposition réelle du portefeuille de placements, compte non tenu de la répartition de l'effet des contrats sur les produits dérivés et de l'actif et du passif liés aux placements, est la suivante au 31 mars :

(en millions de dollars)	2008		2007	
	Juste valeur	Coût	Juste valeur	Coût
Catégorie d'actif				
Actions de marchés mondiaux développés				
Actions canadiennes	7 476 \$	6 955 \$	6 513 \$	5 190 \$
Actions américaines à grande capitalisation	1 527	1 743	2 164	1 953
Actions EAEO à grande capitalisation	1 845	1 968	1 721	1 402
Actions de marchés mondiaux développés à petite capitalisation	1 421	1 670	2 223	2 035
Actions de marchés émergents	1 852	1 630	1 886	1 537
Actions de sociétés fermées	4 087	3 956	1 661	1 661
Titres à revenu fixe de valeur nominale				
Équivalents de trésorerie	3 049	3 045	2 282	2 313
Obligations gouvernementales mondiales	1 792	1 801	1 763	1 804
Titres canadiens à revenu fixe	8 271	8 689	8 504	8 524
Actifs à rendement réel				
Obligations mondiales indexées à l'inflation	144	136	298	281
Placements immobiliers	5 297	4 210	4 073	3 603
Infrastructures	1 572	1 540	489	459
Titres à rendement absolu	3 843	3 910	2 127	2 064
PLACEMENTS	42 176 \$	41 253 \$	35 704 \$	32 826 \$
Actif lié à des placements				
Montants à recevoir liés à des opérations en cours	1 781 \$	1 777 \$	1 631 \$	1 604 \$
Montants à recevoir liés à des produits dérivés	552	85	296	70
Total de l'actif lié à des placements	2 333 \$	1 862 \$	1 927 \$	1 674 \$
Passif lié à des placements				
Montants à payer liés à des opérations en cours	(1 981) \$	(1 983) \$	(1 403) \$	(1 403) \$
Titres vendus à découvert	(727)	(746)	(531)	(542)
Montants à payer liés à des produits dérivés	(1 277)	(52)	(196)	(59)
Financement de capital (note 11)	(1 551)	(1 551)	(503)	(503)
Total du passif lié à des placements	(5 536) \$	(4 332) \$	(2 633) \$	(2 507) \$
PLACEMENTS NETS	38 973 \$	38 783 \$	34 998 \$	31 993 \$

Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

3. PLACEMENTS (suite)

(a) Portefeuille de placements (suite)

Au 31 mars 2008, Investissements PSP détient environ 1 972 millions \$ de papier commercial adossé à des actifs (« PCAA ») de tiers, non administré par des banques, qui a souffert d'une rupture de liquidité à la mi-août 2007. Les dates d'échéance de ces effets de commerce s'échelonnent du 13 août 2007 au 28 décembre 2008. Aux dates où Investissements PSP a fait l'acquisition de ces placements, le PCAA non administré par des banques portait la cote de crédit R-1 (élevée) octroyée par DBRS Limited (« DBRS »), soit la cote la plus élevée accordée au papier commercial. Le PCAA s'est négocié pour la dernière fois sur un marché actif aux environs du 13 août 2007, et aucune cote de marché n'est actuellement disponible à l'égard de ce type de placement.

Investissements PSP participe au processus de restructuration entrepris par un regroupement d'investisseurs. Ainsi le 16 août 2007, un accord de moratoire d'une durée de soixante jours (« l'Accord de Montréal ») a été conclu entre plusieurs investisseurs et banques d'envergure qui avaient traité avec les conduits non bancaires. Le 6 septembre 2007, un comité pancanadien (le « comité d'investisseurs ») a été créé, composé de plusieurs grands investisseurs en PCAA, afin de voir au bon déroulement du processus de restructuration. Le 23 décembre 2007, le comité d'investisseurs a approuvé un accord de principe (« l'entente cadre ») visant la restructuration du PCAA émis par 20 fiducies couvertes par l'Accord de Montréal, et a convenu de prolonger l'accord de moratoire jusqu'au 31 janvier 2008. Le 17 mars 2008, le comité d'investisseurs annonçait avoir déposé une requête auprès de la Cour supérieure de l'Ontario en vertu de la *Loi sur les arrangements avec les créanciers* (la « *Loi sur les arrangements* »), demandant que la Cour convoque une rencontre des détenteurs de PCAA afin qu'ils votent l'adoption du plan de restructuration proposé par le comité d'investisseurs touchant 20 des fiducies couvertes par l'Accord de Montréal. En vertu des dispositions de la *Loi sur les arrangements*, la restructuration doit être approuvée par une majorité des détenteurs de PCAA ayant droit de vote en termes de nombre (soit 50 % + 1 vote), et par 66 2/3 % des détenteurs de PCAA en termes de valeur. Le vote a eu lieu le 25 avril 2008 et le plan proposé par le comité d'investisseurs a été approuvé.

Le plan de restructuration proposé par le comité d'investisseurs prévoit ce qui suit : i) le report de l'échéance du PCAA afin de lui accorder une échéance semblable à celle des actifs sous-jacents (l'échéance varie entre 5 et 8,5 ans); ii) le regroupement de certaines séries de PCAA soutenues en tout ou en partie par des actifs synthétiques sous-jacents; iii) la modération du risque d'obligations découlant d'appels de marge relativement aux conduits actuels liés aux actifs synthétiques financés par emprunt; et iv) le soutien des besoins de liquidités de certains investisseurs en PCAA.

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

Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

3. PLACEMENTS (suite)

(a) Portefeuille de placements (suite)

Selon le plan de restructuration proposé par le comité d'investisseurs, les actifs SSA et hybrides seront divisés entre deux véhicules cadre distincts (« VAC »). Dans le premier, appelé VAC1, les investisseurs garantiront eux-mêmes et s'engageront individuellement à financer, à concurrence de leur quote-part, les appels de marge en utilisant des swaps supraprioritaires déjà financés. Dans le deuxième, appelé VAC2, les investisseurs pourront effectuer des prélèvements sur une facilité de financement d'appels de marge qui sera fournie par certains investisseurs et des banques canadiennes et étrangères. Investissements PSP participera au véhicule VAC1. Dans ce véhicule, les actifs SSA et hybrides seront de nouveau restructurés en billets à taux flottant de différentes catégories (catégorie A-1, catégorie A-2, catégorie B et catégorie C) afin de permettre l'obtention d'une cote de crédit sur deux de ces billets (soit les catégories A-1 et A-2). Un troisième véhicule, appelé VAC3, comprendra des séries garanties exclusivement par des actifs traditionnels ou par des actifs non admissibles.

Investissements PSP a adopté une technique d'évaluation pour déterminer la juste valeur des placements en PCAA en date du 31 mars 2008. La méthode d'évaluation cherche à évaluer le PCAA selon divers scénarios, puis applique un facteur de pondération à chacun en fonction de sa probabilité d'occurrence. Les principaux scénarios envisagés prévoyaient dans un cas une restructuration réussie et dans l'autre, aucune restructuration.

Le scénario d'une restructuration réussie prévoit l'utilisation de billets structurés, conformément à l'entente cadre, en guise de calcul d'approximation pour évaluer les placements actuels en PCAA. Un scénario de restructuration fructueuse se traduirait pour Investissements PSP par l'obtention d'une combinaison de billets à taux flottant des catégories A-1, A-2, B et C pour ce qui est du VAC1, et des actifs traditionnels et actifs non admissibles comme billets reflet pour ce qui est du VAC3. Selon le plan de restructuration proposé par le comité d'investisseurs, Investissements PSP estime qu'il recevra environ 872 millions \$ de billets A-1 du VAC1, 600 millions \$ de billets A-2 du VAC1, 103 millions \$ de billets B du VAC1, 49 millions \$ de billets C du VAC1, 143 millions \$ de billets reflet d'actifs traditionnels du VAC3 et 205 millions \$ de billets reflet d'actifs non admissibles du VAC3. Les billets du VAC1 devraient produire un rendement équivalant à peu près au taux des acceptations bancaires majoré de 30 points de base. Les billets reflet d'actifs traditionnels et d'actifs non admissibles reflèteront le rendement net et l'échéance des actifs sous-jacents des séries respectives. Pour les fins de l'évaluation, les billets à taux flottant restructurés du VAC1 ont été calculés approximativement sur la base de billets comparables ayant une échéance de sept ans et un taux flottant, en date du 31 mars 2008. Les billets des catégories A-1 et A-2 devraient avoir une cote AA et les billets des catégories B et C, bien qu'ils ne soient pas prévus recevoir de cote de crédit, ont été évalués selon une cote BBB pour les fins de l'évaluation et, par conséquent, ont été calculés approximativement sur la base de billets à taux flottant ayant une cote de crédit et une échéance semblables. Les billets reflet d'actifs traditionnels sont estimés avoir une cote AAA, une échéance de neuf ans et un rendement équivalant au taux des acceptations bancaires majoré de 40 points de base. Les billets reflet d'actifs traditionnels ont été calculés approximativement sur la base de billets comparables à taux flottant, au 31 mars 2008. Les billets reflet d'actifs non admissibles se composent essentiellement d'actifs exposés au marché des prêts hypothécaires à risque aux États-Unis. Une évaluation a été menée sur la base de la qualité de crédit des actifs sous-jacents.

Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

3. PLACEMENTS (suite)

(a) Portefeuille de placements (suite)

Dans le cadre des scénarios d'un processus de restructuration incomplet ou non concluant (scénario d'aucune restructuration), le PCAA est évalué dans deux contextes distincts : le premier en est un de règlement méthodique des actifs et le second prévoit une liquidation totale. Dans le cas d'un scénario d'aucune restructuration, la direction a évalué les deux contextes à la juste valeur. La direction estime peu probable que ce scénario se réalise et, par conséquent, lui a attribué une faible cote de probabilité.

Selon la méthode d'évaluation ci-dessus, la meilleure estimation par la direction de la juste valeur du PCAA d'Investissements PSP au 31 mars 2008 équivaut à environ 1 552 millions \$, ce qui représente une baisse de valeur d'environ 450 millions \$.

Le PCAA est comptabilisé dans les titres canadiens à revenu fixe dans le portefeuille de placement (note 3 (a)). La baisse de valeur du PCAA est prise en compte dans le revenu de placement des titres de rendement absolu présenté à la note 7 b).

La juste valeur a été établie sur la base de l'information disponible au 31 mars 2008, ce qui comprend certaines hypothèses utilisées dans le modèle d'évaluation : écarts de taux d'intérêt, cote de crédit supposée des billets restructurés, rendements attendus et échéances prévues des billets restructurés. La variation de certains éléments clés de la technique d'évaluation aura une incidence sur la baisse de valeur du PCAA au 31 mars 2008. Par exemple, un écart de taux d'intérêt accru de 50 points de base fera augmenter la provision de 70 millions \$; l'échéance prolongée d'une année se traduira par une augmentation de 55 millions \$ de la provision. La juste valeur du PCAA pourrait changer au cours des périodes ultérieures en raison des fluctuations des principaux éléments de la méthode d'évaluation.

(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 n'est pas inscrite à l'actif ni au passif, car elle représente le montant du contrat 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 opérations. Cette valeur sert plutôt à établir les flux de trésorerie et la juste valeur des contrats.

Investissements PSP souscrit des dérivés sur défaillance de crédit et par le fait même, garantit indirectement les obligations de référence sous-jacentes. 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.

Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

3. PLACEMENTS (suite)

(b) Instruments financiers dérivés (suite)

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

(en millions de dollars)		2008		2007	
PLACEMENTS		Valeur nominale	Juste valeur	Valeur nominale	Juste valeur
Dérivés sur titres et marchandises					
Contrats à terme standardisés ⁽²⁾		876 \$	8 \$	1 715 \$	5 \$
Swaps sur rendement total ⁽²⁾		5 160	(41)	4 313	51
Swaps sur écarts		229	(3)	684	(2)
Bons de souscription		38	10	45	6
Options :	Cotées – acquises	188	6	95	1
	Cotées – souscrites	197	(6)	121	(3)
	Hors cote – acquises ⁽¹⁾	–	–	731	73
	Hors cote – souscrites	–	–	110	(2)
Dérivés sur devises					
Contrats à terme de gré à gré		14 356	(183)	11 141	–
Swaps		833	(71)	720	(12)
Options :	Hors cote – acquises	1 730	32	868	9
	Hors cote – souscrites	917	(27)	136	–
Dérivés sur taux d'intérêt					
Contrats à terme de gré à gré sur obligations		2 766	2	2 128	7
Contrats à terme standardisés ⁽²⁾		1 426	–	582	–
Swaps sur taux d'intérêt		5 492	16	1 931	6
Swaps sur inflation		–	–	195	–
Swaps sur rendement total ⁽²⁾		3 367	15	2 411	(16)
Swaptions		7 219	–	–	–
Options :	Cotées – acquises	868	1	505	3
	Cotées – souscrites	1 229	(3)	505	(3)
Dérivés sur titres de crédit					
Swaps :	Acquis	62	29	69	8
	Souscrits	1 351	(510)	1 467	(31)
		48 304 \$	(725) \$	30 472 \$	100 \$

⁽¹⁾ La juste valeur de certaines options exclut les espèces, le cas échéant, qui auraient été déposées auprès d'une contrepartie.

⁽²⁾ Au 31 mars 2008, certains contrats à terme standardisés et swaps sur rendement total ont fait l'objet d'une décapitalisation boursière au moyen de titres à revenu fixe au montant de 9,4 milliards \$ (7,8 milliards \$ en 2007).

Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

3. PLACEMENTS (suite)

(b) Instruments financiers dérivés (suite)

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

(en millions de dollars)	2008	2007
Montants à recevoir liés à des produits dérivés	552 \$	296 \$
Montants à payer liés à des produits dérivés	(1 277)	(196)
	(725) \$	100 \$

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

(en millions de dollars)	2008	2007
Moins d'un an	34 589 \$	24 216 \$
1 an à 5 ans	11 741	4 607
Plus de 5 ans	1 974	1 649
	48 304 \$	30 472 \$

(c) Répartition de l'actif

L'Énoncé des principes, des normes et des procédures en matière de placement (l'« ÉPNPP ») établit la manière dont les actifs doivent être investis en ce qui a trait aux quatre comptes de régime. Les placements sont classés selon la catégorie d'actif établie dans l'ÉPNPP, en fonction de l'objectif financier des stratégies de placement des actifs sous-jacents. 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 catégories d'actif n'est toujours pas atteinte. Par exemple, les placements en infrastructures ont une pondération cible de 8,0 %, alors que la pondération réelle se situe seulement à 3,4 %. Cet écart est compensé par une surpondération en titres canadiens à revenu fixe.

Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

3. PLACEMENTS (suite)

(c) Répartition de l'actif (suite)

Les placements nets se présentent comme suit au 31 mars :

(en millions de dollars)	2008			2007		
Catégorie d'actif	Juste valeur	Portefeuille cible		Juste valeur	Portefeuille cible	
Actions de marchés mondiaux développés						
Actions canadiennes	11 538 \$	29,6 %	30,0 %	10 328 \$	29,5 %	30,0 %
Actions américaines à grande capitalisation	1 763	4,5	5,0	2 498	7,1	5,0
Actions EAEO à grande capitalisation	1 831	4,7	5,0	1 720	4,9	5,0
Actions de marchés mondiaux développés à petite capitalisation	1 930	5,0	5,0	2 936	8,4	7,0
Actions de marchés émergents	2 726	7,0	7,0	2 501	7,1	7,0
Actions de sociétés fermées	3 972	10,2	10,0	1 669	4,8	8,0
Titres à revenu fixe de valeur nominale						
Équivalents de trésorerie	1 547	4,0	2,0	388	1,1	2,0
Obligations gouvernementales mondiales	2 248	5,8	5,0	1 663	4,8	5,0
Titres canadiens à revenu fixe	4 849	12,4	8,0	5 426	15,5	8,0
Actifs à rendement réel						
Obligations mondiales indexées à l'inflation	2 211	5,7	5,0	1 714	4,9	5,0
Placements immobiliers	4 029	10,3	10,0	3 596	10,3	10,0
Infrastructures	1 343	3,4	8,0	479	1,4	8,0
Titres à rendement absolu	(1 014)	(2,6)	s.o.	80	0,2	s.o.
PLACEMENTS NETS	38 973 \$	100,0 %	100,0 %	34 998 \$	100,0 %	100,0 %

Les placements sont classés par catégorie d'actif en fonction de l'objectif financier des stratégies de placement du portefeuille sous-jacent d'Investissements PSP.

Outre les diverses catégories d'actif présentées dans la politique de répartition de l'actif, Investissements PSP applique plusieurs stratégies à rendement absolu, soit des produits financiers dérivés comme ceux de la note 3 b), afin d'accroître les rendements en modifiant la répartition de l'actif, d'accroître les rendements des portefeuilles d'actions et de titres à revenu fixe, et d'assurer la gestion des expositions au marché des changes.

(d) Gestion du risque lié aux placements

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

Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

3. PLACEMENTS (suite)

(d) Gestion du risque lié aux placements (suite)

La gestion du risque lié aux placements est fondée sur une politique qu'appuient des principes directeurs et des procédés définis. La politique, les principes directeurs et les procédés couvrent des sujets tels que la constitution d'un budget de risque et l'adoption de mesures de contrôle des risques, de limites de concentration, et le risque lié aux modèles d'évaluation.

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

(e) Risque de change

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

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

Devise	2008		2007	
	Juste valeur	Pourcentage du total	Juste valeur	Pourcentage du total
(en dollars canadiens)	(en millions de dollars)		(en millions de dollars)	
Dollar américain	5 822 \$	52,8 %	6 235 \$	53,7 %
Euro	2 294	20,8	2 036	17,5
Livre sterling	917	8,3	805	6,9
Yen	640	5,8	704	6,1
Real Brésilien	432	3,9	273	2,3
Autres	931	8,4	1 568	13,5
	11 036 \$	100,0 %	11 621 \$	100,0 %

Investissements PSP et ses filiales ont en outre des engagements libellés en devises d'une valeur de 7 168 millions \$ (5 306 millions \$ US, 1 016 millions € et 35 millions £) relativement à des placements immobiliers, à des actions de sociétés fermées et à des placements en infrastructures et dans des marchés publics. Ces engagements ne figurent pas dans le tableau ci-dessus.

Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

3. PLACEMENTS (suite)

(f) Risque de crédit

Investissements PSP s'expose au risque qu'un émetteur de titres d'emprunt soit incapable d'honorer ses obligations financières ou qu'une contrepartie à une opération sur instruments dérivés manque à ses obligations ou devienne insolvable.

Au 31 mars 2008, la plus importante concentration de risque de crédit pour Investissements PSP est auprès du gouvernement du Canada, dont 2,3 milliards \$ de titres émis sont inclus dans son portefeuille. Afin d'atténuer le risque de crédit sur contrats de produits dérivés, Investissements PSP ne traite qu'avec des contreparties qui sont d'importantes institutions financières dotées d'une cote de crédit minimale de « A » à la date des opérations, cote corroborée par une agence de notation reconnue au moyen d'un procédé interne de surveillance de la limite de crédit, ainsi qu'au moyen de techniques de limitation du crédit tels que les accords généraux de compensation (qui procurent certains droits de compensation) et de garanties, y compris le recours à des outils de soutien au crédit, le cas échéant.

(g) Risque de marché

Le risque de marché est le risque de variation de la valeur d'un placement attribuable aux fluctuations des prix du marché, que ces fluctuations soient dues à des facteurs propres au placement en question, à la volatilité des cours des actions et des marchandises, des taux d'intérêt, du taux de change, ou à d'autres facteurs touchant tous les titres négociés sur le marché. La stratégie de diversification d'Investissements PSP permet d'atténuer ce risque, car elle prévoit l'investissement dans un portefeuille diversifié de placements effectués selon des critères établis dans l'ÉPNPP. Le recours à des instruments financiers dérivés, négociés en bourse ou hors cote, sert également à atténuer l'incidence du risque de marché.

Le risque de marché se mesure au moyen de la méthode de la valeur à risque (« VaR »). La VaR représente la perte maximale non dépassée, à laquelle est attribuée une probabilité définie comme le niveau de confiance, sur une période prédéterminée. Investissements PSP a choisi un intervalle de confiance de 95 % sur une base annuelle pour la mesure et la déclaration de la VaR. En règle générale, les variations de la VaR entre les périodes de déclaration découlent de fluctuations du degré d'exposition, de la volatilité ou de la corrélation entre les catégories d'actif. Bien que la VaR soit une méthode très reconnue de mesure du risque, elle doit être complétée par d'autres mesures du risque. Investissements PSP utilise donc également les méthodes du test de tension et de l'analyse de scénarios pour évaluer l'incidence sur les résultats financiers de fluctuations d'une ampleur exceptionnelle des facteurs de risque.

(h) Risque de taux d'intérêt

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

Au 31 mars 2008, les titres à revenu fixe avaient une durée moyenne de 6,1 ans (5,7 ans en 2007). Une augmentation de 1 % des taux d'intérêt diminuerait la valeur des titres à revenu fixe de 6,1 %, soit 291 millions \$.

Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

3. PLACEMENTS (suite)

h) Risque de taux d'intérêt (suite)

La durée à l'échéance des obligations détenues dans la catégorie des titres canadiens à revenu fixe est la suivante en date du 31 mars :

(en millions de dollars)	Durée à l'échéance				2008 Total	2007 Total
	Moins d'un an	De 1 à 5 ans	De 6 à 10 ans	Plus de 10 ans		
Obligations du gouvernement du Canada	– \$	1 116 \$	245 \$	418 \$	1 779 \$	2 191 \$
Obligations des provinces et territoires	50	324	373	593	1 340	1 522
Obligations municipales	–	79	36	5	120	94
Obligations de sociétés	108	584	447	471	1 610	1 623
Total	158 \$	2 103 \$	1 101 \$	1 487 \$	4 849 \$	5 430 \$

(i) Risque de liquidité

Le risque de liquidité correspond à la capacité d'Investissements PSP de remplir ses obligations financières. La position de l'encaisse d'Investissements PSP fait l'objet d'un contrôle régulier. Conformément à l'ÉPNPP, les exigences relatives aux liquidités sont prévues être minimales. En règle générale, les placements en espèces et en équivalents de trésorerie, titres d'emprunt et actions de sociétés ouvertes, sont prévus être très liquides, car ils seront investis dans des titres qui seront soit négociés sur le parquet d'une bourse reconnue, soit négociés sur le marché hors cote. Au 31 mars 2008, Investissements PSP avait la capacité de mobiliser des capitaux supplémentaires au moyen de son programme d'emprunt de capital.

(j) 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 opérations de prêt de titres requièrent des garanties en espèces, en titres de créance de qualité supérieure ou en actions ayant une juste valeur d'au moins 102 % de la valeur des titres prêtés. Au 31 mars 2008, les titres prêtés avaient une juste valeur estimative de 5 097 millions \$ (4 212 millions \$ en 2007), alors que les titres reçus en garantie avaient une juste valeur estimative de 5 292 millions \$ (4 401 millions \$ en 2007).

(k) Garanties en titres

Investissements PSP a déposé ou donné en nantissement des titres dont la juste valeur s'établit à 411 millions \$ (98 millions \$ en 2007) en guise de garantie auprès de diverses institutions financières. Des titres d'une juste valeur de 31 millions \$ (469 millions \$ en 2007) ont été reçus en garantie de la part de diverses institutions financières.

Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

3. PLACEMENTS (suite)

(1) Placements sur les marchés privés

L'actif d'Investissements PSP au titre des placements immobiliers se compose de placements qui sont détenus soit par Investissements PSP, soit par ses filiales en propriété exclusive, et sont gérés par des commandités ou par des conseillers externes. Les placements sous-jacents se composent d'un portefeuille diversifié de biens immobiliers productifs, de prêts à des tiers et de fonds de sociétés ouvertes ou fermées. L'actif immobilier est comptabilisé dans le portefeuille de placements déduction faite de tout financement. La juste valeur marchande du financement dans le portefeuille immobilier n'excède pas, en règle générale, 50 % de la juste valeur marchande brute du portefeuille. Au 31 mars 2008, le montant total du financement inscrit au portefeuille immobilier relativement aux placements détenus directement par Investissements PSP est d'environ 2 900 millions \$.

L'actif d'Investissements PSP au titre des actions de sociétés fermées comprend des participations dans des sociétés en commandite et dans des fonds gérés par des commandités, qui sont détenues soit par Investissements PSP, soit par ses filiales en propriété exclusive. 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. Au 31 mars 2008, le montant total du financement inscrit au portefeuille d'actions de sociétés fermées relativement aux placements détenus directement par Investissements PSP est de zéro.

L'actif d'Investissements PSP au titre des placements en infrastructures comprend des placements qui sont détenus soit par Investissements PSP, soit par ses filiales en propriété exclusive, et sont gérés par des commandités ou par des conseillers externes. Les placements sous-jacents se composent d'un portefeuille diversifié d'actifs en infrastructures et de titres négociés sur les marchés publics. Au 31 mars 2008, le montant total du financement inscrit au portefeuille de placements en infrastructures relativement aux placements détenus directement par Investissements PSP est d'environ 350 millions \$.

Des frais de gestion des placements et des honoraires d'incitation au rendement sont habituellement engagés relativement aux placements en actions de sociétés fermées mentionnés ci-dessus, et soit ils sont payés au moyen d'apports de capital, soit ils sont portés en réduction des distributions liées au placement. Les frais de gestion des placements sur les marchés privés varient en général de 0,2 % à 5,5 % du montant total investi. Au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2008, des frais de gestion des placements de 123 millions \$ (61 millions \$ en 2007) ont été constatés comme éléments du coût des placements sur les marchés privés ou ont été imputés au revenu de placement.

Tel que mentionné à la note 1, la valeur comptable de la majorité de ces placements est revue annuellement et tout ajustement en découlant est comptabilisé dans les gains ou pertes non réalisés sur les revenus de placement.

4. AUTRES ACTIFS

Les autres actifs englobent les éléments suivants au 31 mars :

(en millions de dollars)	2008	2007
Immobilisations corporelles	18 \$	8 \$
Autres actifs	5	11
	23 \$	19 \$

Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

5. CAPITAL-ACTIONS

Le capital-actions se compose de dix actions d'une valeur nominale de 10 \$ chacune émise et attribuée au ministre, soit le président du Conseil du Trésor, pour le compte de Sa Majesté du chef du Canada.

6. TRANSFERTS DE FONDS

Au cours de l'exercice, Investissements PSP a reçu 4 237 millions \$ (3 990 millions \$ en 2007) au titre de transferts de fonds des caisses de retraite. Ces fonds provenaient de cotisations nettes de l'employeur et des employés versées à leur régime de retraite respectif pour les services rendus par les membres après le 1^{er} avril 2000 pour les caisses de retraite de la fonction publique, des Forces canadiennes et de la Gendarmerie royale du Canada. Les transferts reçus de la caisse de retraite de la Force de réserve proviennent des cotisations nettes de l'employeur et des employés pour les services rendus par les membres après le 1^{er} mars 2007.

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

(en millions de dollars)	2008	2007
Caisse de retraite de la fonction publique	3 057 \$	2 971 \$
Caisse de retraite des Forces canadiennes	842	738
Caisse de retraite de la Gendarmerie royale du Canada	282	281
Caisse de retraite de la Force de réserve	56	s.o.
	4 237 \$	3 990 \$

7. REVENU DE PLACEMENT

(a) Revenu de placement

Le revenu de placement de l'exercice terminé le 31 mars, avant l'attribution des gains nets réalisés et non réalisés sur les placements, s'établit comme suit :

(en millions de dollars)	2008	2007
Revenu d'intérêts	674 \$	459 \$
Revenu de dividendes	371	303
Autres revenus	109	256
Revenus tirés du prêt de titres	9	5
Frais d'opérations	(23)	–
	1 140	1 023
Gains réalisés, montant net	1 563	2 202
Gains (pertes) non réalisé(e)s, montant net	(2 839)	240
Revenu (perte) de placement	(136) \$	3 465 \$

Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

7. REVENU DE PLACEMENT (suite)

(b) Revenu de placement selon la composition de l'actif

Le revenu de placement selon la composition de l'actif après l'attribution des gains et des pertes nets réalisés et non réalisés sur les placements s'établit comme suit pour l'exercice terminé le 31 mars :

(en millions de dollars)	2008	2007
Actions de marchés mondiaux développés		
Actions canadiennes	242 \$	1 298 \$
Actions américaines à grande capitalisation	(464)	228
Actions EAEO à grande capitalisation	(237)	472
Actions de marchés mondiaux développés à petite capitalisation	(626)	131
Actions de marchés émergents	181	390
Actions de sociétés fermées	262	(4)
Titres à revenu fixe de valeur nominale		
Équivalents de trésorerie	56	22
Obligations gouvernementales mondiales	167	(44)
Titres canadiens à revenu fixe	294	284
Actifs à rendement réel		
Obligations mondiales indexées à l'inflation	79	(27)
Placements immobiliers	754	651
Infrastructures	28	18
Titres à rendement absolu	(872)	46
Revenu (perte) de placement	(136) \$	3 465 \$

Le revenu de placement comprend des pertes de change réalisées s'élevant à 585 millions \$ (130 millions \$ en 2007) et des pertes de change non réalisées de 374 millions \$ (441 millions \$ en 2007).

Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

8. RENDEMENT DES PLACEMENTS

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

	2008		2007	
	Rendement des portefeuilles %	Rendement des indices de référence %	Rendement des portefeuilles %	Rendement des indices de référence %
Actions de marchés mondiaux développés				
Actions canadiennes	2,6	3,2	14,3	14,2
Actions américaines à grande capitalisation	(21,3)	(15,6)	8,7	10,6
Actions EAEO à grande capitalisation	(12,9)	(13,5)	16,6	18,9
Actions de marchés mondiaux développés à petite capitalisation	(23,0)	(20,5)	5,5	6,1
Actions de marchés émergents	7,2	7,9	18,8	19,3
Actions de sociétés fermées	10,1	3,7	(0,6)	s.o.
Titres à revenu fixe de valeur nominale				
Équivalents de trésorerie	3,9	4,6	4,2	4,2
Obligations gouvernementales mondiales	6,6	6,7	(1,5)	(1,5)
Titres canadiens à revenu fixe	5,9	5,8	5,4	5,5
Actifs à rendement réel				
Obligations mondiales indexées à l'inflation	6,1	6,0	(1,4)	(1,6)
Placements immobiliers	21,9	7,6	36,5	6,7
Infrastructures	3,8	s.o.	5,5	s.o.
Rendement total	(0,3)	1,2	11,3	10,1

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

La méthode du taux de rendement effectif est utilisée pour calculer les rendements des catégories d'actif que sont l'immobilier, les actions de sociétés fermées et les infrastructures pour les exercices terminés les 31 mars 2008 et 2007.

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

Le rendement total des indices de référence englobe le rendement des indices de référence selon les pondérations de la répartition réelle de l'actif au début de chaque exercice. Les flux de trésorerie réels du portefeuille sont reflétés dans l'indice de référence afin de neutraliser l'effet de la répartition de l'actif. Conformément à l'ÉPNPP d'Investissements PSP, aucun indice de référence n'est utilisé dans l'évaluation du rendement des placements en infrastructures pendant la période de lancement. Toutefois, afin de calculer le rendement total des indices de référence pour les exercices 2008 et 2007, les rendements réels du portefeuille d'infrastructures, évalués à 3,8 % et 5,5 % respectivement, ont été utilisés. Un rendement de l'indice de référence des actions de sociétés fermées a été établi à compter du 1^{er} avril 2007. Au cours de l'exercice précédent, les rendements actuels des portefeuilles d'actions de sociétés fermées étaient utilisés comme mesure des rendements des indices de référence.

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 soit déduits des actifs visés par la couverture, comme dans le cas des catégories d'actif de marchés privés, soit compris dans le rendement total, comme dans le cas des marchés publics.

Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

9. CHARGES D'EXPLOITATION

Les charges d'exploitation des exercices terminés le 31 mars, s'établissent comme suit :

(en milliers de dollars)	2008	2007
Salaires et avantages sociaux	34 584 \$	28 420 \$
Honoraires de consultation et de services professionnels	20 509	9 024
Fournitures et matériel de bureau	6 882	5 691
Autres charges d'exploitation	6 265	3 065
Amortissement des immobilisations corporelles	3 189	1 521
Frais d'occupation	2 523	1 814
Droits de garde	2 041	1 642
Rémunération des administrateurs	762	718
Frais de communication	163	118
Frais de déplacement et charges connexes des administrateurs	162	176
	77 080 \$	52 189 \$

Les honoraires de consultation et de services professionnels payés aux vérificateurs externes et constatés à ce titre comprennent des honoraires de vérification de 396 000 \$ (328 000 \$ en 2007), des honoraires liés à la vérification de 76 000 \$ (67 000 \$ en 2007) et des honoraires autres que de vérification de 20 000 \$ (19 500 \$ en 2007). Des honoraires de vérification de 418 500 \$ (457 000 \$ en 2007) et des honoraires autres que de vérification de 103 000 \$ (58 000 \$ en 2007) ont été payés aux vérificateurs internes d'Investissements PSP et constatés à ce titre.

Au cours de l'exercice, des honoraires de consultation de 87 000 \$ ont été payés à *Mercer Human Resources Consulting* (44 000 \$ en 2007) relativement à des questions touchant à la rémunération.

La rémunération des administrateurs pour l'exercice 2008 se compose de ce qui suit : 1) un montant annuel de 90 000 \$ pour le président du conseil et de 25 000 \$ pour chaque administrateur y compris le président du conseil, 2) un montant annuel de 7 500 \$ pour chaque président de comité, 3) des honoraires de 1 500 \$ pour chaque réunion du conseil (500 \$ pour les réunions de moins d'une heure), 4) des honoraires de 1 000 \$ pour chaque réunion de comité (500 \$ pour les réunions de moins d'une heure), et 5) des frais de déplacement de 1 000 \$ pour les administrateurs dont le lieu principal de résidence était en dehors du Québec ou de l'Ontario au moment des réunions. Des honoraires distincts ne sont pas payés pour les réunions du comité de placement lorsque celles-ci sont tenues concurremment aux réunions du conseil d'administration. Le président du conseil ne reçoit pas d'honoraires pour sa présence aux réunions du conseil et des comités. Outre leur rémunération, les administrateurs reçoivent le remboursement des frais de déplacement et de logement engagés pour assister aux réunions du conseil et des comités.

Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

10. RÉPARTITION DU BÉNÉFICE NET D'EXPLOITATION ET DU RÉSULTAT ÉTENDU

La répartition du bénéfice net d'exploitation et du résultat étendu d'Investissements PSP entre les 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 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, en fonction de la valeur de l'actif de chaque compte de régime au moment où les charges sont engagées.

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

	2008	2007
Compte du régime de pension de la fonction publique	72,6 %	72,4 %
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	20,1	20,4
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	7,2	7,2
Compte du régime de pension de la Force de réserve	0,1	s.o.
	100,0 %	100,0 %

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

Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

11. PSP CAPITAL INC.

Au 31 mars 2008, PSP Capital Inc., filiale en propriété exclusive d'Investissements PSP, avait en circulation 1 551 millions \$ (503 millions \$ en 2007) de billets à court terme venant à échéance dans les 32 à 364 jours suivant l'émission, présentés à la note 3 a) en tant que passif lié à des placements. Le montant maximum autorisé par le conseil d'administration est de 3 milliards \$ pour les billets à court terme et de 1 milliard \$ pour les billets à moyen terme. Il n'y a aucun billet à moyen terme émis et en circulation au 31 mars 2008. Les fonds mobilisés ont été principalement affectés au financement de placements immobiliers et en infrastructures, et sont garantis inconditionnellement et irrévocablement par Investissements PSP.

Les intérêts débiteurs sur les billets à court terme s'élèvent à 51 millions \$ pour l'exercice terminé le 31 mars 2008 (17 millions \$ en 2007).

Les charges d'exploitation engagées par PSP Capital Inc. ont été imputées à chaque compte de régime, tel qu'il est décrit à la note 10 b).

12. GARANTIES ET INDEMNITÉS

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

Au 31 mars 2008, Investissements PSP a convenu de garantir, dans le cadre d'une opération de placement, un emprunt à terme non renouvelable. Dans l'éventualité d'une défaillance, Investissements PSP devra assumer l'obligation relative à l'emprunt à concurrence de 403 millions \$ plus les intérêts et autres frais connexes.

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

13. 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 2008, les engagements en cours, sous la forme de placements en actions de sociétés fermées, de placements en immobilier et en infrastructures et de placements dans les marchés publics, se chiffraient à 7 762 millions \$ (soit 4 349 millions \$ en placements en actions de sociétés fermées, 2 035 millions \$ en placements immobiliers, 855 millions \$ en un placement dans un marché public et 523 millions \$ en placements en infrastructures).

Compte du régime de pension de la fonction publique

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 2008 et les états du bénéfice net (perte nette) et du bénéfice net d'exploitation cumulé et du résultat étendu et de l'évolution de l'actif net de l'exercice terminé à cette date. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (« Investissements PSP »). Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en nous fondant sur notre vérification.

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

À notre avis, ces états financiers donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière du Compte du régime de pension de la fonction publique au 31 mars 2008 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, à l'exception du changement apporté à la méthode de comptabilisation des instruments financiers tel qu'expliqué à la note complémentaire 2, 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 dont nous avons eu connaissance au cours de notre vérification des états financiers ont été effectuées, à tous les égards importants, conformément aux dispositions applicables de la partie X de la *Loi sur la gestion des finances publiques* et ses règlements, à la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* et ses règlements, ainsi qu'aux règlements administratifs d'Investissements PSP et de ses filiales en propriété exclusive.

La vérificatrice générale du Canada

Deloitte & Touche s.r.l.

Comptables agréés

Montréal, Canada
Le 2 mai 2008

Sheila Fraser

Sheila Fraser, FCA

Ottawa, Canada
Le 2 mai 2008

Compte du régime de pension de la fonction publique

BILAN

Au 31 mars

(en millions de dollars)	2008	2007
ACTIF		
Placements (note 3 (a))	30 620 \$	25 940 \$
Actif lié à des placements (note 3 (a))	1 693	1 401
Autres actifs	13	7
Somme à recevoir du Compte du régime de pension des Forces canadiennes (note 7)	12	2
Somme à recevoir du Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada (note 7)	4	1
TOTAL DE L'ACTIF	32 342 \$	27 351 \$
PASSIF		
Passif lié à des placements (note 3 (a))	4 019 \$	1 914 \$
Créditeurs et charges à payer	59	27
	4 078	1 941
ACTIF NET	28 264 \$	25 410 \$
ACTIF NET		
Bénéfice net d'exploitation cumulé et résultat étendu	7 131 \$	7 334 \$
Transferts de fonds cumulés	21 133	18 076
ACTIF NET	28 264 \$	25 410 \$

Engagements (note 10)

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers.

Au nom du conseil d'administration :



Paul Cantor
Président du conseil d'administration



Keith Martell
Administrateur et président du
comité de vérification et des conflits

Compte du régime de pension de la fonction publique

ÉTAT DU BÉNÉFICE NET (PERTE NETTE) ET DU BÉNÉFICE NET D'EXPLOITATION CUMULÉ ET DU RÉSULTAT ÉTENDU

Exercice terminé le 31 mars

(en millions de dollars)	2008	2007
REVENU (PERTE) DE PLACEMENT (note 5)		
Intérêts, dividendes et autres revenus	829 \$	743 \$
Gains réalisés, montant net	1 138	1 597
Variation de la plus-value (moins-value) non réalisée des placements	(2 065)	177
	(98)	2 517
CHARGES		
Charges d'exploitation (note 7)	56	38
Frais de gestion de placement externe	45	37
	101	75
BÉNÉFICE NET (PERTE NETTE) D'EXPLOITATION ET DU RÉSULTAT ÉTENDU		
Bénéfice net d'exploitation cumulé et du résultat étendu à la fin de l'exercice (établi antérieurement)	7 334	4 892
Modification de convention comptable – instruments financiers (note 2)	(4)	–
Bénéfice net d'exploitation cumulé et du résultat étendu au début de l'exercice (retraité)	7 330	4 892
Bénéfice net d'exploitation cumulé et du résultat étendu à la fin de l'exercice	7 131 \$	7 334 \$

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers.

ÉTAT DE L'ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET

Exercice terminé le 31 mars

(en millions de dollars)	2008	2007
ACTIF NET AU DÉBUT DE L'EXERCICE (établi antérieurement)		
	25 410 \$	19 997 \$
Modification de convention comptable – instruments financiers (note 2)	(4)	–
ACTIF NET AU DÉBUT DE L'EXERCICE (RETRAITÉ)	25 406 \$	19 997 \$
Transferts de fonds (note 4)	3 057	2 971
Bénéfice net (perte nette) d'exploitation et du résultat étendu	(199)	2 442
Augmentation de l'actif net au cours de l'exercice	2 858	5 413
ACTIF NET À LA FIN DE L'EXERCICE	28 264 \$	25 410 \$

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers.

Compte du régime de pension de la fonction publique

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

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 nettes aux régimes de pensions de la fonction publique, des Forces canadiennes et de la Gendarmerie royale du Canada sur les marchés financiers. À la fin du dernier exercice, le mandat d'Investissements PSP a été élargi pour inclure l'investissement des cotisations nettes au régime de pension de la Force de réserve. Les premières cotisations nettes ont été reçues du régime de la Force de réserve en avril 2007.

La caisse de retraite de la 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 services rendus par les membres après le 1^{er} avril 2000. Les cotisations nettes sont transférées par la caisse de retraite de la fonction publique à Investissements PSP – compte du régime de pension de la fonction publique, afin d'être investies. Investissements PSP maintient des registres des cotisations nettes de la caisse de retraite ainsi que de la répartition des investissements effectués et des résultats de ses activités relatives au compte du régime.

Il incombe à Investissements PSP de gérer les montants qui lui sont transférés 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 de la *Loi sur la pension de la fonction publique*.

I. SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

Présentation

Les présents états financiers reflètent la situation financière et les activités d'exploitation d'Investissements PSP et de ses filiales en propriété exclusive en ce qui a trait au placement des cotisations nettes qui proviennent de la caisse de retraite de la fonction publique relativement aux services rendus par les membres après le 1^{er} avril 2000. 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 (les « PCGR ») et aux exigences de la *Loi*. Investissements PSP se qualifie comme société de placement et, par conséquent, ses placements sont présentés à leur juste valeur, conformément à la Note d'orientation concernant la comptabilité n° 18 intitulée « Sociétés de placement ».

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

Compte du régime de pension de la fonction publique

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

I. SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES (suite)

Évaluation des placements

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

La juste valeur des placements s'établit comme suit :

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

Les valeurs des parts, qui reflètent les cours du marché, soit le cours acheteur pour les positions acheteur et le cours vendeur pour les positions vendeur sur les titres sous-jacents, sont utilisées pour déterminer la juste valeur des caisses en gestion commune.

- (c) Les placements en actions de sociétés fermées et en infrastructures, lorsque ne sont pas disponibles les cours du marché, soit le cours acheteur pour les positions acheteur ni le cours vendeur pour les positions vendeur, sont évalués à la juste valeur au moins une fois par année. La juste valeur des placements détenus directement est établie au moyen de méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur, comme les multiples de capitalisation, le prix de placements récents, la valeur actualisée des flux de trésorerie et les évaluations des indices de référence du secteur. Dans le cas des placements détenus par l'intermédiaire d'une société en commandite, la juste valeur est habituellement déterminée selon la valeur déclarée par l'associé commandité du fonds, établie à l'aide de méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur.
- (d) La juste valeur des placements dans des biens immobiliers est établie, au moins une fois par année, à l'aide de méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur immobilier, telles que celle fondée sur la valeur actualisée des flux de trésorerie et des opérations similaires. La direction peut avoir recours aux services d'évaluateurs indépendants pour la détermination de la juste valeur des placements immobiliers.
- (e) Les titres à revenu fixe sont évalués selon les cours du marché, soit le cours acheteur pour les positions acheteur et le cours vendeur pour les positions vendeur, lorsque cette valeur existe. Sinon, les valeurs estimatives sont calculées en utilisant une courbe de taux d'intérêt appropriée avec un écart associé à la qualité du crédit de l'émetteur ou encore une autre méthode généralement reconnue d'évaluation.
- (f) Tous les instruments financiers dérivés cotés sont comptabilisés à leur juste valeur en fonction des cours du marché, soit le cours acheteur pour les positions acheteur et le cours vendeur pour les positions vendeur. Dans le cas des produits dérivés négociés sur le marché hors cote, la juste valeur est déterminée à l'aide de méthodes d'évaluation appropriées telle la valeur actualisée des flux de trésorerie au moyen des rendements courants du marché.

Compte du régime de pension de la fonction publique

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

I. SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES (suite)

Frais d'opérations

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

Constatation des produits

Le revenu de placement a été réparti proportionnellement selon la valeur de l'actif détenu par le Compte du régime de pension de la fonction publique (le « Régime »).

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

Conversion de devises

Les opérations de placement conclues en devises sont comptabilisées aux taux de change en vigueur à la date de 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 date de clôture 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 dans son compte de régime.

Impôts sur les bénéfices

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

Utilisation d'estimations

La préparation des présents états financiers exige de la direction qu'elle procède à des estimations et établisse des hypothèses qui peuvent avoir des répercussions sur les montants des actifs et des passifs présentés, principalement sur l'évaluation des placements, 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.

Compte du régime de pension de la fonction publique

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

2. MODIFICATIONS DE CONVENTIONS COMPTABLES

Le 1^{er} avril 2007, Investissements PSP a adopté, sans retraitement des chiffres des périodes précédentes, le chapitre 3855 de l'ICCA intitulé « Instruments financiers – comptabilisation et évaluation », de même que le chapitre 3861 intitulé « Instruments financiers – présentation et informations à fournir » et le chapitre 1530 intitulé « Résultat étendu ».

Le chapitre 3855 intitulé « Instruments financiers – comptabilisation et évaluation » établit les normes de constatation, de sortie du bilan, de mesure et de classement des instruments financiers. En qualité de société de placement, Investissements PSP est largement exempté de l'application de cette nouvelle norme, mais il est néanmoins tenu de mesurer la juste valeur de ses titres cotés en portefeuille, au moyen du cours acheteur pour les positions acheteur et du cours vendeur pour les positions vendeur. En outre, tous les frais d'opérations associés à son actif et son passif doivent être constatés immédiatement dans le bénéfice net. L'incidence de l'adoption de cette norme est présentée au poste Modification de convention comptable – instruments financiers, de l'état de l'évolution de l'actif net. Les frais d'opérations engagés au cours de l'exercice à l'étude sont présentés déduction faite du revenu de placement à la note 5 a).

Le chapitre 3861 intitulé « Instruments financiers – présentation et informations à fournir » fixe les normes de présentation des instruments financiers et précise quelles informations doivent être fournies relativement aux conventions comptables et de gestion des risques, aux méthodes d'établissement de la juste valeur utilisées et à la déclaration du revenu de placement. L'application de cette norme a donné lieu à la présentation d'informations supplémentaires sur l'évaluation des placements, la constatation des produits et le risque lié aux placements.

Le chapitre 1530 intitulé « Résultat étendu » dresse les normes de déclaration et de présentation du résultat étendu. Le résultat étendu se compose du bénéfice net et des autres éléments du résultat étendu. L'adoption de cette norme n'a eu aucune incidence notable sur les états financiers d'Investissements PSP.

Modifications futures de conventions comptables

Investissements PSP adoptera, en date du 1^{er} avril 2008, les chapitres 3862 intitulé « Instruments financiers – informations à fournir » et 3863 intitulé « Instruments financiers – présentation », qui remplaceront le chapitre 3861 intitulé « Instruments financiers – présentation et informations à fournir ». Les nouvelles normes remplaceront et accroîtront les exigences en matière d'informations à fournir sur la nature et le degré des risques découlant des instruments financiers, et sur la manière dont l'entité assure la gestion de ces risques. Les exigences en matière de présentation demeurent les mêmes.

Compte du régime de pension de la fonction publique

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

3. PLACEMENTS

(a) Portefeuille de placements

L'exposition réelle du portefeuille de placements, compte non tenu de la répartition de l'effet des contrats sur les produits dérivés et de l'actif et du passif liés aux placements, est la suivante au 31 mars :

(en millions de dollars)	2008		2007	
	Juste valeur	Coût	Juste valeur	Coût
Catégorie d'actif				
Actions de marchés mondiaux développés				
Actions canadiennes	5 427 \$	5 053 \$	4 732 \$	3 771 \$
Actions américaines à grande capitalisation	1 109	1 267	1 572	1 419
Actions EAEO à grande capitalisation	1 339	1 429	1 251	1 019
Actions de marchés mondiaux développés à petite capitalisation	1 032	1 213	1 615	1 479
Actions de marchés émergents	1 344	1 183	1 370	1 117
Actions de sociétés fermées	2 967	2 873	1 207	1 207
Titres à revenu fixe de valeur nominale				
Équivalents de trésorerie	2 215	2 211	1 658	1 681
Obligations gouvernementales mondiales	1 301	1 307	1 281	1 311
Titres canadiens à revenu fixe	6 005	6 309	6 178	6 194
Actifs à rendement réel				
Obligations mondiales indexées à l'inflation	105	99	217	204
Placements immobiliers	3 846	3 056	2 959	2 618
Infrastructures	1 141	1 118	355	333
Titres à rendement absolu	2 789	2 839	1 545	1 499
PLACEMENTS	30 620 \$	29 957 \$	25 940 \$	23 852 \$
Actif lié à des placements				
Montants à recevoir liés à des opérations en cours	1 293 \$	1 290 \$	1 185 \$	1 166 \$
Montants à recevoir liés à des produits dérivés	400	62	216	51
Total de l'actif lié à des placements	1 693 \$	1 352 \$	1 401 \$	1 217 \$
Passif lié à des placements				
Montants à payer liés à des opérations en cours	(1 438) \$	(1 440) \$	(1 020) \$	(1 019) \$
Titres vendus à découvert	(528)	(542)	(386)	(394)
Montants à payer liés à des produits dérivés	(926)	(38)	(143)	(43)
Financement de capital (note 8)	(1 127)	(1 127)	(365)	(365)
Total du passif lié à des placements	(4 019) \$	(3 147) \$	(1 914) \$	(1 821) \$
PLACEMENTS NETS	28 294 \$	28 162 \$	25 427 \$	23 248 \$

Compte du régime de pension de la fonction publique

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

3. PLACEMENTS (suite)

(a) Portefeuille de placements (suite)

Au 31 mars 2008, Investissements PSP détient environ 1 972 millions \$, dont 1 432 millions \$ ont été attribués au Régime, de papier commercial adossé à des actifs (« PCAA ») de tiers, non administré par des banques, qui a souffert d'une rupture de liquidité à la mi-août 2007. Les dates d'échéance de ces effets de commerce s'échelonnent du 13 août 2007 au 28 décembre 2008. Aux dates où Investissements PSP a fait l'acquisition de ces placements, le PCAA non administré par des banques portait la cote de crédit R-1 (élevée) octroyée par DBRS Limited (« DBRS »), soit la cote la plus élevée accordée au papier commercial. Le PCAA s'est négocié pour la dernière fois sur un marché actif aux environs du 13 août 2007, et aucune cote de marché n'est actuellement disponible à l'égard de ce type de placement.

Investissements PSP participe au processus de restructuration entrepris par un regroupement d'investisseurs. Ainsi le 16 août 2007, un accord de moratoire d'une durée de soixante jours (« l'Accord de Montréal ») a été conclu entre plusieurs investisseurs et banques d'envergure qui avaient traité avec les conduits non bancaires. Le 6 septembre 2007, un comité pancanadien (le « comité d'investisseurs ») a été créé, composé de plusieurs grands investisseurs en PCAA, afin de voir au bon déroulement du processus de restructuration. Le 23 décembre 2007, le comité d'investisseurs a approuvé un accord de principe (« l'entente cadre ») visant la restructuration du PCAA émis par 20 fiducies couvertes par l'Accord de Montréal, et a convenu de prolonger l'accord de moratoire jusqu'au 31 janvier 2008. Le 17 mars 2008, le comité d'investisseurs annonçait avoir déposé une requête auprès de la Cour supérieure de l'Ontario en vertu de la *Loi sur les arrangements avec les créanciers* (la « *Loi sur les arrangements* »), demandant que la Cour convoque une rencontre des détenteurs de PCAA afin qu'ils votent l'adoption du plan de restructuration proposé par le comité d'investisseurs touchant 20 des fiducies couvertes par l'Accord de Montréal. En vertu des dispositions de la *Loi sur les arrangements*, la restructuration doit être approuvée par une majorité des détenteurs de PCAA ayant droit de vote en termes de nombre (soit 50 % + 1 vote), et par 66 2/3 % des détenteurs de PCAA en termes de valeur. Le vote a eu lieu le 25 avril 2008 et le plan proposé par le comité d'investisseurs a été approuvé.

Le plan de restructuration proposé par le comité d'investisseurs prévoit ce qui suit : i) le report de l'échéance du PCAA afin de lui accorder une échéance semblable à celle des actifs sous-jacents (l'échéance varie entre 5 et 8,5 ans); ii) le regroupement de certaines séries de PCAA soutenues en tout ou en partie par des actifs synthétiques sous-jacents; iii) la modération du risque d'obligations découlant d'appels de marge relativement aux conduits actuels liés aux actifs synthétiques financés par emprunt; et iv) le soutien des besoins de liquidités de certains investisseurs en PCAA.

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

Compte du régime de pension de la fonction publique

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

3. PLACEMENTS (suite)

(a) Portefeuille de placements (suite)

Selon le plan de restructuration proposé par le comité d'investisseurs, les actifs SSA et hybrides seront divisés entre deux véhicules cadre distincts (« VAC »). Dans le premier, appelé VAC1, les investisseurs garantiront eux-mêmes et s'engageront individuellement à financer, à concurrence de leur quote-part, les appels de marge en utilisant des swaps supraprioritaires déjà financés. Dans le deuxième, appelé VAC2, les investisseurs pourront effectuer des prélèvements sur une facilité de financement d'appels de marge qui sera fournie par certains investisseurs et des banques canadiennes et étrangères. Investissements PSP participera au véhicule VAC1. Dans ce véhicule, les actifs SSA et hybrides seront de nouveau restructurés en billets à taux flottant de différentes catégories (catégorie A-1, catégorie A-2, catégorie B et catégorie C) afin de permettre l'obtention d'une cote de crédit sur deux de ces billets (soit les catégories A-1 et A-2). Un troisième véhicule, appelé VAC3, comprendra des séries garanties exclusivement par des actifs traditionnels ou par des actifs non admissibles.

Investissements PSP a adopté une technique d'évaluation pour déterminer la juste valeur des placements en PCAA en date du 31 mars 2008. La méthode d'évaluation cherche à évaluer le PCAA selon divers scénarios, puis applique un facteur de pondération à chacun en fonction de sa probabilité d'occurrence. Les principaux scénarios envisagés prévoient dans un cas une restructuration réussie et dans l'autre, aucune restructuration.

Le scénario d'une restructuration réussie prévoit l'utilisation de billets structurés, conformément à l'entente cadre, en guise de calcul d'approximation pour évaluer les placements actuels en PCAA. Un scénario de restructuration fructueuse se traduirait pour Investissements PSP par l'obtention d'une combinaison de billets à taux flottant des catégories A-1, A-2, B et C pour ce qui est du VAC1, et des actifs traditionnels et actifs non admissibles comme billets reflet pour ce qui est du VAC3. Selon le plan de restructuration proposé par le comité d'investisseurs, Investissements PSP estime que le Régime recevra 633 millions \$ de billets A-1 du VAC1, 436 millions \$ de billets A-2 du VAC1, 75 millions \$ de billets B du VAC1, 35 millions \$ de billets C du VAC1, 104 millions \$ de billets reflet d'actifs traditionnels du VAC3 et 149 millions \$ de billets reflet d'actifs non admissibles du VAC3. Les billets du VAC1 devraient produire un rendement équivalant à peu près au taux des acceptations bancaires majoré de 30 points de base. Les billets reflet d'actifs traditionnels et d'actifs non admissibles reflèteront le rendement net et l'échéance des actifs sous-jacents des séries respectives. Pour les fins de l'évaluation, les billets à taux flottant restructurés du VAC1 ont été calculés approximativement sur la base de billets comparables ayant une échéance de sept ans et un taux flottant, en date du 31 mars 2008. Les billets des catégories A-1 et A-2 devraient avoir une cote AA et les billets des catégories B et C, bien qu'ils ne soient pas prévus recevoir de cote de crédit, ont été évalués selon une cote BBB pour les fins de l'évaluation et, par conséquent, ont été calculés approximativement sur la base de billets à taux flottant ayant une cote de crédit et une échéance semblables. Les billets reflet d'actifs traditionnels sont estimés avoir une cote AAA, une échéance de neuf ans et un rendement équivalant au taux des acceptations bancaires majoré de 40 points de base. Les billets reflet d'actifs traditionnels ont été calculés approximativement sur la base de billets comparables à taux flottant, au 31 mars 2008. Les billets reflet d'actifs non admissibles se composent essentiellement d'actifs exposés au marché des prêts hypothécaires à risque aux États-Unis. Une évaluation a été menée sur la base de la qualité de crédit des actifs sous-jacents.

Compte du régime de pension de la fonction publique

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

3. PLACEMENTS (suite)

(a) Portefeuille de placements (suite)

Dans le cadre des scénarios d'un processus de restructuration incomplet ou non concluant (scénario d'aucune restructuration), le PCAA est évalué dans deux contextes distincts : le premier en est un de règlement méthodique des actifs et le second prévoit une liquidation totale. Dans le cas d'un scénario d'aucune restructuration, la direction a évalué les deux contextes à la juste valeur. La direction estime peu probable que ce scénario se réalise et, par conséquent, lui a attribué une faible cote de probabilité.

Selon la méthode d'évaluation ci-dessus, la meilleure estimation par la direction de la juste valeur du PCAA du Régime au 31 mars 2008 équivaut à environ 1 105 millions \$, ce qui représente une baisse de valeur d'environ 327 millions \$.

Le PCAA est comptabilisé dans les titres canadiens à revenu fixe dans le portefeuille de placement (note 3 (a)). La baisse de valeur du PCAA est prise en compte dans le revenu de placement des titres de rendement absolu présenté à la note 5 b).

La juste valeur a été établie sur la base de l'information disponible au 31 mars 2008, ce qui comprend certaines hypothèses utilisées dans le modèle d'évaluation : écarts de taux d'intérêt, cote de crédit supposée des billets restructurés, rendements attendus et échéances prévues des billets restructurés. La variation de certains éléments clés de la technique d'évaluation aura une incidence sur la baisse de valeur du PCAA au 31 mars 2008. Par exemple, un écart de taux d'intérêt accru de 50 points de base fera augmenter la provision de 51 millions \$ pour le Régime; l'échéance prolongée d'une année se traduira par une augmentation de 40 millions \$ de la provision pour le Régime. La juste valeur du PCAA pourrait changer au cours des périodes ultérieures en raison des fluctuations des principaux éléments de la méthode d'évaluation.

(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 n'est pas inscrite à l'actif ni au passif, car elle représente le montant du contrat 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 opérations. Cette valeur sert plutôt à établir les flux de trésorerie et la juste valeur des contrats.

Investissements PSP souscrit des dérivés sur défaillance de crédit et par le fait même, garantit indirectement les obligations de référence sous-jacentes. 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.

Compte du régime de pension de la fonction publique

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

3. PLACEMENTS (suite)

(b) Instruments financiers dérivés (suite)

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

(en millions de dollars)		2008		2007	
PLACEMENTS		Valeur nominale	Juste valeur	Valeur nominale	Juste valeur
Dérivés sur titres et marchandises					
Contrats à terme standardisés ⁽²⁾		636 \$	6 \$	1 252 \$	4 \$
Swaps sur rendement total ⁽²⁾		3 746	(30)	3 148	37
Swaps sur écarts		166	(2)	499	(2)
Bons de souscription		27	7	33	5
Options :	Cotées – acquises	137	4	69	1
	Cotées – souscrites	143	(5)	89	(2)
	Hors cote – acquises ⁽¹⁾	–	–	534	53
	Hors cote – souscrites	–	–	80	(2)
Dérivés sur devises					
Contrats à terme de gré à gré		10 422	(133)	8 133	–
Swaps		605	(52)	526	(9)
Options :	Hors cote – acquises	1 256	24	633	6
	Hors cote – souscrites	666	(20)	99	–
Dérivés sur taux d'intérêt					
Contrats à terme de gré à gré sur obligations		2 008	2	1 553	6
Contrats à terme standardisés ⁽²⁾		1 035	–	425	–
Swaps sur taux d'intérêt		3 987	12	1 410	5
Swaps sur inflation		–	–	142	–
Swaps sur rendement total ⁽²⁾		2 444	11	1 760	(12)
Swaptions		5 241	–	–	–
Options :	Cotées – acquises	631	1	369	2
	Cotées – souscrites	892	(2)	369	(2)
Dérivés sur titres de crédit					
Swaps :	Acquis	46	21	50	6
	Souscrits	980	(370)	1 071	(23)
		35 068 \$	(526) \$	22 244 \$	73 \$

¹⁾ La juste valeur de certaines options exclut les espèces, le cas échéant, qui auraient été déposées auprès d'une contrepartie.

²⁾ Au 31 mars 2008, certains contrats à terme standardisés et swaps sur rendement total ont fait l'objet d'une décapitalisation boursière au moyen de titres à revenu fixe au montant de 6,8 milliards \$ (5,7 milliards \$ en 2007).

Compte du régime de pension de la fonction publique

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

3. PLACEMENTS (suite)

(b) Instruments financiers dérivés (suite)

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

(en millions de dollars)	2008	2007
Montants à recevoir liés à des produits dérivés	400 \$	216 \$
Montants à payer liés à des produits dérivés	(926)	(143)
	(526) \$	73 \$

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

(en millions de dollars)	2008	2007
Moins d'un an	25 111 \$	17 678 \$
1 an à 5 ans	8 523	3 362
Plus de 5 ans	1 434	1 204
	35 068 \$	22 244 \$

(c) Répartition de l'actif

L'Énoncé des principes, des normes et des procédures en matière de placement (l'« ÉPNPP ») établit la manière dont les actifs doivent être investis en ce qui a trait aux quatre comptes de régime. Les placements sont classés selon la catégorie d'actif établie dans l'ÉPNPP, en fonction de l'objectif financier des stratégies de placement des actifs sous-jacents. 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 catégories d'actif n'est toujours pas atteinte. Par exemple, les placements en infrastructures ont une pondération cible de 8,0 %, alors que la pondération réelle se situe seulement à 3,4 %. Cet écart est compensé par une surpondération en titres canadiens à revenu fixe.

Compte du régime de pension de la fonction publique

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

3. PLACEMENTS (suite)

(c) Répartition de l'actif (suite)

Les placements nets se présentent comme suit au 31 mars :

(en millions de dollars)	2008			2007		
Catégorie d'actif	Juste valeur	Portefeuille cible		Juste valeur	Portefeuille cible	
Actions de marchés mondiaux développés						
Actions canadiennes	8 377 \$	29,6 %	30,0 %	7 504 \$	29,5 %	30,0 %
Actions américaines à grande capitalisation	1 280	4,5	5,0	1 815	7,1	5,0
Actions EAEO à grande capitalisation	1 329	4,7	5,0	1 250	4,9	5,0
Actions de marchés mondiaux développés à petite capitalisation	1 401	5,0	5,0	2 133	8,4	7,0
Actions de marchés émergents	1 979	7,0	7,0	1 817	7,1	7,0
Actions de sociétés fermées	2 884	10,2	10,0	1 212	4,8	8,0
Titres à revenu fixe de valeur nominale						
Équivalents de trésorerie	1 123	4,0	2,0	282	1,1	2,0
Obligations gouvernementales mondiales	1 632	5,8	5,0	1 208	4,8	5,0
Titres canadiens à revenu fixe	3 521	12,4	8,0	3 942	15,5	8,0
Actifs à rendement réel						
Obligations mondiales indexées à l'inflation	1 605	5,7	5,0	1 245	4,9	5,0
Placements immobiliers	2 925	10,3	10,0	2 613	10,3	10,0
Infrastructures	975	3,4	8,0	348	1,4	8,0
Titres à rendement absolu	(737)	(2,6)	s.o.	58	0,2	s.o.
PLACEMENTS NETS	28 294 \$	100,0 %	100,0 %	25 427 \$	100,0 %	100,0 %

Les placements sont classés par catégorie d'actif en fonction de l'objectif financier des stratégies de placement du portefeuille sous-jacent d'Investissements PSP.

Outre les diverses catégories d'actif présentées dans la politique de répartition de l'actif, Investissements PSP applique plusieurs stratégies à rendement absolu, soit des produits financiers dérivés comme ceux de la note 3 b), afin d'accroître les rendements en modifiant la répartition de l'actif, d'accroître les rendements des portefeuilles d'actions et de titres à revenu fixe, et d'assurer la gestion des expositions au marché des changes.

(d) Gestion du risque lié aux placements

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

Compte du régime de pension de la fonction publique

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

3. PLACEMENTS (suite)

(d) Gestion du risque lié aux placements (suite)

La gestion du risque lié aux placements est fondée sur une politique qu'appuient des principes directeurs et des procédés définis. La politique, les principes directeurs et les procédés couvrent des sujets tels que la constitution d'un budget de risque et l'adoption de mesures de contrôle des risques, de limites de concentration, et le risque lié aux modèles d'évaluation.

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

(e) Risque de change

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

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

Devise	2008		2007	
	Juste valeur	Pourcentage du total	Juste valeur	Pourcentage du total
(en dollars canadiens)	(en millions de dollars)		(en millions de dollars)	
Dollar américain	4 227 \$	52,8 %	4 529 \$	53,7 %
Euro	1 666	20,8	1 479	17,5
Livre sterling	666	8,3	585	6,9
Yen	464	5,8	512	6,1
Real Brésilien	313	3,9	198	2,3
Autres	676	8,4	1 139	13,5
	8 012 \$	100,0 %	8 442 \$	100,0 %

Investissements PSP et ses filiales ont en outre des engagements libellés en devises d'une valeur de 5 204 millions \$ (3 852 millions \$ US, 738 millions € et 25 millions £) relativement à des placements immobiliers, à des actions de sociétés fermées et à des placements en infrastructures et dans des marchés publics. Ces engagements ne figurent pas dans le tableau ci-dessus.

Compte du régime de pension de la fonction publique

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

3. PLACEMENTS (suite)

(f) Risque de crédit

Investissements PSP s'expose au risque qu'un émetteur de titres d'emprunt soit incapable d'honorer ses obligations financières ou qu'une contrepartie à une opération sur instruments dérivés manque à ses obligations ou devienne insolvable.

Au 31 mars 2008, la plus importante concentration de risque de crédit pour le Régime est auprès du gouvernement du Canada, dont 1,6 milliard \$ de titres émis sont inclus dans son portefeuille. Afin d'atténuer le risque de crédit sur contrats de produits dérivés, Investissements PSP ne traite qu'avec des contreparties qui sont d'importantes institutions financières dotées d'une cote de crédit minimale de « A » à la date des opérations, cote corroborée par une agence de notation reconnue au moyen d'un procédé interne de surveillance de la limite de crédit, ainsi qu'au moyen de techniques de limitation du crédit tels que les accords généraux de compensation (qui procurent certains droits de compensation) et de garanties, y compris le recours à des outils de soutien au crédit, le cas échéant.

(g) Risque de marché

Le risque de marché est le risque de variation de la valeur d'un placement attribuable aux fluctuations des prix du marché, que ces fluctuations soient dues à des facteurs propres au placement en question, à la volatilité des cours des actions et des marchandises, des taux d'intérêt, du taux de change, ou à d'autres facteurs touchant tous les titres négociés sur le marché. La stratégie de diversification d'Investissements PSP permet d'atténuer ce risque, car elle prévoit l'investissement dans un portefeuille diversifié de placements effectués selon des critères établis dans l'ÉPNPP. Le recours à des instruments financiers dérivés, négociés en bourse ou hors cote, sert également à atténuer l'incidence du risque de marché.

Le risque de marché se mesure au moyen de la méthode de la valeur à risque (« VaR »). La VaR représente la perte maximale non dépassée, à laquelle est attribuée une probabilité définie comme le niveau de confiance, sur une période prédéterminée. Investissements PSP a choisi un intervalle de confiance de 95 % sur une base annuelle pour la mesure et la déclaration de la VaR. En règle générale, les variations de la VaR entre les périodes de déclaration découlent de fluctuations du degré d'exposition, de la volatilité ou de la corrélation entre les catégories d'actif. Bien que la VaR soit une méthode très reconnue de mesure du risque, elle doit être complétée par d'autres mesures du risque. Investissements PSP utilise donc également les méthodes du test de tension et de l'analyse de scénarios pour évaluer l'incidence sur les résultats financiers de fluctuations d'une ampleur exceptionnelle des facteurs de risque.

(h) Risque de taux d'intérêt

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

Au 31 mars 2008, les titres à revenu fixe avaient une durée moyenne de 6,1 ans (5,7 ans en 2007). Une augmentation de 1 % des taux d'intérêt diminuerait la valeur des titres à revenu fixe de 6,1 %, soit 211 millions \$.

Compte du régime de pension de la fonction publique

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

3. PLACEMENTS (suite)

h) Risque de taux d'intérêt (suite)

La durée à l'échéance des obligations détenues dans la catégorie des titres canadiens à revenu fixe est la suivante en date du 31 mars :

(en millions de dollars)	Durée à l'échéance				2008 Total	2007 Total
	Moins d'un an	De 1 à 5 ans	De 6 à 10 ans	Plus de 10 ans		
Obligations du gouvernement du Canada	– \$	810 \$	178 \$	303 \$	1 291 \$	1 599 \$
Obligations des provinces et territoires	36	236	270	431	973	1 113
Obligations municipales	–	57	26	4	87	69
Obligations de sociétés	78	424	326	342	1 170	1 164
Total	114 \$	1 527 \$	800 \$	1 080 \$	3 521 \$	3 945 \$

(i) Risque de liquidité

Le risque de liquidité correspond à la capacité d'Investissements PSP de remplir ses obligations financières. La position de l'encaisse d'Investissements PSP fait l'objet d'un contrôle régulier. Conformément à l'ÉPNPP, les exigences relatives aux liquidités sont prévues être minimales. En règle générale, les placements en espèces et en équivalents de trésorerie, titres d'emprunt et actions de sociétés ouvertes, sont prévus être très liquides, car ils seront investis dans des titres qui seront soit négociés sur le parquet d'une bourse reconnue, soit négociés sur le marché hors cote. Au 31 mars 2008, Investissements PSP avait la capacité de mobiliser des capitaux supplémentaires au moyen de son programme d'emprunt de capital.

(j) Prêts de titres

Le Régime participe à des programmes de prêt de titres aux termes desquels il prête des titres en vue d'augmenter le rendement du portefeuille. Ces opérations de prêt de titres requièrent des garanties en espèces, en titres de créance de qualité supérieure ou en actions ayant une juste valeur d'au moins 102 % de la valeur des titres prêtés. Au 31 mars 2008, les titres prêtés avaient une juste valeur estimative de 3 701 millions \$ (3 075 millions \$ en 2007), alors que les titres reçus en garantie avaient une juste valeur estimative de 3 842 millions \$ (3 213 millions \$ en 2007).

(k) Garanties en titres

Le Régime a déposé ou donné en nantissement des titres dont la juste valeur s'établit à 298 millions \$ (71 millions \$ en 2007) en guise de garantie auprès de diverses institutions financières. Des titres d'une juste valeur de 23 millions \$ (342 millions \$ en 2007) ont été reçus en garantie de la part de diverses institutions financières.

Compte du régime de pension de la fonction publique

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

3. PLACEMENTS (suite)

(1) Placements sur les marchés privés

L'actif d'Investissements PSP au titre des placements immobiliers se compose de placements qui sont détenus soit par Investissements PSP, soit par ses filiales en propriété exclusive, et sont gérés par des commandités ou par des conseillers externes. Les placements sous-jacents se composent d'un portefeuille diversifié de biens immobiliers productifs, de prêts à des tiers et de fonds de sociétés ouvertes ou fermées. L'actif immobilier est comptabilisé dans le portefeuille de placements déduction faite de tout financement. La juste valeur marchande du financement dans le portefeuille immobilier n'excède pas, en règle générale, 50 % de la juste valeur marchande brute du portefeuille. Au 31 mars 2008, le montant total du financement inscrit au portefeuille immobilier relativement aux placements détenus directement par Investissements PSP est d'environ 2 100 millions \$.

L'actif d'Investissements PSP au titre des actions de sociétés fermées comprend des participations dans des sociétés en commandite et dans des fonds gérés par des commandités, qui sont détenues soit par Investissements PSP, soit par ses filiales en propriété exclusive. 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. Au 31 mars 2008, le montant total du financement inscrit au portefeuille d'actions de sociétés fermées relativement aux placements détenus directement par Investissements PSP est de zéro.

L'actif d'Investissements PSP au titre des placements en infrastructures comprend des placements qui sont détenus soit par Investissements PSP, soit par ses filiales en propriété exclusive, et sont gérés par des commandités ou par des conseillers externes. Les placements sous-jacents se composent d'un portefeuille diversifié d'actifs en infrastructures et de titres négociés sur les marchés publics. Au 31 mars 2008, le montant total du financement inscrit au portefeuille de placements en infrastructures relativement aux placements détenus directement par Investissements PSP est d'environ 250 millions \$.

Des frais de gestion des placements et des honoraires d'incitation au rendement sont habituellement engagés relativement aux placements en actions de sociétés fermées mentionnés ci-dessus, et soit ils sont payés au moyen d'apports de capital, soit ils sont portés en réduction des distributions liées au placement. Les frais de gestion des placements sur les marchés privés varient en général de 0,2 % à 5,5 % du montant total investi. Au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2008, des frais de gestion des placements de 91 millions \$ (44 millions \$ en 2007) ont été constatés comme éléments du coût des placements sur les marchés privés ou ont été imputés au revenu de placement.

Tel que mentionné à la note 1, la valeur comptable de la majorité de ces placements est revue annuellement et tout ajustement en découlant est comptabilisé dans les gains ou pertes non réalisés sur les revenus de placement.

4. TRANSFERTS DE FONDS

Au cours de l'exercice, Investissements PSP a reçu 3 057 millions \$ (2 971 millions \$ en 2007) au titre de transferts de fonds de la caisse de retraite de la fonction publique. Ces fonds provenaient de cotisations nettes de l'employeur et des employés versées au régime de pension de la fonction publique pour les services rendus par les membres après le 1^{er} avril 2000.

Compte du régime de pension de la fonction publique

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

5. REVENU DE PLACEMENT

(a) Revenu de placement

Le revenu de placement de l'exercice terminé le 31 mars, avant l'attribution des gains nets réalisés et non réalisés sur les placements, s'établit comme suit :

(en millions de dollars)	2008	2007
Revenu d'intérêts	490 \$	333 \$
Revenu de dividendes	269	220
Autres revenus	79	186
Revenus tirés du prêt de titres	7	4
Frais d'opérations	(16)	–
	829	743
Gains réalisés, montant net	1 138	1 597
Gains (pertes) non réalisé(e)s, montant net	(2 065)	177
Revenu (perte) de placement	(98) \$	2 517 \$

(b) Revenu de placement selon la composition de l'actif

Le revenu de placement selon la composition de l'actif après l'attribution des gains et des pertes nets réalisés et non réalisés sur les placements s'établit comme suit pour l'exercice terminé le 31 mars :

(en millions de dollars)	2008	2007
Actions de marchés mondiaux développés		
Actions canadiennes	176 \$	943 \$
Actions américaines à grande capitalisation	(337)	166
Actions EAEO à grande capitalisation	(172)	343
Actions de marchés mondiaux développés à petite capitalisation	(454)	95
Actions de marchés émergents	132	283
Actions de sociétés fermées	190	(3)
Titres à revenu fixe de valeur nominale		
Équivalents de trésorerie	41	16
Obligations gouvernementales mondiales	121	(32)
Titres canadiens à revenu fixe	214	206
Actifs à rendement réel		
Obligations mondiales indexées à l'inflation	57	(20)
Placements immobiliers	548	473
Infrastructures	20	13
Titres à rendement absolu	(634)	34
Revenu (perte) de placement	(98) \$	2 517 \$

Le revenu de placement comprend des pertes de change réalisées s'élevant à 424 millions \$ (95 millions \$ en 2007) et des pertes de change non réalisées de 271 millions \$ (322 millions \$ en 2007).

Compte du régime de pension de la fonction publique

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

6. RENDEMENT DES PLACEMENTS

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

	2008		2007	
	Rendement des portefeuilles %	Rendement des indices de référence %	Rendement des portefeuilles %	Rendement des indices de référence %
Actions de marchés mondiaux développés				
Actions canadiennes	2,6	3,2	14,3	14,2
Actions américaines à grande capitalisation	(21,3)	(15,6)	8,7	10,6
Actions EAEO à grande capitalisation	(12,9)	(13,5)	16,6	18,9
Actions de marchés mondiaux développés à petite capitalisation	(23,0)	(20,5)	5,5	6,1
Actions de marchés émergents	7,2	7,9	18,8	19,3
Actions de sociétés fermées	10,1	3,7	(0,6)	s.o.
Titres à revenu fixe de valeur nominale				
Équivalents de trésorerie	3,9	4,6	4,2	4,2
Obligations gouvernementales mondiales	6,6	6,7	(1,5)	(1,5)
Titres canadiens à revenu fixe	5,9	5,8	5,4	5,5
Actifs à rendement réel				
Obligations mondiales indexées à l'inflation	6,1	6,0	(1,4)	(1,6)
Placements immobiliers	21,9	7,6	36,5	6,7
Infrastructures	3,8	s.o.	5,5	s.o.
Rendement total	(0,3)	1,2	11,3	10,1

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

La méthode du taux de rendement effectif est utilisée pour calculer les rendements des catégories d'actif que sont l'immobilier, les actions de sociétés fermées et les infrastructures pour les exercices terminés les 31 mars 2008 et 2007.

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

Le rendement total des indices de référence englobe le rendement des indices de référence selon les pondérations de la répartition réelle de l'actif au début de chaque exercice. Les flux de trésorerie réels du portefeuille sont reflétés dans l'indice de référence afin de neutraliser l'effet de la répartition de l'actif. Conformément à l'ÉPNPP d'Investissements PSP, aucun indice de référence n'est utilisé dans l'évaluation du rendement des placements en infrastructures pendant la période de lancement. Toutefois, afin de calculer le rendement total des indices de référence pour les exercices 2008 et 2007, les rendements réels du portefeuille d'infrastructures, évalués à 3,8 % et 5,5 % respectivement, ont été utilisés. Un rendement de l'indice de référence des actions de sociétés fermées a été établi à compter du 1^{er} avril 2007. Au cours de l'exercice précédent, les rendements actuels des portefeuilles d'actions de sociétés fermées étaient utilisés comme mesure des rendements des indices de référence.

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 soit déduits des actifs visés par la couverture, comme dans le cas des catégories d'actif de marchés privés, soit compris dans le rendement total, comme dans le cas des marchés publics.

Compte du régime de pension de la fonction publique

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

7. CHARGES

(a) Répartition des charges

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

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

	2008	2007
Compte du régime de pension de la fonction publique	72,6 %	72,4 %
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	20,1	20,4
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	7,2	7,2
Compte du régime de pension de la Force de réserve	0,1	s.o.
	100,0 %	100,0 %

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

(b) Charges d'exploitation

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

(en milliers de dollars)	2008	2007
Salaires et avantages sociaux	25 107 \$	20 576 \$
Honoraires de consultation et de services professionnels	14 889	6 533
Fournitures et matériel de bureau	4 997	4 120
Autres charges d'exploitation	4 549	2 219
Amortissement des immobilisations corporelles	2 315	1 101
Frais d'occupation	1 832	1 313
Droits de garde	1 482	1 189
Rémunération des administrateurs	553	520
Frais de communication	118	86
Frais de déplacement et charges connexes des administrateurs	117	127
	55 959 \$	37 784 \$

Compte du régime de pension de la fonction publique

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

8. PSP CAPITAL INC.

Au 31 mars 2008, PSP Capital Inc., filiale en propriété exclusive d'Investissements PSP, avait en circulation 1 551 millions \$ (503 millions \$ en 2007) de billets à court terme venant à échéance dans les 32 à 364 jours suivant l'émission, dont 1 127 millions \$ (365 millions \$ en 2007) ont été attribués au compte du régime de pension de la fonction publique et sont présentés à la note 3 a) en tant que passif lié à des placements. Le montant maximum autorisé par le conseil d'administration est de 3 milliards \$ pour les billets à court terme et de 1 milliard \$ pour les billets à moyen terme. Il n'y a aucun billet à moyen terme émis et en circulation au 31 mars 2008. Les fonds mobilisés ont été principalement affectés au financement de placements immobiliers et en infrastructures, et sont garantis inconditionnellement et irrévocablement par Investissements PSP.

Les intérêts débiteurs sur les billets à court terme s'élèvent à 51 millions \$ pour l'exercice terminé le 31 mars 2008 (17 millions \$ en 2007).

Les charges d'exploitation engagées par PSP Capital Inc. ont été imputées à chaque compte de régime, tel qu'il est décrit à la note 7 a) et comprennent les intérêts débiteurs de 37 millions \$ pour l'exercice terminé le 31 mars 2008 (13 millions \$ en 2007).

9. GARANTIES ET INDEMNITÉS

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

Au 31 mars 2008, Investissements PSP a convenu de garantir, dans le cadre d'une opération de placement, un emprunt à terme non renouvelable. Dans l'éventualité d'une défaillance, le Régime devra assumer l'obligation relative à l'emprunt à concurrence de 292 millions \$ plus les intérêts et autres frais connexes.

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

10. 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 2008, les engagements en cours, sous la forme de placements en actions de sociétés fermées, de placements en immobilier et en infrastructures et de placements dans les marchés publics, se chiffraient à 5 635 millions \$ (soit 3 157 millions \$ en placements en actions de sociétés fermées, 1 477 millions \$ en placements immobiliers, 621 millions \$ en un placement dans un marché public et 380 millions \$ en placements en infrastructures).

Compte du régime de pension des Forces canadiennes

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 2008 et les états du bénéfice net (perte nette) et du bénéfice net d'exploitation cumulé et du résultat étendu et de l'évolution de l'actif net de l'exercice terminé à cette date. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (« Investissements PSP »). Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en nous fondant sur notre vérification.

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

À notre avis, ces états financiers donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière du Compte du régime de pension des Forces canadiennes au 31 mars 2008 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, à l'exception du changement apporté à la méthode de comptabilisation des instruments financiers tel qu'expliqué à la note complémentaire 2, 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 dont nous avons eu connaissance au cours de notre vérification des états financiers ont été effectuées, à tous les égards importants, conformément aux dispositions applicables de la partie X de la *Loi sur la gestion des finances publiques* et ses règlements, à la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* et ses règlements, ainsi qu'aux règlements administratifs d'Investissements PSP et de ses filiales en propriété exclusive.

La vérificatrice générale du Canada

Deloitte & Touche s.r.l.

Comptables agréés

Montréal, Canada
Le 2 mai 2008

Sheila Fraser

Sheila Fraser, FCA

Ottawa, Canada
Le 2 mai 2008

Compte du régime de pension des Forces canadiennes

BILAN

Au 31 mars

(en millions de dollars)	2008	2007
ACTIF		
Placements (note 3 (a))	8 477 \$	7 185 \$
Actif lié à des placements (note 3 (a))	469	387
Autres actifs	4	2
TOTAL DE L'ACTIF	8 950 \$	7 574 \$
PASSIF		
Passif lié à des placements (note 3 (a))	1 113 \$	529 \$
Créditeurs et charges à payer	6	10
Somme à verser au Compte du régime de pension de la fonction publique (note 7)	12	2
	1 131	541
ACTIF NET	7 819 \$	7 033 \$
ACTIF NET		
Bénéfice net d'exploitation cumulé et résultat étendu	2 018 \$	2 074 \$
Transferts de fonds cumulés	5 801	4 959
ACTIF NET	7 819 \$	7 033 \$

Engagements (note 10)

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers.

Au nom du conseil d'administration :



Paul Cantor
Président du conseil d'administration



Keith Martell
Administrateur et président du
comité de vérification et des conflits

Compte du régime de pension des Forces canadiennes

ÉTAT DU BÉNÉFICE NET (PERTE NETTE) ET DU BÉNÉFICE NET D'EXPLOITATION CUMULÉ ET DU RÉSULTAT ÉTENDU

Exercice terminé le 31 mars

(en millions de dollars)	2008	2007
REVENU (PERTE) DE PLACEMENT (note 5)		
Intérêts, dividendes et autres revenus	230 \$	206 \$
Gains réalisés, montant net	315	445
Variation de la plus-value (moins-value) non réalisée des placements	(573)	46
	(28)	697
CHARGES		
Charges d'exploitation (note 7)	15	10
Frais de gestion de placement externe	12	11
	27	21
BÉNÉFICE NET (PERTE NETTE) D'EXPLOITATION ET DU RÉSULTAT ÉTENDU	(55)	676
Bénéfice net d'exploitation cumulé et du résultat cumulé au début de l'exercice (établi antérieurement)	2 074	1 398
Modification de convention comptable – instruments financiers (note 2)	(1)	–
Bénéfice net d'exploitation cumulé et du résultat étendu au début de l'exercice (retraité)	2 073	1 398
Bénéfice net d'exploitation cumulé et du résultat étendu à la fin de l'exercice	2 018 \$	2 074 \$

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers.

ÉTAT DE L'ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET

Exercice terminé le 31 mars

(en millions de dollars)	2008	2007
ACTIF NET AU DÉBUT DE L'EXERCICE (établi antérieurement)	7 033 \$	5 619 \$
Modification de convention comptable – instruments financiers (note 2)	(1)	–
ACTIF NET AU DÉBUT DE L'EXERCICE (RETRAITÉ)	7 032 \$	5 619 \$
Transferts de fonds (note 4)	842	738
Bénéfice net (perte nette) d'exploitation et du résultat étendu	(55)	676
Augmentation de l'actif net au cours de l'exercice	787	1 414
ACTIF NET À LA FIN DE L'EXERCICE	7 819 \$	7 033 \$

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers.

Compte du régime de pension des Forces canadiennes

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

CHARGES

Charges d'exploitation (note 7)	15	10
Frais de gestion de placement externe	12	11
	27	21
BÉNÉFICE NET (PERTE NETTE) D'EXPLOITATION ET DU RÉSULTAT ÉTENDU	(55)	676
Bénéfice net d'exploitation cumulé et du résultat cumulé au début de l'exercice (établi antérieurement)	2 074	1 398
Modification de convention comptable – instruments financiers (note 2)	(1)	–
Bénéfice net d'exploitation cumulé et du résultat étendu au début de l'exercice (retraité)	2 073	1 398
Bénéfice net d'exploitation cumulé et du résultat étendu à la fin de l'exercice	2 018 \$	2 074 \$

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers.

ÉTAT DE L'ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET

Exercice terminé le 31 mars

(en millions de dollars)	2008	2007
ACTIF NET AU DÉBUT DE L'EXERCICE (établi antérieurement)	7 033 \$	5 619 \$
Modification de convention comptable – instruments financiers (note 2)	(1)	–
ACTIF NET AU DÉBUT DE L'EXERCICE (RETRAITÉ)	7 032 \$	5 619 \$
Transferts de fonds (note 4)	842	738
Bénéfice net (perte nette) d'exploitation et du résultat étendu	(55)	676
Augmentation de l'actif net au cours de l'exercice	787	1 414
ACTIF NET À LA FIN DE L'EXERCICE	7 819 \$	7 033 \$

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers.

Compte du régime de pension des Forces canadiennes

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

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 nettes aux régimes de pensions de la fonction publique, des Forces canadiennes et de la Gendarmerie royale du Canada sur les marchés financiers. À la fin du dernier exercice, le mandat d'Investissements PSP a été élargi pour inclure l'investissement des cotisations nettes au régime de pension de la Force de réserve. Les premières cotisations nettes ont été reçues du régime de la Force de réserve en avril 2007.

La caisse de retraite 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 services rendus par les membres après le 1^{er} avril 2000. Les cotisations nettes sont transférées par la caisse de retraite des Forces canadiennes à Investissements PSP – compte du régime de pension des Forces canadiennes, afin d'être investies. Investissements PSP maintient des registres des cotisations nettes de la caisse de retraite ainsi que de la répartition des investissements effectués et des résultats de ses activités relatives au compte du régime.

Il incombe à Investissements PSP de gérer les montants qui lui sont transférés 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*.

I. SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

Présentation

Les présents états financiers rendent compte de la situation financière et des activités 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 relativement aux services rendus par les membres après le 1^{er} avril 2000. 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 (« PCGR ») et aux exigences de la *Loi*. Investissements PSP se qualifie comme société de placement et, par conséquent, ses placements sont présentés à leur juste valeur, conformément à la Note d'orientation concernant la comptabilité n° 18 intitulée « Sociétés de placement ».

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

Compte du régime de pension des Forces canadiennes

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

I. SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES (suite)

Évaluation des placements

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

La juste valeur des placements s'établit comme suit :

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

Les valeurs des parts, qui reflètent les cours du marché, soit le cours acheteur pour les positions acheteur et le cours vendeur pour les positions vendeur sur les titres sous-jacents, sont utilisées pour déterminer la juste valeur des caisses en gestion commune.

- (c) Les placements en actions de sociétés fermées et en infrastructures, lorsque ne sont pas disponibles les cours du marché, soit le cours acheteur pour les positions acheteur ni le cours vendeur pour les positions vendeur, sont évalués à la juste valeur au moins une fois par année. La juste valeur des placements détenus directement est établie au moyen de méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur, comme les multiples de capitalisation, le prix de placements récents, la valeur actualisée des flux de trésorerie et les évaluations des indices de référence du secteur. Dans le cas des placements détenus par l'intermédiaire d'une société en commandite, la juste valeur est habituellement déterminée selon la valeur déclarée par l'associé commandité du fonds, établie à l'aide de méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur.
- (d) La juste valeur des placements dans des biens immobiliers est établie, au moins une fois par année, à l'aide de méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur immobilier, telles que celle fondée sur la valeur actualisée des flux de trésorerie et des opérations similaires. La direction peut avoir recours aux services d'évaluateurs indépendants pour la détermination de la juste valeur des placements immobiliers.
- (e) Les titres à revenu fixe sont évalués selon les cours du marché, soit le cours acheteur pour les positions acheteur et le cours vendeur pour les positions vendeur, lorsque cette valeur existe. Sinon, les valeurs estimatives sont calculées en utilisant une courbe de taux d'intérêt appropriée avec un écart associé à la qualité du crédit de l'émetteur ou encore une autre méthode généralement reconnue d'évaluation.
- (f) Tous les instruments financiers dérivés cotés sont comptabilisés à leur juste valeur en fonction des cours du marché, soit le cours acheteur pour les positions acheteur et le cours vendeur pour les positions vendeur. Dans le cas des produits dérivés négociés sur le marché hors cote, la juste valeur est déterminée à l'aide de méthodes d'évaluation appropriées telle la valeur actualisée des flux de trésorerie au moyen des rendements courants du marché.

Compte du régime de pension des Forces canadiennes

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

I. SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES (suite)

Frais d'opérations

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

Constatation des produits

Le revenu de placement a été réparti proportionnellement selon la valeur de l'actif détenu par le Compte du régime de pension des Forces canadiennes (le « Régime »).

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

Conversion de devises

Les opérations de placement conclues en devises sont comptabilisées aux taux de change en vigueur à la date de 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 date de clôture 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 dans son compte de régime.

Impôts sur les bénéfices

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

Utilisation d'estimations

La préparation des présents états financiers exige de la direction qu'elle procède à des estimations et établisse des hypothèses qui peuvent avoir des répercussions sur les montants des actifs et des passifs présentés, principalement sur l'évaluation des placements, 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.

Compte du régime de pension des Forces canadiennes

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

2. MODIFICATIONS DE CONVENTIONS COMPTABLES

Le 1^{er} avril 2007, Investissements PSP a adopté, sans retraitement des chiffres des périodes précédentes, le chapitre 3855 de l'ICCA intitulé « Instruments financiers – comptabilisation et évaluation », de même que le chapitre 3861 intitulé « Instruments financiers – présentation et informations à fournir » et le chapitre 1530 intitulé « Résultat étendu ».

Le chapitre 3855 intitulé « Instruments financiers – comptabilisation et évaluation » établit les normes de constatation, de sortie du bilan, de mesure et de classement des instruments financiers. En qualité de société de placement, Investissements PSP est largement exempté de l'application de cette nouvelle norme, mais il est néanmoins tenu de mesurer la juste valeur de ses titres cotés en portefeuille, au moyen du cours acheteur pour les positions acheteur et du cours vendeur pour les positions vendeur. En outre, tous les frais d'opérations associés à son actif et son passif doivent être constatés immédiatement dans le bénéfice net. L'incidence de l'adoption de cette norme est présentée au poste Modification de convention comptable – instruments financiers, de l'état de l'évolution de l'actif net. Les frais d'opérations engagés au cours de l'exercice à l'étude sont présentés déduction faite du revenu de placement à la note 5 a).

Le chapitre 3861 intitulé « Instruments financiers – présentation et informations à fournir » fixe les normes de présentation des instruments financiers et précise quelles informations doivent être fournies relativement aux conventions comptables et de gestion des risques, aux méthodes d'établissement de la juste valeur utilisées et à la déclaration du revenu de placement. L'application de cette norme a donné lieu à la présentation d'informations supplémentaires sur l'évaluation des placements, la constatation des produits et le risque lié aux placements.

Le chapitre 1530 intitulé « Résultat étendu » dresse les normes de déclaration et de présentation du résultat étendu. Le résultat étendu se compose du bénéfice net et des autres éléments du résultat étendu. L'adoption de cette norme n'a eu aucune incidence notable sur les états financiers d'Investissements PSP.

Modifications futures de conventions comptables

Investissements PSP adoptera, en date du 1^{er} avril 2008, les chapitres 3862 intitulé « Instruments financiers – informations à fournir » et 3863 intitulé « Instruments financiers – présentation », qui remplaceront le chapitre 3861 intitulé « Instruments financiers – présentation et informations à fournir ». Les nouvelles normes remplaceront et accroîtront les exigences en matière d'informations à fournir sur la nature et le degré des risques découlant des instruments financiers, et sur la manière dont l'entité assure la gestion de ces risques. Les exigences en matière de présentation demeurent les mêmes.

Compte du régime de pension des Forces canadiennes

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

3. PLACEMENTS

(a) Portefeuille de placements

L'exposition réelle du portefeuille de placements, compte non tenu de la répartition de l'effet des contrats sur les produits dérivés et de l'actif et du passif liés aux placements, est la suivante au 31 mars :

(en millions de dollars)	2008		2007	
	Juste valeur	Coût	Juste valeur	Coût
Catégorie d'actif				
Actions de marchés mondiaux développés				
Actions canadiennes	1 503 \$	1 397 \$	1 311 \$	1 044 \$
Actions américaines à grande capitalisation	307	350	436	393
Actions EAEO à grande capitalisation	371	395	346	282
Actions de marchés mondiaux développés à petite capitalisation	286	336	447	409
Actions de marchés émergents	372	327	379	309
Actions de sociétés fermées	821	794	334	334
Titres à revenu fixe de valeur nominale				
Équivalents de trésorerie	612	612	459	465
Obligations gouvernementales mondiales	360	362	355	363
Titres canadiens à revenu fixe	1 662	1 746	1 712	1 714
Actifs à rendement réel				
Obligations mondiales indexées à l'inflation	29	27	59	57
Placements immobiliers	1 065	846	820	725
Infrastructures	316	310	99	93
Titres à rendement absolu	773	786	428	415
PLACEMENTS	8 477 \$	8 288 \$	7 185 \$	6 603 \$
Actif lié à des placements				
Montants à recevoir liés à des opérations en cours	358 \$	357 \$	328 \$	323 \$
Montants à recevoir liés à des produits dérivés	111	17	59	14
Total de l'actif lié à des placements	469 \$	374 \$	387 \$	337 \$
Passif lié à des placements				
Montants à payer liés à des opérations en cours	(398) \$	(398) \$	(282) \$	(283) \$
Titres vendus à découvert	(146)	(150)	(106)	(109)
Montants à payer liés à des produits dérivés	(257)	(10)	(39)	(12)
Financement de capital (note 8)	(312)	(312)	(102)	(102)
Total du passif lié à des placements	(1 113) \$	(870) \$	(529) \$	(506) \$
PLACEMENTS NETS	7 833 \$	7 792 \$	7 043 \$	6 434 \$

Compte du régime de pension des Forces canadiennes

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

3. PLACEMENTS (suite)

(a) Portefeuille de placements (suite)

Au 31 mars 2008, Investissements PSP détient environ 1 972 millions \$, dont 396 millions \$ ont été attribués au Régime, de papier commercial adossé à des actifs (« PCAA ») de tiers, non administré par des banques, qui a souffert d'une rupture de liquidité à la mi-août 2007. Les dates d'échéance de ces effets de commerce s'échelonnent du 13 août 2007 au 28 décembre 2008. Aux dates où Investissements PSP a fait l'acquisition de ces placements, le PCAA non administré par des banques portait la cote de crédit R-1 (élevée) octroyée par DBRS Limited (« DBRS »), soit la cote la plus élevée accordée au papier commercial. Le PCAA s'est négocié pour la dernière fois sur un marché actif aux environs du 13 août 2007, et aucune cote de marché n'est actuellement disponible à l'égard de ce type de placement.

Investissements PSP participe au processus de restructuration entrepris par un regroupement d'investisseurs. Ainsi le 16 août 2007, un accord de moratoire d'une durée de soixante jours (« l'Accord de Montréal ») a été conclu entre plusieurs investisseurs et banques d'envergure qui avaient traité avec les conduits non bancaires. Le 6 septembre 2007, un comité pancanadien (le « comité d'investisseurs ») a été créé, composé de plusieurs grands investisseurs en PCAA, afin de voir au bon déroulement du processus de restructuration. Le 23 décembre 2007, le comité d'investisseurs a approuvé un accord de principe (« l'entente cadre ») visant la restructuration du PCAA émis par 20 fiducies couvertes par l'Accord de Montréal, et a convenu de prolonger l'accord de moratoire jusqu'au 31 janvier 2008. Le 17 mars 2008, le comité d'investisseurs annonçait avoir déposé une requête auprès de la Cour supérieure de l'Ontario en vertu de la *Loi sur les arrangements avec les créanciers* (la « *Loi sur les arrangements* »), demandant que la Cour convoque une rencontre des détenteurs de PCAA afin qu'ils votent l'adoption du plan de restructuration proposé par le comité d'investisseurs touchant 20 des fiducies couvertes par l'Accord de Montréal. En vertu des dispositions de la *Loi sur les arrangements*, la restructuration doit être approuvée par une majorité des détenteurs de PCAA ayant droit de vote en termes de nombre (soit 50 % + 1 vote), et par 66 2/3 % des détenteurs de PCAA en termes de valeur. Le vote a eu lieu le 25 avril 2008, et le plan proposé par le comité d'investisseurs a été approuvée.

Le plan de restructuration proposé par le comité d'investisseurs prévoit ce qui suit : i) le report de l'échéance du PCAA afin de lui accorder une échéance semblable à celle des actifs sous-jacents (l'échéance varie entre 5 et 8,5 ans); ii) le regroupement de certaines séries de PCAA soutenues en tout ou en partie par des actifs synthétiques sous-jacents; iii) la modération du risque d'obligations découlant d'appels de marge relativement aux conduits actuels liés aux actifs synthétiques financés par emprunt; et iv) le soutien des besoins de liquidités de certains investisseurs en PCAA.

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

Compte du régime de pension des Forces canadiennes

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

3. PLACEMENTS (suite)

(a) Portefeuille de placements (suite)

Selon le plan de restructuration proposé par le comité d'investisseurs, les actifs SSA et hybrides seront divisés entre deux véhicules cadre distincts (« VAC »). Dans le premier, appelé VAC1, les investisseurs garantiront eux-mêmes et s'engageront individuellement à financer, à concurrence de leur quote-part, les appels de marge en utilisant des swaps supraprioritaires déjà financés. Dans le deuxième, appelé VAC2, les investisseurs pourront effectuer des prélèvements sur une facilité de financement d'appels de marge qui sera fournie par certains investisseurs et des banques canadiennes et étrangères. Investissements PSP participera au véhicule VAC1. Dans ce véhicule, les actifs SSA et hybrides seront de nouveau restructurés en billets à taux flottant de différentes catégories (catégorie A-1, catégorie A-2, catégorie B et catégorie C) afin de permettre l'obtention d'une cote de crédit sur deux de ces billets (soit les catégories A-1 et A-2). Un troisième véhicule, appelé VAC3, comprendra des séries garanties exclusivement par des actifs traditionnels ou par des actifs non admissibles.

Investissements PSP a adopté une technique d'évaluation pour déterminer la juste valeur des placements en PCAA en date du 31 mars 2008. La méthode d'évaluation cherche à évaluer le PCAA selon divers scénarios, puis applique un facteur de pondération à chacun en fonction de sa probabilité d'occurrence. Les principaux scénarios envisagés prévoyaient dans un cas une restructuration réussie et dans l'autre, aucune restructuration.

Le scénario d'une restructuration réussie prévoit l'utilisation de billets structurés, conformément à l'entente cadre, en guise de calcul d'approximation pour évaluer les placements actuels en PCAA. Un scénario de restructuration fructueuse se traduirait pour Investissements PSP par l'obtention d'une combinaison de billets à taux flottant des catégories A-1, A-2, B et C pour ce qui est du VAC1, et des actifs traditionnels et actifs non admissibles comme billets reflet pour ce qui est du VAC3. Selon le plan de restructuration proposé par le comité d'investisseurs, Investissements PSP estime que le Régime recevra 175 millions \$ de billets A-1 du VAC1, 120 millions \$ de billets A-2 du VAC1, 21 millions \$ de billets B du VAC1, 10 millions \$ de billets C du VAC1, 29 millions \$ de billets reflet d'actifs traditionnels du VAC3 et 41 millions \$ de billets reflet d'actifs non admissibles du VAC3. Les billets du VAC1 devraient produire un rendement équivalant à peu près au taux des acceptations bancaires majoré de 30 points de base. Les billets reflet d'actifs traditionnels et d'actifs non admissibles reflèteront le rendement net et l'échéance des actifs sous-jacents des séries respectives. Pour les fins de l'évaluation, les billets à taux flottant restructurés du VAC1 ont été calculés approximativement sur la base de billets comparables ayant une échéance de sept ans et un taux flottant, en date du 31 mars 2008. Les billets des catégories A-1 et A-2 devraient avoir une cote AA et les billets des catégories B et C, bien qu'ils ne soient pas prévus recevoir de cote de crédit, ont été évalués selon une cote BBB pour les fins de l'évaluation et, par conséquent, ont été calculés approximativement sur la base de billets à taux flottant ayant une cote de crédit et une échéance semblables. Les billets reflet d'actifs traditionnels sont estimés avoir une cote AAA, une échéance de neuf ans et un rendement équivalant au taux des acceptations bancaires majoré de 40 points de base. Les billets reflet d'actifs traditionnels ont été calculés approximativement sur la base de billets comparables à taux flottant, au 31 mars 2008. Les billets reflet d'actifs non admissibles se composent essentiellement d'actifs exposés au marché des prêts hypothécaires à risque aux États-Unis. Une évaluation a été menée sur la base de la qualité de crédit des actifs sous-jacents.

Compte du régime de pension des Forces canadiennes

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

3. PLACEMENTS (suite)

(a) Portefeuille de placements (suite)

Dans le cadre des scénarios d'un processus de restructuration incomplet ou non concluant (scénario d'aucune restructuration), le PCAA est évalué dans deux contextes distincts : le premier en est un de règlement méthodique des actifs et le second prévoit une liquidation totale. Dans le cas d'un scénario d'aucune restructuration, la direction a évalué les deux contextes à la juste valeur. La direction estime peu probable que ce scénario se réalise et, par conséquent, lui a attribué une faible cote de probabilité.

Selon la méthode d'évaluation ci-dessus, la meilleure estimation par la direction de la juste valeur du PCAA du Régime au 31 mars 2008 équivaut à environ 306 millions \$, ce qui représente une baisse de valeur d'environ 90 millions \$.

Le PCAA est comptabilisé dans les titres canadiens à revenu fixe dans le portefeuille de placement (note 3 (a)). La baisse de valeur du PCAA est prise en compte dans le revenu de placement des titres de rendement absolu présenté à la note 5 b).

La juste valeur a été établie sur la base de l'information disponible au 31 mars 2008, ce qui comprend certaines hypothèses utilisées dans le modèle d'évaluation : écarts de taux d'intérêt, cote de crédit supposée des billets restructurés, rendements attendus et échéances prévues des billets restructurés. La variation de certains éléments clés de la technique d'évaluation aura une incidence sur la baisse de valeur du PCAA au 31 mars 2008. Par exemple, un écart de taux d'intérêt accru de 50 points de base fera augmenter la provision de 14 millions \$ pour le Régime; l'échéance prolongée d'une année se traduira par une augmentation de 11 millions \$ de la provision pour le Régime. La juste valeur du PCAA pourrait changer au cours des périodes ultérieures en raison des fluctuations des principaux éléments de la méthode d'évaluation.

(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 n'est pas inscrite à l'actif ni au passif, car elle représente le montant du contrat 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 opérations. Cette valeur sert plutôt à établir les flux de trésorerie et la juste valeur des contrats.

Investissements PSP souscrit des dérivés sur défaillance de crédit et par le fait même, garantit indirectement les obligations de référence sous-jacentes. 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.

Compte du régime de pension des Forces canadiennes

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

3. PLACEMENTS (suite)

(b) Instruments financiers dérivés (suite)

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

(en millions de dollars)	2008		2007	
PLACEMENTS	Valeur nominale	Juste valeur	Valeur nominale	Juste valeur
Dérivés sur titres et marchandises				
Contrats à terme standardisés ⁽²⁾	176 \$	1 \$	343 \$	1 \$
Swaps sur rendement total ⁽²⁾	1 037	(8)	863	10
Swaps sur écarts	46	(1)	137	–
Bons de souscription	8	2	9	1
Options :				
Cotées – acquises	38	2	19	–
Cotées – souscrites	40	(1)	24	(1)
Hors cote – acquises ⁽¹⁾	–	–	146	15
Hors cote – souscrites	–	–	22	–
Dérivés sur devises				
Contrats à terme de gré à gré	2 885	(37)	2 228	–
Swaps	167	(14)	144	(2)
Options :				
Hors cote – acquises	348	6	174	2
Hors cote – souscrites	184	(5)	27	–
Dérivés sur taux d'intérêt				
Contrats à terme de gré à gré sur obligations	556	–	426	1
Contrats à terme standardisés ⁽²⁾	287	–	116	–
Swaps sur taux d'intérêt	1 104	3	386	1
Swaps sur inflation	–	–	39	–
Swaps sur rendement total ⁽²⁾	677	3	482	(3)
Swaptions	1 451	–	–	–
Options :				
Cotées – acquises	174	–	101	1
Cotées – souscrites	247	(1)	101	(1)
Dérivés sur titres de crédit				
Swaps :				
Acquis	12	6	14	1
Souscrits	272	(102)	293	(6)
	9 709 \$	(146) \$	6 094 \$	20 \$

¹⁾ La juste valeur de certaines options exclut les espèces, le cas échéant, qui auraient été déposées auprès d'une contrepartie.

²⁾ Au 31 mars 2008, certains contrats à terme standardisés et swaps sur rendement total ont fait l'objet d'une décapitalisation boursière au moyen de titres à revenu fixe au montant de 1,9 milliard \$ (1,6 milliard \$ en 2007).

Compte du régime de pension des Forces canadiennes

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

3. PLACEMENTS (suite)

(b) Instruments financiers dérivés (suite)

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

(en millions de dollars)	2008	2007
Montants à recevoir liés à des produits dérivés	111 \$	59 \$
Montants à payer liés à des produits dérivés	(257)	(39)
	(146) \$	20 \$

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

(en millions de dollars)	2008	2007
Moins d'un an	6 952 \$	4 843 \$
1 an à 5 ans	2 360	921
Plus de 5 ans	397	330
	9 709 \$	6 094 \$

(c) Répartition de l'actif

L'Énoncé des principes, des normes et des procédures en matière de placement (l'« ÉPNPP ») établit la manière dont les actifs doivent être investis en ce qui a trait aux quatre comptes de régime. Les placements sont classés selon la catégorie d'actif établie dans l'ÉPNPP, en fonction de l'objectif financier des stratégies de placement des actifs sous-jacents. 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 catégories d'actif n'est toujours pas atteinte. Par exemple, les placements en infrastructures ont une pondération cible de 8,0 %, alors que la pondération réelle se situe seulement à 3,4 %. Cet écart est compensé par une surpondération en titres canadiens à revenu fixe.

Compte du régime de pension des Forces canadiennes

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

3. PLACEMENTS (suite)

(c) Répartition de l'actif

Les placements nets se présentent comme suit au 31 mars :

(en millions de dollars)	2008			2007		
Catégorie d'actif	Juste valeur	Portefeuille cible		Juste valeur	Portefeuille cible	
Actions de marchés mondiaux développés						
Actions canadiennes	2 319 \$	29,6 %	30,0 %	2 078 \$	29,5 %	30,0 %
Actions américaines à grande capitalisation	354	4,5	5,0	503	7,1	5,0
Actions EAEO à grande capitalisation	368	4,7	5,0	346	4,9	5,0
Actions de marchés mondiaux développés à petite capitalisation	388	5,0	5,0	591	8,4	7,0
Actions de marchés émergents	548	7,0	7,0	503	7,1	7,0
Actions de sociétés fermées	798	10,2	10,0	336	4,8	8,0
Titres à revenu fixe de valeur nominale						
Équivalents de trésorerie	311	4,0	2,0	78	1,1	2,0
Obligations gouvernementales mondiales	452	5,8	5,0	335	4,8	5,0
Titres canadiens à revenu fixe	975	12,4	8,0	1 092	15,5	8,0
Actifs à rendement réel						
Obligations mondiales indexées à l'inflation	444	5,7	5,0	345	4,9	5,0
Placements immobiliers	810	10,3	10,0	724	10,3	10,0
Infrastructures	270	3,4	8,0	96	1,4	8,0
Titres à rendement absolu	(204)	(2,6)	s.o.	16	0,2	s.o.
PLACEMENTS NETS	7 833 \$	100,0 %	100,0 %	7 043 \$	100,0 %	100,0 %

Les placements sont classés par catégorie d'actif en fonction de l'objectif financier des stratégies de placement du portefeuille sous-jacent d'Investissements PSP.

Outre les diverses catégories d'actif présentées dans la politique de répartition de l'actif, Investissements PSP applique plusieurs stratégies à rendement absolu, soit des produits financiers dérivés comme ceux de la note 3 b), afin d'accroître les rendements en modifiant la répartition de l'actif, d'accroître les rendements des portefeuilles d'actions et de titres à revenu fixe, et d'assurer la gestion des expositions au marché des changes.

(d) Gestion du risque lié aux placements

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

Compte du régime de pension des Forces canadiennes

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

3. PLACEMENTS (suite)

(d) Gestion du risque lié aux placements (suite)

La gestion du risque lié aux placements est fondée sur une politique qu'appuient des principes directeurs et des procédés définis. La politique, les principes directeurs et les procédés couvrent des sujets tels que la constitution d'un budget de risque et l'adoption de mesures de contrôle des risques, de limites de concentration, et le risque lié aux modèles d'évaluation.

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

(e) Risque de change

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

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

Devise	2008		2007	
	Juste valeur	Pourcentage du total	Juste valeur	Pourcentage du total
(en dollars canadiens)	(en millions de dollars)		(en millions de dollars)	
Dollar américain	1 170 \$	52,8 %	1 254 \$	53,7 %
Euro	461	20,8	410	17,5
Livre sterling	184	8,3	162	6,9
Yen	129	5,8	141	6,1
Real Brésilien	87	3,9	55	2,3
Autres	187	8,4	316	13,5
	2 218 \$	100,0 %	2 338 \$	100,0 %

Investissements PSP et ses filiales ont en outre des engagements libellés en devises d'une valeur de 1 441 millions \$ (1 067 millions \$ US, 204 millions € et 7 millions £) relativement à des placements immobiliers, à des actions de sociétés fermées et à des placements en infrastructures et dans des marchés publics. Ces engagements ne figurent pas dans le tableau ci-dessus.

Compte du régime de pension des Forces canadiennes

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

3. PLACEMENTS (suite)

(f) Risque de crédit

Investissements PSP s'expose au risque qu'un émetteur de titres d'emprunt soit incapable d'honorer ses obligations financières ou qu'une contrepartie à une opération sur instruments dérivés manque à ses obligations ou devienne insolvable.

Au 31 mars 2008, la plus importante concentration de risque de crédit pour le Régime est auprès du gouvernement du Canada, dont 0,5 milliard \$ de titres émis sont inclus dans son portefeuille. Afin d'atténuer le risque de crédit sur contrats de produits dérivés, Investissements PSP ne traite qu'avec des contreparties qui sont d'importantes institutions financières dotées d'une cote de crédit minimale de « A » à la date des opérations, cote corroborée par une agence de notation reconnue au moyen d'un procédé interne de surveillance de la limite de crédit, ainsi qu'au moyen de techniques de limitation du crédit tels que les accords généraux de compensation (qui procurent certains droits de compensation) et de garanties, y compris le recours à des outils de soutien au crédit, le cas échéant.

(g) Risque de marché

Le risque de marché est le risque de variation de la valeur d'un placement attribuable aux fluctuations des prix du marché, que ces fluctuations soient dues à des facteurs propres au placement en question, à la volatilité des cours des actions et des marchandises, des taux d'intérêt, du taux de change, ou à d'autres facteurs touchant tous les titres négociés sur le marché. La stratégie de diversification d'Investissements PSP permet d'atténuer ce risque, car elle prévoit l'investissement dans un portefeuille diversifié de placements effectués selon des critères établis dans l'ÉPNPP. Le recours à des instruments financiers dérivés, négociés en bourse ou hors cote, sert également à atténuer l'incidence du risque de marché.

Le risque de marché se mesure au moyen de la méthode de la valeur à risque (« VaR »). La VaR représente la perte maximale non dépassée, à laquelle est attribuée une probabilité définie comme le niveau de confiance, sur une période prédéterminée. Investissements PSP a choisi un intervalle de confiance de 95 % sur une base annuelle pour la mesure et la déclaration de la VaR. En règle générale, les variations de la VaR entre les périodes de déclaration découlent de fluctuations du degré d'exposition, de la volatilité ou de la corrélation entre les catégories d'actif. Bien que la VaR soit une méthode très reconnue de mesure du risque, elle doit être complétée par d'autres mesures du risque. Investissements PSP utilise donc également les méthodes du test de tension et de l'analyse de scénarios pour évaluer l'incidence sur les résultats financiers de fluctuations d'une ampleur exceptionnelle des facteurs de risque.

(h) Risque de taux d'intérêt

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

Au 31 mars 2008, les titres à revenu fixe avaient une durée moyenne de 6,1 ans (5,7 ans en 2007). Une augmentation de 1 % des taux d'intérêt diminuerait la valeur des titres à revenu fixe de 6,1 %, soit 59 millions \$.

Compte du régime de pension des Forces canadiennes

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

3. PLACEMENTS (suite)

(h) Risque de taux d'intérêt (suite)

La durée à l'échéance des obligations détenues dans la catégorie des titres canadiens à revenu fixe est la suivante en date du 31 mars :

(en millions de dollars)	Durée à l'échéance				2008 Total	2007 Total
	Moins d'un an	De 1 à 5 ans	De 6 à 10 ans	Plus de 10 ans		
Obligations du gouvernement du Canada	– \$	224 \$	49 \$	84 \$	357 \$	439 \$
Obligations des provinces et territoires	10	65	75	119	269	303
Obligations municipales	–	16	7	1	24	19
Obligations de sociétés	22	117	89	94	322	332
Total	32 \$	422 \$	220 \$	298 \$	972 \$	1 093 \$

(i) Risque de liquidité

Le risque de liquidité correspond à la capacité d'Investissements PSP de remplir ses obligations financières. La position de l'encaisse d'Investissements PSP fait l'objet d'un contrôle régulier. Conformément à l'ÉPNPP, les exigences relatives aux liquidités sont prévues être minimales. En règle générale, les placements en espèces et en équivalents de trésorerie, titres d'emprunt et actions de sociétés ouvertes, sont prévus être très liquides, car ils seront investis dans des titres qui seront soit négociés sur le parquet d'une bourse reconnue, soit négociés sur le marché hors cote. Au 31 mars 2008, Investissements PSP avait la capacité de mobiliser des capitaux supplémentaires au moyen de son programme d'emprunt de capital.

(j) Prêts de titres

Le Régime participe à des programmes de prêt de titres aux termes desquels il prête des titres en vue d'augmenter le rendement du portefeuille. Ces opérations de prêt de titres requièrent des garanties en espèces, en titres de créance de qualité supérieure ou en actions ayant une juste valeur d'au moins 102 % de la valeur des titres prêtés. Au 31 mars 2008, les titres prêtés avaient une juste valeur estimative de 1 024 millions \$ (842 millions \$ en 2007), alors que les titres reçus en garantie avaient une juste valeur estimative de 1 064 millions \$ (880 millions \$ en 2007).

(k) Garanties en titres

Le Régime a déposé ou donné en nantissement des titres dont la juste valeur s'établit à 83 millions \$ (20 millions \$ en 2007) en guise de garantie auprès de diverses institutions financières. Des titres d'une juste valeur de 6 millions \$ (94 millions \$ en 2007) ont été reçus en garantie de la part de diverses institutions financières.

Compte du régime de pension des Forces canadiennes

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

3. PLACEMENTS (suite)

(1) Placements sur les marchés privés

L'actif d'Investissements PSP au titre des placements immobiliers se compose de placements qui sont détenus soit par Investissements PSP, soit par ses filiales en propriété exclusive, et sont gérés par des commandités ou par des conseillers externes. Les placements sous-jacents se composent d'un portefeuille diversifié de biens immobiliers productifs, de prêts à des tiers et de fonds de sociétés ouvertes ou fermées. L'actif immobilier est comptabilisé dans le portefeuille de placements déduction faite de tout financement. La juste valeur marchande du financement dans le portefeuille immobilier n'excède pas, en règle générale, 50 % de la juste valeur marchande brute du portefeuille. Au 31 mars 2008, le montant total du financement inscrit au portefeuille immobilier relativement aux placements détenus directement par Investissements PSP est d'environ 600 millions \$.

L'actif d'Investissements PSP au titre des actions de sociétés fermées comprend des participations dans des sociétés en commandite et dans des fonds gérés par des commandités, qui sont détenues soit par Investissements PSP, soit par ses filiales en propriété exclusive. 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. Au 31 mars 2008, le montant total du financement inscrit au portefeuille d'actions de sociétés fermées relativement aux placements détenus directement par Investissements PSP est de zéro.

L'actif d'Investissements PSP au titre des placements en infrastructures comprend des placements qui sont détenus soit par Investissements PSP, soit par ses filiales en propriété exclusive, et sont gérés par des commandités ou par des conseillers externes. Les placements sous-jacents se composent d'un portefeuille diversifié d'actifs en infrastructures et de titres négociés sur les marchés publics. Au 31 mars 2008, le montant total du financement inscrit au portefeuille de placements en infrastructures relativement aux placements détenus directement par Investissements PSP est d'environ 70 millions \$.

Des frais de gestion des placements et des honoraires d'incitation au rendement sont habituellement engagés relativement aux placements en actions de sociétés fermées mentionnés ci-dessus, et soit ils sont payés au moyen d'apports de capital, soit ils sont portés en réduction des distributions liées au placement. Les frais de gestion des placements sur les marchés privés varient en général de 0,2 % à 5,5 % du montant total investi. Au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2008, des frais de gestion des placements de 24 millions \$ (13 millions \$ en 2007) ont été constatés comme éléments du coût des placements sur les marchés privés ou ont été imputés au revenu de placement.

Tel que mentionné à la note 1, la valeur comptable de la majorité de ces placements est revue annuellement et tout ajustement en découlant est comptabilisé dans les gains ou pertes non réalisés sur les revenus de placement.

4. TRANSFERTS DE FONDS

Au cours de l'exercice, Investissements PSP a reçu 842 millions \$ (738 millions \$ en 2007) au titre de transferts de fonds de la caisse de retraite des Forces canadiennes. Ces fonds provenaient de cotisations nettes de l'employeur et des employés versées au régime de pension des Forces canadiennes pour les services rendus par les membres après le 1^{er} avril 2000.

Compte du régime de pension des Forces canadiennes

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

5. REVENU DE PLACEMENT

(a) Revenu de placement

Le revenu de placement de l'exercice terminé le 31 mars, avant l'attribution des gains nets réalisés et non réalisés sur les placements, s'établit comme suit :

(en millions de dollars)	2008	2007
Revenu d'intérêts	135 \$	93 \$
Revenu de dividendes	76	61
Autres revenus	22	51
Revenus tirés du prêt de titres	2	1
Frais d'opérations	(5)	–
	230	206
Gains réalisés, montant net	315	445
Gains (pertes) non réalisé(e)s, montant net	(573)	46
Revenu (perte) de placement	(28) \$	697 \$

(b) Revenu de placement selon la composition de l'actif

Le revenu de placement selon la composition de l'actif après l'attribution des gains et des pertes nets réalisés et non réalisés sur les placements s'établit comme suit pour l'exercice terminé le 31 mars :

(en millions de dollars)	2008	2007
Actions de marchés mondiaux développés		
Actions canadiennes	49 \$	261 \$
Actions américaines à grande capitalisation	(93)	46
Actions EAEO à grande capitalisation	(48)	95
Actions de marchés mondiaux développés à petite capitalisation	(126)	26
Actions de marchés émergents	36	79
Actions de sociétés fermées	53	(1)
Titres à revenu fixe de valeur nominale		
Équivalents de trésorerie	11	4
Obligations gouvernementales mondiales	34	(9)
Titres canadiens à revenu fixe	58	57
Actifs à rendement réel		
Obligations mondiales indexées à l'inflation	16	(5)
Placements immobiliers	151	131
Infrastructures	6	4
Titres à rendement absolu	(175)	9
Revenu (perte) de placement	(28) \$	697 \$

Le revenu de placement comprend des pertes de change réalisées s'élevant à 118 millions \$ (26 millions \$ en 2007) et des pertes de change non réalisées de 75 millions \$ (88 millions \$ en 2007).

Compte du régime de pension des Forces canadiennes

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

6. RENDEMENT DES PLACEMENTS

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

	2008		2007	
	Rendement des portefeuilles %	Rendement des indices de référence %	Rendement des portefeuilles %	Rendement des indices de référence %
Actions de marchés mondiaux développés				
Actions canadiennes	2,6	3,2	14,3	14,2
Actions américaines à grande capitalisation	(21,3)	(15,6)	8,7	10,6
Actions EAEO à grande capitalisation	(12,9)	(13,5)	16,6	18,9
Actions de marchés mondiaux développés à petite capitalisation	(23,0)	(20,5)	5,5	6,1
Actions de marchés émergents	7,2	7,9	18,8	19,3
Actions de sociétés fermées	10,1	3,7	(0,6)	s.o.
Titres à revenu fixe de valeur nominale				
Équivalents de trésorerie	3,9	4,6	4,2	4,2
Obligations gouvernementales mondiales	6,6	6,7	(1,5)	(1,5)
Titres canadiens à revenu fixe	5,9	5,8	5,4	5,5
Actifs à rendement réel				
Obligations mondiales indexées à l'inflation	6,1	6,0	(1,4)	(1,6)
Placements immobiliers	21,9	7,6	36,5	6,7
Infrastructures	3,8	s.o.	5,5	s.o.
Rendement total	(0,3)	1,2	11,3	10,1

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

La méthode du taux de rendement effectif est utilisée pour calculer les rendements des catégories d'actif que sont l'immobilier, les actions de sociétés fermées et les infrastructures pour les exercices terminés les 31 mars 2008 et 2007.

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

Le rendement total des indices de référence englobe le rendement des indices de référence selon les pondérations de la répartition réelle de l'actif au début de chaque exercice. Les flux de trésorerie réels du portefeuille sont reflétés dans l'indice de référence afin de neutraliser l'effet de la répartition de l'actif. Conformément à l'ÉPNPP d'Investissements PSP, aucun indice de référence n'est utilisé dans l'évaluation du rendement des placements en infrastructures pendant la période de lancement. Toutefois, afin de calculer le rendement total des indices de référence pour les exercices 2008 et 2007, les rendements réels du portefeuille d'infrastructures, évalués à 3,8 % et 5,5 % respectivement, ont été utilisés. Un rendement de l'indice de référence des actions de sociétés fermées a été établi à compter du 1^{er} avril 2007. Au cours de l'exercice précédent, les rendements actuels des portefeuilles d'actions de sociétés fermées étaient utilisés comme mesure des rendements des indices de référence.

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 soit déduits des actifs visés par la couverture, comme dans le cas des catégories d'actif de marchés privés, soit compris dans le rendement total, comme dans le cas des marchés publics.

Compte du régime de pension des Forces canadiennes

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

7. CHARGES

(a) Répartition des charges

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

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

	2008	2007
Compte du régime de pension de la fonction publique	72,6 %	72,4 %
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	20,1	20,4
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	7,2	7,2
Compte du régime de pension de la Force de réserve	0,1	s.o.
	100,0 %	100,0 %

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

(b) Charges d'exploitation

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

(en milliers de dollars)	2008	2007
Salaires et avantages sociaux	6 952 \$	5 798 \$
Honoraires de consultation et de services professionnels	4 122	1 841
Fournitures et matériel de bureau	1 383	1 161
Autres charges d'exploitation	1 259	625
Amortissement des immobilisations corporelles	641	310
Frais d'occupation	507	370
Droits de garde	410	335
Rémunération des administrateurs	153	146
Frais de communication	33	24
Frais de déplacement et charges connexes des administrateurs	33	36
	15 493 \$	10 646 \$

Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada

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 2008 et les états du bénéfice net (perte nette) et du bénéfice net d'exploitation cumulé et du résultat étendu et de l'évolution de l'actif net de l'exercice terminé à cette date. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (« Investissements PSP »). Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en nous fondant sur notre vérification.

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

À notre avis, ces états financiers donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière du Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada au 31 mars 2008 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, à l'exception du changement apporté à la méthode de comptabilisation des instruments financiers tel qu'expliqué à la note complémentaire 2, ces principes ont été appliqués de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent.

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

La vérificatrice générale du Canada

Deloitte & Touche s.r.l.

Comptables agréés

Montréal, Canada
Le 2 mai 2008

Sheila Fraser

Sheila Fraser, FCA

Ottawa, Canada
Le 2 mai 2008

Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada

BILAN

Au 31 mars

(en millions de dollars)	2008	2007
ACTIF		
Placements (note 3 a))	3 020 \$	2 579 \$
Actif lié à des placements (note 3 (a))	167	139
Autres actifs	1	1
TOTAL DE L'ACTIF	3 188 \$	2 719 \$
PASSIF		
Passif lié à des placements (note 3 (a))	396 \$	190 \$
Créditeurs et charges à payer	1	3
Somme à verser au Compte du régime de pension de la fonction publique (note 7)	4	1
	401	194
ACTIF NET	2 787 \$	2 525 \$
Bénéfice net cumulé d'exploitation et résultat étendu	721 \$	741 \$
Transferts de fonds cumulés	2 066	1 784
ACTIF NET	2 787 \$	2 525 \$

Engagements (note 10)

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers.

Au nom du conseil d'administration :



Paul Cantor
Président du conseil d'administration



Keith Martell
Administrateur et président du
comité de vérification et des conflits

Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada

ÉTAT DU BÉNÉFICE NET (PERTE NETTE) ET DU BÉNÉFICE NET D'EXPLOITATION CUMULÉ ET DU RÉSULTAT ÉTENDU

Exercice terminé le 31 mars

(en millions de dollars)	2008	2007
REVENU (PERTE) DE PLACEMENT (note 5)		
Intérêts, dividendes et autres revenus	80 \$	74 \$
Gains réalisés, montant net	109	160
Variation de la plus-value (moins-value) non réalisée des placements	(198)	17
	(9)	251
CHARGES		
Charges d'exploitation (note 7)	6	4
Frais de gestion de placement externe	4	3
	10	7
BÉNÉFICE NET (PERTE NETTE) D'EXPLOITATION ET DU RÉSULTAT ÉTENDU	(19)	244
Bénéfice net d'exploitation cumulé et du résultat étendu à la fin de l'exercice (établi antérieurement)	741	497
Modification de convention comptable – instruments financiers (note 2)	(1)	–
Bénéfice net d'exploitation cumulé et du résultat étendu au début de l'exercice (retraité)	740	497
Bénéfice net d'exploitation cumulé et du résultat étendu à la fin de l'exercice	721 \$	741 \$

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers.

ÉTAT DE L'ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET

Exercice terminé le 31 mars

(en millions de dollars)	2008	2007
ACTIF NET AU DÉBUT DE L'EXERCICE (établi antérieurement)	2 525 \$	2 000 \$
Modification de convention comptable – instruments financiers (note 2)	(1)	–
ACTIF NET AU DÉBUT DE L'EXERCICE (retraité)	2 524 \$	2 000 \$
Transferts de fonds (note 4)	282	281
Bénéfice net (perte nette) d'exploitation et du résultat étendu	(19)	244
Augmentation de l'actif net au cours de l'exercice	263	525
ACTIF NET À LA FIN DE L'EXERCICE	2 787 \$	2 525 \$

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers.

Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

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 nettes aux régimes de pensions de la fonction publique, des Forces canadiennes et de la Gendarmerie royale du Canada sur les marchés financiers. À la fin du dernier exercice, le mandat d'Investissements PSP a été élargi pour inclure l'investissement des cotisations nettes au régime de pension de la Force de réserve. Les premières cotisations nettes ont été reçues du régime de la Force de réserve en avril 2007.

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

Il incombe à Investissements PSP de gérer les montants qui lui sont transférés 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*.

I. SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

Présentation

Les présents états financiers reflètent la situation financière et les activités d'exploitation d'Investissements PSP et de ses filiales en propriété exclusive en ce qui a trait au placement des cotisations nettes qui proviennent de la caisse de retraite de la Gendarmerie royale du Canada relativement aux services rendus par les membres après le 1^{er} avril 2000. Par conséquent, ils ne tiennent pas compte de tous les actifs ni de tous les détails relatifs aux cotisations, aux versements et aux passifs de la caisse de retraite de la Gendarmerie royale du Canada. Les états financiers ont été dressés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada (les « PCGR ») et aux exigences de la *Loi*. Investissements PSP se qualifie comme société de placement et, par conséquent, ses placements sont présentés à leur juste valeur, conformément à la Note d'orientation concernant la comptabilité n° 18 intitulée « Sociétés de placement ».

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

Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

I. SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES (suite)

Évaluation des placements

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

La juste valeur des placements s'établit comme suit :

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

Les valeurs des parts, qui reflètent les cours du marché, soit le cours acheteur pour les positions acheteur et le cours vendeur pour les positions vendeur sur les titres sous-jacents, sont utilisées pour déterminer la juste valeur des caisses en gestion commune.

- (c) Les placements en actions de sociétés fermées et en infrastructures, lorsque ne sont pas disponibles les cours du marché, soit le cours acheteur pour les positions acheteur ni le cours vendeur pour les positions vendeur, sont évalués à la juste valeur au moins une fois par année. La juste valeur des placements détenus directement est établie au moyen de méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur, comme les multiples de capitalisation, le prix de placements récents, la valeur actualisée des flux de trésorerie et les évaluations des indices de référence du secteur. Dans le cas des placements détenus par l'intermédiaire d'une société en commandite, la juste valeur est habituellement déterminée selon la valeur déclarée par l'associé commandité du fonds, établie à l'aide de méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur.
- (d) La juste valeur des placements dans des biens immobiliers est établie, au moins une fois par année, à l'aide de méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur immobilier, telles que celle fondée sur la valeur actualisée des flux de trésorerie et des opérations similaires. La direction peut avoir recours aux services d'évaluateurs indépendants pour la détermination de la juste valeur des placements immobiliers.
- (e) Les titres à revenu fixe sont évalués selon les cours du marché, soit le cours acheteur pour les positions acheteur et le cours vendeur pour les positions vendeur, lorsque cette valeur existe. Sinon, les valeurs estimatives sont calculées en utilisant une courbe de taux d'intérêt appropriée avec un écart associé à la qualité du crédit de l'émetteur ou encore une autre méthode généralement reconnue d'évaluation.
- (f) Tous les instruments financiers dérivés cotés sont comptabilisés à leur juste valeur en fonction des cours du marché, soit le cours acheteur pour les positions acheteur et le cours vendeur pour les positions vendeur. Dans le cas des produits dérivés négociés sur le marché hors cote, la juste valeur est déterminée à l'aide de méthodes d'évaluation appropriées telle la valeur actualisée des flux de trésorerie au moyen des rendements courants du marché.

Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

I. SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES (suite)

Frais d'opérations

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

Constatation des produits

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

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

Conversion de devises

Les opérations de placement conclues en devises sont comptabilisées aux taux de change en vigueur à la date de 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 date de clôture 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 dans son compte de régime.

Impôts sur les bénéfices

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

Utilisation d'estimations

La préparation des présents états financiers exige de la direction qu'elle procède à des estimations et établisse des hypothèses qui peuvent avoir des répercussions sur les montants des actifs et des passifs présentés, principalement sur l'évaluation des placements, 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.

Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

2. MODIFICATIONS DE CONVENTIONS COMPTABLES

Le 1^{er} avril 2007, Investissements PSP a adopté, sans retraitement des chiffres des périodes précédentes, le chapitre 3855 de l'ICCA intitulé « Instruments financiers – comptabilisation et évaluation », de même que le chapitre 3861 intitulé « Instruments financiers – présentation et informations à fournir » et le chapitre 1530 intitulé « Résultat étendu ».

Le chapitre 3855 intitulé « Instruments financiers – comptabilisation et évaluation » établit les normes de constatation, de sortie du bilan, de mesure et de classement des instruments financiers. En qualité de société de placement, Investissements PSP est largement exempté de l'application de cette nouvelle norme, mais il est néanmoins tenu de mesurer la juste valeur de ses titres cotés en portefeuille, au moyen du cours acheteur pour les positions acheteur et du cours vendeur pour les positions vendeur. En outre, tous les frais d'opérations associés à son actif et son passif doivent être constatés immédiatement dans le bénéfice net. L'incidence de l'adoption de cette norme est présentée au poste Modification de convention comptable – instruments financiers, de l'état de l'évolution de l'actif net. Les frais d'opérations engagés au cours de l'exercice à l'étude sont présentés déduction faite du revenu de placement à la note 5 a).

Le chapitre 3861 intitulé « Instruments financiers – présentation et informations à fournir » fixe les normes de présentation des instruments financiers et précise quelles informations doivent être fournies relativement aux conventions comptables et de gestion des risques, aux méthodes d'établissement de la juste valeur utilisées et à la déclaration du revenu de placement. L'application de cette norme a donné lieu à la présentation d'informations supplémentaires sur l'évaluation des placements, la constatation des produits et le risque lié aux placements.

Le chapitre 1530 intitulé « Résultat étendu » dresse les normes de déclaration et de présentation du résultat étendu. Le résultat étendu se compose du bénéfice net et des autres éléments du résultat étendu. L'adoption de cette norme n'a eu aucune incidence notable sur les états financiers d'Investissements PSP.

Modifications futures de conventions comptables

Investissements PSP adoptera, en date du 1^{er} avril 2008, les chapitres 3862 intitulé « Instruments financiers – informations à fournir » et 3863 intitulé « Instruments financiers – présentation », qui remplaceront le chapitre 3861 intitulé « Instruments financiers – présentation et informations à fournir ». Les nouvelles normes remplaceront et accroîtront les exigences en matière d'informations à fournir sur la nature et le degré des risques découlant des instruments financiers, et sur la manière dont l'entité assure la gestion de ces risques. Les exigences en matière de présentation demeurent les mêmes.

Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

3. PLACEMENTS

(a) Portefeuille de placements

L'exposition réelle du portefeuille de placements, compte non tenu de la répartition de l'effet des contrats sur les produits dérivés et de l'actif et du passif liés aux placements, est la suivante au 31 mars :

(en millions de dollars)	2008		2007	
	Juste valeur	Coût	Juste valeur	Coût
Catégorie d'actif				
Actions de marchés mondiaux développés				
Actions canadiennes	535 \$	493 \$	470 \$	375 \$
Actions américaines à grande capitalisation	109	124	156	141
Actions EAEO à grande capitalisation	132	141	124	101
Actions de marchés mondiaux développés à petite capitalisation	102	119	161	147
Actions de marchés émergents	133	118	137	111
Actions de sociétés fermées	293	283	120	120
Titres à revenu fixe de valeur nominale				
Équivalents de trésorerie	218	218	165	167
Obligations gouvernementales mondiales	128	130	127	130
Titres canadiens à revenu fixe	592	621	614	616
Actifs à rendement réel				
Obligations mondiales indexées à l'inflation	10	10	22	20
Placements immobiliers	379	301	294	260
Infrastructures	113	110	35	33
Titres à rendement absolu	276	279	154	150
PLACEMENTS	3 020 \$	2 947 \$	2 579 \$	2 371 \$
Actif lié à des placements				
Montants à recevoir liés à des opérations en cours	127 \$	127 \$	118 \$	115 \$
Montants à recevoir liés à des produits dérivés	40	6	21	5
Total de l'actif lié à des placements	167 \$	133 \$	139 \$	120 \$
Passif lié à des placements				
Montants à payer liés à des opérations en cours	(142) \$	(142) \$	(101)	(101) \$
Titres vendus à découvert	(52)	(53)	(39)	(39)
Montants à payer liés à des produits dérivés	(92)	(4)	(14)	(4)
Financement de capital (note 8)	(110)	(110)	(36)	(36)
Total du passif lié à des placements	(396) \$	(309) \$	(190) \$	(180) \$
PLACEMENTS NETS	2 791 \$	2 771 \$	2 528 \$	2 311 \$

Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

3. PLACEMENTS (suite)

(a) Portefeuille de placements (suite)

Au 31 mars 2008, Investissements PSP détient environ 1 972 millions \$, dont 141 millions \$ ont été attribués au Régime, de papier commercial adossé à des actifs (« PCAA ») de tiers, non administré par des banques, qui a souffert d'une rupture de liquidité à la mi-août 2007. Les dates d'échéance de ces effets de commerce s'échelonnent du 13 août 2007 au 28 décembre 2008. Aux dates où Investissements PSP a fait l'acquisition de ces placements, le PCAA non administré par des banques portait la cote de crédit R-1 (élevée) octroyée par DBRS Limited (« DBRS »), soit la cote la plus élevée accordée au papier commercial. Le PCAA s'est négocié pour la dernière fois sur un marché actif aux environs du 13 août 2007, et aucune cote de marché n'est actuellement disponible à l'égard de ce type de placement.

Investissements PSP participe au processus de restructuration entrepris par un regroupement d'investisseurs. Ainsi le 16 août 2007, un accord de moratoire d'une durée de soixante jours (« l'Accord de Montréal ») a été conclu entre plusieurs investisseurs et banques d'envergure qui avaient traité avec les conduits non bancaires. Le 6 septembre 2007, un comité pancanadien (le « comité d'investisseurs ») a été créé, composé de plusieurs grands investisseurs en PCAA, afin de voir au bon déroulement du processus de restructuration. Le 23 décembre 2007, le comité d'investisseurs a approuvé un accord de principe (« l'entente cadre ») visant la restructuration du PCAA émis par 20 fiducies couvertes par l'Accord de Montréal, et a convenu de prolonger l'accord de moratoire jusqu'au 31 janvier 2008. Le 17 mars 2008, le comité d'investisseurs annonçait avoir déposé une requête auprès de la Cour supérieure de l'Ontario en vertu de la *Loi sur les arrangements avec les créanciers* (la « *Loi sur les arrangements* »), demandant que la Cour convoque une rencontre des détenteurs de PCAA afin qu'ils votent l'adoption du plan de restructuration proposé par le comité d'investisseurs touchant 20 des fiducies couvertes par l'Accord de Montréal. En vertu des dispositions de la *Loi sur les arrangements*, la restructuration doit être approuvée par une majorité des détenteurs de PCAA ayant droit de vote en termes de nombre (soit 50 % + 1 vote), et par 66 2/3 % des détenteurs de PCAA en termes de valeur. Le vote a eu lieu le 25 avril 2008 et le plan proposé par le comité d'investisseurs a été approuvé.

Le plan de restructuration proposé par le comité d'investisseurs prévoit ce qui suit : i) le report de l'échéance du PCAA afin de lui accorder une échéance semblable à celle des actifs sous-jacents (l'échéance varie entre 5 et 8,5 ans); ii) le regroupement de certaines séries de PCAA soutenues en tout ou en partie par des actifs synthétiques sous-jacents; iii) la modération du risque d'obligations découlant d'appels de marge relativement aux conduits actuels liés aux actifs synthétiques financés par emprunt; et iv) le soutien des besoins de liquidités de certains investisseurs en PCAA.

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

Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

3. PLACEMENTS (suite)

(a) Portefeuille de placements (suite)

Selon le plan de restructuration proposé par le comité d'investisseurs, les actifs SSA et hybrides seront divisés entre deux véhicules cadre distincts (« VAC »). Dans le premier, appelé VAC1, les investisseurs garantiront eux-mêmes et s'engageront individuellement à financer, à concurrence de leur quote-part, les appels de marge en utilisant des swaps supraprioritaires déjà financés. Dans le deuxième, appelé VAC2, les investisseurs pourront effectuer des prélèvements sur une facilité de financement d'appels de marge qui sera fournie par certains investisseurs et des banques canadiennes et étrangères. Investissements PSP participera au véhicule VAC1. Dans ce véhicule, les actifs SSA et hybrides seront de nouveau restructurés en billets à taux flottant de différentes catégories (catégorie A-1, catégorie A-2, catégorie B et catégorie C) afin de permettre l'obtention d'une cote de crédit sur deux de ces billets (soit les catégories A-1 et A-2). Un troisième véhicule, appelé VAC3, comprendra des séries garanties exclusivement par des actifs traditionnels ou par des actifs non admissibles.

Investissements PSP a adopté une technique d'évaluation pour déterminer la juste valeur des placements en PCAA en date du 31 mars 2008. La méthode d'évaluation cherche à évaluer le PCAA selon divers scénarios, puis applique un facteur de pondération à chacun en fonction de sa probabilité d'occurrence. Les principaux scénarios envisagés prévoyaient dans un cas une restructuration réussie et dans l'autre, aucune restructuration.

Le scénario d'une restructuration réussie prévoit l'utilisation de billets structurés, conformément à l'entente cadre, en guise de calcul d'approximation pour évaluer les placements actuels en PCAA. Un scénario de restructuration fructueuse se traduirait pour Investissements PSP par l'obtention d'une combinaison de billets à taux flottant des catégories A-1, A-2, B et C pour ce qui est du VAC1, et des actifs traditionnels et actifs non admissibles comme billets reflet pour ce qui est du VAC3. Selon le plan de restructuration proposé par le comité d'investisseurs, Investissements PSP estime que le Régime recevra 62 millions \$ de billets A-1 du VAC1, 43 millions \$ de billets A-2 du VAC1, 7 millions \$ de billets B du VAC1, 4 millions \$ de billets C du VAC1, 10 millions \$ de billets reflet d'actifs traditionnels du VAC3 et 15 millions \$ de billets reflet d'actifs non admissibles du VAC3. Les billets du VAC1 devraient produire un rendement équivalant à peu près au taux des acceptations bancaires majoré de 30 points de base. Les billets reflet d'actifs traditionnels et d'actifs non admissibles reflèteront le rendement net et l'échéance des actifs sous-jacents des séries respectives. Pour les fins de l'évaluation, les billets à taux flottant restructurés du VAC1 ont été calculés approximativement sur la base de billets comparables ayant une échéance de sept ans et un taux flottant, en date du 31 mars 2008. Les billets des catégories A-1 et A-2 devraient avoir une cote AA et les billets des catégories B et C, bien qu'ils ne soient pas prévus recevoir de cote de crédit, ont été évalués selon une cote BBB pour les fins de l'évaluation et, par conséquent, ont été calculés approximativement sur la base de billets à taux flottant ayant une cote de crédit et une échéance semblables. Les billets reflet d'actifs traditionnels sont estimés avoir une cote AAA, une échéance de neuf ans et un rendement équivalant au taux des acceptations bancaires majoré de 40 points de base. Les billets reflet d'actifs traditionnels ont été calculés approximativement sur la base de billets comparables à taux flottant, au 31 mars 2008. Les billets reflet d'actifs non admissibles se composent essentiellement d'actifs exposés au marché des prêts hypothécaires à risque aux États-Unis. Une évaluation a été menée sur la base de la qualité de crédit des actifs sous-jacents.

Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

3. PLACEMENTS (suite)

(a) Portefeuille de placements (suite)

Dans le cadre des scénarios d'un processus de restructuration incomplet ou non concluant (scénario d'aucune restructuration), le PCAA est évalué dans deux contextes distincts : le premier en est un de règlement méthodique des actifs et le second prévoit une liquidation totale. Dans le cas d'un scénario d'aucune restructuration, la direction a évalué les deux contextes à la juste valeur. La direction estime peu probable que ce scénario se réalise et, par conséquent, lui a attribué une faible cote de probabilité.

Selon la méthode d'évaluation ci-dessus, la meilleure estimation par la direction de la juste valeur du PCAA du Régime au 31 mars 2008 équivaut à environ 109 millions \$, ce qui représente une baisse de valeur d'environ 32 millions \$.

Le PCAA est comptabilisé dans les titres canadiens à revenu fixe dans le portefeuille de placement (note 3 (a)). La baisse de valeur du PCAA est prise en compte dans le revenu de placement des titres de rendement absolu présenté à la note 5 b).

La juste valeur a été établie sur la base de l'information disponible au 31 mars 2008, ce qui comprend certaines hypothèses utilisées dans le modèle d'évaluation : écarts de taux d'intérêt, cote de crédit supposée des billets restructurés, rendements attendus et échéances prévues des billets restructurés. La variation de certains éléments clés de la technique d'évaluation aura une incidence sur la baisse de valeur du PCAA au 31 mars 2008. Par exemple, un écart de taux d'intérêt accru de 50 points de base fera augmenter la provision de 5 millions \$ pour le Régime; l'échéance prolongée d'une année se traduira par une augmentation de 4 millions \$ de la provision pour le Régime. La juste valeur du PCAA pourrait changer au cours des périodes ultérieures en raison des fluctuations des principaux éléments de la méthode d'évaluation.

(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 n'est pas inscrite à l'actif ni au passif, car elle représente le montant du contrat 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 opérations. Cette valeur sert plutôt à établir les flux de trésorerie et la juste valeur des contrats.

Investissements PSP souscrit des dérivés sur défaillance de crédit et par le fait même, garantit indirectement les obligations de référence sous-jacentes. 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.

Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

3. PLACEMENTS (suite)

(b) Instruments financiers dérivés (suite)

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

(en millions de dollars)		2008		2007	
PLACEMENTS		Valeur nominale	Juste valeur	Valeur nominale	Juste valeur
Dérivés sur titres et marchandises					
Contrats à terme standardisés ⁽²⁾		63 \$	1 \$	120 \$	– \$
Swaps sur rendement total ⁽²⁾		370	(3)	302	4
Swaps sur écarts		16	–	48	–
Bons de souscription		3	1	3	–
Options :					
Cotées – acquises		13	–	7	–
Cotées – souscrites		14	–	8	–
Hors cote – acquises ⁽¹⁾		–	–	51	5
Hors cote – souscrites		–	–	8	–
Dérivés sur devises					
Contrats à terme de gré à gré		1 028	(13)	780	–
Swaps		60	(5)	50	(1)
Options :					
Hors cote – acquises		124	2	61	1
Hors cote – souscrites		66	(2)	10	–
Dérivés sur taux d'intérêt					
Contrats à terme de gré à gré sur obligations		198	–	149	–
Contrats à terme standardisés ⁽²⁾		102	–	41	–
Swaps sur taux d'intérêt		393	1	135	–
Swaps sur inflation		–	–	14	–
Swaps sur rendement total ⁽²⁾		241	1	169	(1)
Swaptions		517	–	–	–
Options :					
Cotées – acquises		62	–	35	–
Cotées – souscrites		88	–	35	–
Dérivés sur titres de crédit					
Swaps :					
Acquis		4	2	5	1
Souscrits		97	(37)	103	(2)
		3 459 \$	(52) \$	2 134 \$	7 \$

¹⁾ La juste valeur de certaines options exclut les espèces, le cas échéant, qui auraient été déposées auprès d'une contrepartie.

²⁾ Au 31 mars 2008, certains contrats à terme standardisés et swaps sur rendement total ont fait l'objet d'une décapitalisation boursière au moyen de titres à revenu fixe au montant de 0,7 milliard \$ (0,5 milliard \$ en 2007).

Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

3. PLACEMENTS (suite)

(b) Instruments financiers dérivés (suite)

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

(en millions de dollars)	2008	2007
Montants à recevoir liés à des produits dérivés	40 \$	21 \$
Montants à payer liés à des produits dérivés	(92)	(14)
	(52) \$	7 \$

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

(en millions de dollars)	2008	2007
Moins d'un an	2 477 \$	1 695 \$
1 an à 5 ans	841	324
Plus de 5 ans	141	115
	3 459 \$	2 134 \$

(c) Répartition de l'actif

L'Énoncé des principes, des normes et des procédures en matière de placement (l'« ÉPNPP ») établit la manière dont les actifs doivent être investis en ce qui a trait aux quatre comptes de régime. Les placements sont classés selon la catégorie d'actif établie dans l'ÉPNPP, en fonction de l'objectif financier des stratégies de placement des actifs sous-jacents. 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 catégories d'actif n'est toujours pas atteinte. Par exemple, les placements en infrastructures ont une pondération cible de 8,0 %, alors que la pondération réelle se situe seulement à 3,4 %. Cet écart est compensé par une surpondération en titres canadiens à revenu fixe.

Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

3. PLACEMENTS (suite)

(c) Répartition de l'actif (suite)

Les placements nets se présentent comme suit au 31 mars :

(en millions de dollars)		2008		2007	
Catégorie d'actif	Juste valeur	Portefeuille cible	Juste valeur	Portefeuille cible	
Actions de marchés mondiaux développés					
Actions canadiennes	826 \$	29,6 %	30,0 %	746 \$	29,5 %
Actions américaines à grande capitalisation	127	4,5	5,0	180	7,1
Actions EAEO à grande capitalisation	131	4,7	5,0	124	4,9
Actions de marchés mondiaux développés à petite capitalisation	138	5,0	5,0	212	8,4
Actions de marchés émergents	195	7,0	7,0	181	7,1
Actions de sociétés fermées	284	10,2	10,0	121	4,8
Titres à revenu fixe de valeur nominale					
Équivalents de trésorerie	111	4,0	2,0	28	1,1
Obligations gouvernementales mondiales	161	5,8	5,0	120	4,8
Titres canadiens à revenu fixe	346	12,4	8,0	392	15,5
Actifs à rendement réel					
Obligations mondiales indexées à l'inflation	159	5,7	5,0	124	4,9
Placements immobiliers	289	10,3	10,0	259	10,3
Infrastructures	96	3,4	8,0	35	1,4
Titres à rendement absolu	(72)	(2,6)	s.o.	6	0,2
PLACEMENTS NETS	2 791 \$	100,0 %	100,0 %	2 528 \$	100,0 %

Les placements sont classés par catégorie d'actif en fonction de l'objectif financier des stratégies de placement du portefeuille sous-jacent d'Investissements PSP.

Outre les diverses catégories d'actif présentées dans la politique de répartition de l'actif, Investissements PSP applique plusieurs stratégies à rendement absolu, soit des produits financiers dérivés comme ceux de la note 3 b), afin d'accroître les rendements en modifiant la répartition de l'actif, d'accroître les rendements des portefeuilles d'actions et de titres à revenu fixe, et d'assurer la gestion des expositions au marché des changes.

(d) Gestion du risque lié aux placements

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

Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

3. PLACEMENTS (suite)

(d) Gestion du risque lié aux placements (suite)

La gestion du risque lié aux placements est fondée sur une politique qu'appuient des principes directeurs et des procédés définis. La politique, les principes directeurs et les procédés couvrent des sujets tels que la constitution d'un budget de risque et l'adoption de mesures de contrôle des risques, de limites de concentration, et le risque lié aux modèles d'évaluation.

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

(e) Risque de change

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

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

Devise	2008		2007	
	Juste valeur	Pourcentage du total	Juste valeur	Pourcentage du total
(en dollars canadiens)	(en millions de dollars)		(en millions de dollars)	
Dollar américain	417 \$	52,8 %	452	53,7 %
Euro	164	20,8	147	17,5
Livre sterling	66	8,3	58	6,9
Yen	46	5,8	51	6,1
Real Brésilien	31	3,9	20	2,3
Autres	67	8,4	113	13,5
	791 \$	100,0 %	841 \$	100,0 %

Investissements PSP et ses filiales ont en outre des engagements libellés en devises d'une valeur de 513 millions \$ (380 millions \$ US, 73 millions € et 3 millions £) relativement à des placements immobiliers, à des actions de sociétés fermées et à des placements en infrastructures et dans des marchés publics. Ces engagements ne figurent pas dans le tableau ci-dessus.

Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

3. PLACEMENTS (suite)

(f) Risque de crédit

Investissements PSP s'expose au risque qu'un émetteur de titres d'emprunt soit incapable d'honorer ses obligations financières ou qu'une contrepartie à une opération sur instruments dérivés manque à ses obligations ou devienne insolvable.

Au 31 mars 2008, la plus importante concentration de risque de crédit pour le Régime est auprès du gouvernement du Canada, dont 0,2 milliard \$ de titres émis sont inclus dans son portefeuille. Afin d'atténuer le risque de crédit sur contrats de produits dérivés, Investissements PSP ne traite qu'avec des contreparties qui sont d'importantes institutions financières dotées d'une cote de crédit minimale de « A » à la date des opérations, cote corroborée par une agence de notation reconnue au moyen d'un procédé interne de surveillance de la limite de crédit, ainsi qu'au moyen de techniques de limitation du crédit tels que les accords généraux de compensation (qui procurent certains droits de compensation) et de garanties, y compris le recours à des outils de soutien au crédit, le cas échéant.

(g) Risque de marché

Le risque de marché est le risque de variation de la valeur d'un placement attribuable aux fluctuations des prix du marché, que ces fluctuations soient dues à des facteurs propres au placement en question, à la volatilité des cours des actions et des marchandises, des taux d'intérêt, du taux de change, ou à d'autres facteurs touchant tous les titres négociés sur le marché. La stratégie de diversification d'Investissements PSP permet d'atténuer ce risque, car elle prévoit l'investissement dans un portefeuille diversifié de placements effectués selon des critères établis dans l'ÉPNPP. Le recours à des instruments financiers dérivés, négociés en bourse ou hors cote, sert également à atténuer l'incidence du risque de marché.

Le risque de marché se mesure au moyen de la méthode de la valeur à risque (« VaR »). La VaR représente la perte maximale non dépassée, à laquelle est attribuée une probabilité définie comme le niveau de confiance, sur une période prédéterminée. Investissements PSP a choisi un intervalle de confiance de 95 % sur une base annuelle pour la mesure et la déclaration de la VaR. En règle générale, les variations de la VaR entre les périodes de déclaration découlent de fluctuations du degré d'exposition, de la volatilité ou de la corrélation entre les catégories d'actif. Bien que la VaR soit une méthode très reconnue de mesure du risque, elle doit être complétée par d'autres mesures du risque. Investissements PSP utilise donc également les méthodes du test de tension et de l'analyse de scénarios pour évaluer l'incidence sur les résultats financiers de fluctuations d'une ampleur exceptionnelle des facteurs de risque.

(h) Risque de taux d'intérêt

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

Au 31 mars 2008, les titres à revenu fixe avaient une durée moyenne de 6,1 ans (5,7 ans en 2007). Une augmentation de 1 % des taux d'intérêt diminuerait la valeur des titres à revenu fixe de 6,1 %, soit 21 millions \$.

Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

3. PLACEMENTS (suite)

(h) Risque de taux d'intérêt (suite)

La durée à l'échéance des obligations détenues dans la catégorie des titres canadiens à revenu fixe est la suivante en date du 31 mars :

(en millions de dollars)	Durée à l'échéance				2008 Total	2007 Total
	Moins d'un an	De 1 à 5 ans	De 6 à 10 ans	Plus de 10 ans		
Obligations du gouvernement du Canada	– \$	80 \$	18 \$	30 \$	128 \$	153 \$
Obligations des provinces et territoires	4	23	27	42	96	106
Obligations municipales	–	6	3	–	9	6
Obligations de sociétés	8	42	32	34	116	127
Total	12 \$	151 \$	80 \$	106 \$	349 \$	392 \$

(i) Risque de liquidité

Le risque de liquidité correspond à la capacité d'Investissements PSP de remplir ses obligations financières. La position de l'encaisse d'Investissements PSP fait l'objet d'un contrôle régulier. Conformément à l'ÉPNPP, les exigences relatives aux liquidités sont prévues être minimales. En règle générale, les placements en espèces et en équivalents de trésorerie, titres d'emprunt et actions de sociétés ouvertes, sont prévus être très liquides, car ils seront investis dans des titres qui seront soit négociés sur le parquet d'une bourse reconnue, soit négociés sur le marché hors cote. Au 31 mars 2008, Investissements PSP avait la capacité de mobiliser des capitaux supplémentaires au moyen de son programme d'emprunt de capital.

(j) Prêts de titres

Le Régime participe à des programmes de prêt de titres aux termes desquels il prête des titres en vue d'augmenter le rendement du portefeuille. Ces opérations de prêt de titres requièrent des garanties en espèces, en titres de créance de qualité supérieure ou en actions ayant une juste valeur d'au moins 102 % de la valeur des titres prêtés. Au 31 mars 2008, les titres prêtés avaient une juste valeur estimative de 365 millions \$ (295 millions \$ en 2007), alors que les titres reçus en garantie avaient une juste valeur estimative de 379 millions \$ (308 millions \$ en 2007).

(k) Garanties en titres

Le Régime a déposé ou donné en nantissement des titres dont la juste valeur s'établit à 29 millions \$ (7 millions \$ en 2007) en guise de garantie auprès de diverses institutions financières. Des titres d'une juste valeur de 2 millions \$ (33 millions \$ en 2007) ont été reçus en garantie de la part de diverses institutions financières.

Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

3. PLACEMENTS (suite)

(1) Placements sur les marchés privés

L'actif d'Investissements PSP au titre des placements immobiliers se compose de placements qui sont détenus soit par Investissements PSP, soit par ses filiales en propriété exclusive, et sont gérés par des commandités ou par des conseillers externes. Les placements sous-jacents se composent d'un portefeuille diversifié de biens immobiliers productifs, de prêts à des tiers et de fonds de sociétés ouvertes ou fermées. L'actif immobilier est comptabilisé dans le portefeuille de placements déduction faite de tout financement. La juste valeur marchande du financement dans le portefeuille immobilier n'excède pas, en règle générale, 50 % de la juste valeur marchande brute du portefeuille. Au 31 mars 2008, le montant total du financement inscrit au portefeuille immobilier relativement aux placements détenus directement par Investissements PSP est d'environ 200 millions \$.

L'actif d'Investissements PSP au titre des actions de sociétés fermées comprend des participations dans des sociétés en commandite et dans des fonds gérés par des commandités, qui sont détenues soit par Investissements PSP, soit par ses filiales en propriété exclusive. 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. Au 31 mars 2008, le montant total du financement inscrit au portefeuille d'actions de sociétés fermées relativement aux placements détenus directement par Investissements PSP est de zéro.

L'actif d'Investissements PSP au titre des placements en infrastructures comprend des placements qui sont détenus soit par Investissements PSP, soit par ses filiales en propriété exclusive, et sont gérés par des commandités ou par des conseillers externes. Les placements sous-jacents se composent d'un portefeuille diversifié d'actifs en infrastructures et de titres négociés sur les marchés publics. Au 31 mars 2008, le montant total du financement inscrit au portefeuille de placements en infrastructures relativement aux placements détenus directement par Investissements PSP est d'environ 30 millions \$.

Des frais de gestion des placements et des honoraires d'incitation au rendement sont habituellement engagés relativement aux placements en actions de sociétés fermées mentionnés ci-dessus, et soit ils sont payés au moyen d'apports de capital, soit ils sont portés en réduction des distributions liées au placement. Les frais de gestion des placements sur les marchés privés varient en général de 0,2 % à 5,5 % du montant total investi. Au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2008, des frais de gestion des placements de 8 millions \$ (4 millions \$ en 2007) ont été constatés comme éléments du coût des placements sur les marchés privés ou ont été imputés au revenu de placement.

Tel que mentionné à la note 1, la valeur comptable de la majorité de ces placements est revue annuellement et tout ajustement en découlant est comptabilisé dans les gains ou pertes non réalisés sur les revenus de placement.

4. TRANSFERTS DE FONDS

Au cours de l'exercice, Investissements PSP a reçu 282 millions \$ (281 millions \$ en 2007) au titre de transferts de fonds de la caisse de retraite de la Gendarmerie royale du Canada. Ces fonds provenaient de cotisations nettes de l'employeur et des employés versées au régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada pour les services rendus par les membres après le 1^{er} avril 2000.

Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

5. REVENU DE PLACEMENT

(a) Revenu de placement

Le revenu de placement de l'exercice terminé le 31 mars, avant l'attribution des gains nets réalisés et non réalisés sur les placements, s'établit comme suit :

(en millions de dollars)	2008	2007
Revenu d'intérêts	48 \$	33 \$
Revenu de dividendes	26	22
Autres revenus	8	19
Revenus tirés du prêt de titres	–	–
Frais d'opérations	(2)	–
	80	74
Gains réalisés, montant net	109	160
Gains (pertes) non réalisé(e)s, montant net	(198)	17
Revenu (perte) de placement	(9) \$	251 \$

(b) Revenu de placement selon la composition de l'actif

Le revenu de placement selon la composition de l'actif après l'attribution des gains et des pertes nets réalisés et non réalisés sur les placements s'établit comme suit pour l'exercice terminé le 31 mars :

(en millions de dollars)	2008	2007
Actions de marchés mondiaux développés		
Actions canadiennes	17 \$	94 \$
Actions américaines à grande capitalisation	(33)	16
Actions EAEO à grande capitalisation	(17)	34
Actions de marchés mondiaux développés à petite capitalisation	(45)	10
Actions de marchés émergents	13	28
Actions de sociétés fermées	19	–
Titres à revenu fixe de valeur nominale		
Équivalents de trésorerie	4	2
Obligations gouvernementales mondiales	12	(3)
Titres canadiens à revenu fixe	21	21
Actifs à rendement réel		
Obligations mondiales indexées à l'inflation	6	(2)
Placements immobiliers	54	47
Infrastructures	2	1
Titres à rendement absolu	(62)	3
Revenu (perte) de placement	(9) \$	251 \$

Le revenu de placement comprend des pertes de change réalisées s'élevant à 42 millions \$ (9 millions \$ en 2007) et des pertes de change non réalisées de 27 millions \$ (31 millions \$ en 2007).

Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

6. RENDEMENT DES PLACEMENTS

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

	2008		2007	
	Rendement des portefeuilles %	Rendement des indices de référence %	Rendement des portefeuilles %	Rendement des indices de référence %
Actions de marchés mondiaux développés				
Actions canadiennes	2,6	3,2	14,3	14,2
Actions américaines à grande capitalisation	(21,3)	(15,6)	8,7	10,6
Actions EAEO à grande capitalisation	(12,9)	(13,5)	16,6	18,9
Actions de marchés mondiaux développés à petite capitalisation	(23,0)	(20,5)	5,5	6,1
Actions de marchés émergents	7,2	7,9	18,8	19,3
Actions de sociétés fermées	10,1	3,7	(0,6)	s.o.
Titres à revenu fixe de valeur nominale				
Équivalents de trésorerie	3,9	4,6	4,2	4,2
Obligations gouvernementales mondiales	6,6	6,7	(1,5)	(1,5)
Titres canadiens à revenu fixe	5,9	5,8	5,4	5,5
Actifs à rendement réel				
Obligations mondiales indexées à l'inflation	6,1	6,0	(1,4)	(1,6)
Placements immobiliers	21,9	7,6	36,5	6,7
Infrastructures	3,8	s.o.	5,5	s.o.
Rendement total	(0,3)	1,2	11,3	10,1

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

La méthode du taux de rendement effectif est utilisée pour calculer les rendements des catégories d'actif que sont l'immobilier, les actions de sociétés fermées et les infrastructures pour les exercices terminés les 31 mars 2008 et 2007.

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

Le rendement total des indices de référence englobe le rendement des indices de référence selon les pondérations de la répartition réelle de l'actif au début de chaque exercice. Les flux de trésorerie réels du portefeuille sont reflétés dans l'indice de référence afin de neutraliser l'effet de la répartition de l'actif. Conformément à l'ÉPNPP d'Investissements PSP, aucun indice de référence n'est utilisé dans l'évaluation du rendement des placements en infrastructures pendant la période de lancement. Toutefois, afin de calculer le rendement total des indices de référence pour les exercices terminés les 31 mars 2008 et 2007, les rendements réels du portefeuille d'infrastructures, évalués à 3,8 % et 5,5 % respectivement, ont été utilisés. Un rendement de l'indice de référence des actions de sociétés fermées a été établi à compter du 1^{er} avril 2007. Au cours de l'exercice précédent, les rendements actuels des portefeuilles d'actions de sociétés fermées étaient utilisés comme mesure des rendements des indices de référence.

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 soit déduits des actifs visés par la couverture, comme dans le cas des catégories d'actif de marchés privés, soit compris dans le rendement total, comme dans le cas des marchés publics.

Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

7. CHARGES

(a) Répartition des charges

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

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

	2008	2007
Compte du régime de pension de la fonction publique	72,6 %	72,4 %
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	20,1	20,4
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	7,2	7,2
Compte du régime de pension de la Force de réserve	0,1	s.o.
	100,0 %	100,0 %

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

(b) Charges d'exploitation

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

(en milliers de dollars)	2008	2007
Salaires et avantages sociaux	2 490 \$	2 046 \$
Honoraires de consultation et de services professionnels	1 477	650
Fournitures et matériel de bureau	495	410
Autres charges d'exploitation	451	221
Amortissement des immobilisations corporelles	230	110
Frais d'occupation	182	131
Droits de garde	147	118
Rémunération des administrateurs	55	52
Frais de communication	12	8
Frais de déplacement et charges connexes des administrateurs	12	13
	5 551 \$	3 759 \$

Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

8. PSP CAPITAL INC.

Au 31 mars 2008, PSP Capital Inc., filiale en propriété exclusive d'Investissements PSP, avait en circulation 1 551 millions \$ (503 millions \$ en 2007) de billets à court terme venant à échéance dans les 32 à 364 jours suivant l'émission, dont 110 millions \$ (36 millions \$ en 2007) ont été attribués au compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada et sont présentés à la note 3 a) en tant que passif lié à des placements. Le montant maximum autorisé par le conseil d'administration est de 3 milliards \$ pour les billets à court terme et de 1 milliard \$ pour les billets à moyen terme. Il n'y a aucun billet à moyen terme émis et en circulation au 31 mars 2008. Les fonds mobilisés ont été principalement affectés au financement de placements immobiliers et en infrastructures, et sont garantis inconditionnellement et irrévocablement par Investissements PSP.

Les intérêts débiteurs sur les billets à court terme s'élèvent à 51 millions \$ pour l'exercice terminé le 31 mars 2008 (17 millions \$ en 2007).

Les charges d'exploitation engagées par PSP Capital Inc. ont été imputées à chaque compte de régime, tel qu'il est décrit à la note 7 a) et comprennent les intérêts débiteurs de 4 millions \$ pour l'exercice terminé le 31 mars 2008 (1 million \$ en 2007).

9. GARANTIES ET INDEMNITÉS

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

Au 31 mars 2008, Investissements PSP a convenu de garantir, dans le cadre d'une opération de placement, un emprunt à terme non renouvelable. Dans l'éventualité d'une défaillance, le Régime devra assumer l'obligation relative à l'emprunt à concurrence de 29 millions \$ plus les intérêts et autres frais connexes.

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

10. 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 2008, les engagements en cours, sous la forme de placements en actions de sociétés fermées, de placements en immobilier et en infrastructures et de placements dans les marchés publics, se chiffraient à 556 millions \$ (soit 312 millions \$ en placements en actions de sociétés fermées, 146 millions \$ en placements immobiliers, 61 millions \$ en un placement dans un marché public et 37 millions \$ en placements en infrastructures).

Compte du régime de pension de la Force de réserve

RAPPORT DES VÉRIFICATEURS

Au ministre de la Défense nationale

Nous avons vérifié le bilan du Compte du régime de pension de la Force de réserve de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (le « Compte du régime de pension de la Force de réserve ») au 31 mars 2008 et les états du bénéfice net (perte nette) et du bénéfice net (perte nette) d'exploitation cumulé et du résultat étendu et de l'évolution de l'actif net de l'exercice terminé à cette date. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (« Investissements PSP »). Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en nous fondant sur notre vérification.

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

À notre avis, ces états financiers donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière du Compte du régime de pension de la Force de réserve au 31 mars 2008 ainsi que des résultats de son exploitation et de l'évolution de son actif net pour l'exercice terminé à cette date selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.

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

La vérificatrice générale du Canada

Deloitte & Touche s.r.l.

Comptables agréés

Montréal, Canada
Le 2 mai 2008

Sheila Fraser

Sheila Fraser, FCA

Ottawa, Canada
Le 2 mai 2008

Compte du régime de pension de la Force de réserve

BILAN

Au 31 mars

(en milliers de dollars)

2008

ACTIF

Placements (note 3 (a))	59 587 \$
Actif lié à des placements (note 3 (a))	3 296
Autres actifs	10
TOTAL DE L'ACTIF	62 893 \$

PASSIF

Passif lié à des placements (note 3 (a))	7 803 \$
Créditeurs et charges à payer	22
Somme à verser au Compte du régime de pension de la fonction publique (note 7)	49
	7 874 \$

ACTIF NET	55 019 \$
------------------	------------------

Bénéfice (perte) net cumulé(e) d'exploitation et du résultat étendu	(704) \$
Transferts de fonds cumulés	55 723

ACTIF NET	55 019 \$
------------------	------------------

Engagements (note 10)

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers.

Au nom du conseil d'administration :



Paul Cantor
Président du conseil d'administration



Keith Martell
Administrateur et président du
comité de vérification et des conflits

Compte du régime de pension de la Force de réserve

ÉTAT DU BÉNÉFICE NET (PERTE NETTE) ET DU BÉNÉFICE NET (PERTE NETTE) D'EXPLOITATION CUMULÉ ET DU RÉSULTAT ÉTENDU

Exercice terminé le 31 mars

(en milliers de dollars)	2008
REVENU (PERTE) DE PLACEMENT (note 5)	
Intérêts, dividendes et autres revenus	1 333 \$
Gains réalisés, montant net	1 283
Variation de la plus-value (moins-value) non réalisée des placements	(3 191)
	(575)
CHARGES	
Charges d'exploitation (note 7)	77
Frais de gestion de placement externe	52
	129
BÉNÉFICE NET (PERTE NETTE) D'EXPLOITATION ET DU RÉSULTAT ÉTENDU	(704)
Bénéfice net d'exploitation cumulé et du résultat étendu au début de l'exercice	–
Bénéfice net (perte nette) d'exploitation cumulé et du résultat étendu à la fin de l'exercice	(704) \$

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers.

ÉTAT DE L'ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET

Exercice terminé le 31 mars

(en milliers de dollars)	2008
ACTIF NET AU DÉBUT DE L'EXERCICE	– \$
Transferts de fonds (note 4)	55 723
Bénéfice net (perte nette) d'exploitation et du résultat étendu	(704)
Augmentation de l'actif net au cours de l'exercice	55 019
ACTIF NET À LA FIN DE L'EXERCICE	55 019 \$

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers.

Compte du régime de pension de la Force de réserve

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

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 nettes aux régimes de pensions de la fonction publique, des Forces canadiennes et de la Gendarmerie royale du Canada sur les marchés financiers. À la fin du dernier exercice, le mandat d'Investissements PSP a été élargi pour inclure l'investissement des cotisations nettes au régime de pension de la Force de réserve. Les premières cotisations nettes ont été reçues du régime de la Force de réserve en avril 2007.

La caisse de retraite de la Force de réserve 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 services rendus par les membres après le 1^{er} mars 2007. Les cotisations nettes sont transférées par la caisse de retraite de la Force de réserve à Investissements PSP – compte du régime de pension de la Force de réserve, afin d'être investies. Investissements PSP maintient des registres des cotisations nettes de la caisse de retraite ainsi que de la répartition des investissements effectués et des résultats de ses activités relatives au compte du régime.

Il incombe à Investissements PSP de gérer les montants qui lui sont transférés 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*.

I. SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

Présentation

Les présents états financiers reflètent la situation financière et les activités d'exploitation d'Investissements PSP et de ses filiales en propriété exclusive en ce qui a trait au placement des cotisations nettes qui proviennent de la caisse de retraite de la Force de réserve relativement aux services rendus par les membres après le 1^{er} mars 2007. 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 Force de réserve. Les états financiers ont été dressés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada (les « PCGR ») et aux exigences de la *Loi*. Investissements PSP se qualifie comme société de placement et, par conséquent, ses placements sont présentés à leur juste valeur, conformément à la Note d'orientation concernant la comptabilité n° 18 intitulée « Sociétés de placement ».

Compte du régime de pension de la Force de réserve

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

I. SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES (suite)

Évaluation des placements

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

La juste valeur des placements s'établit comme suit :

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

Les valeurs des parts, qui reflètent les cours du marché, soit le cours acheteur pour les positions acheteur et le cours vendeur pour les positions vendeur sur les titres sous-jacents, sont utilisées pour déterminer la juste valeur des caisses en gestion commune.

- (c) Les placements en actions de sociétés fermées et en infrastructures, lorsque ne sont pas disponibles les cours du marché, soit le cours acheteur pour les positions acheteur ni le cours vendeur pour les positions vendeur, sont évalués à la juste valeur au moins une fois par année. La juste valeur des placements détenus directement est établie au moyen de méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur, comme les multiples de capitalisation, le prix de placements récents, la valeur actualisée des flux de trésorerie et les évaluations des indices de référence du secteur. Dans le cas des placements détenus par l'intermédiaire d'une société en commandite, la juste valeur est habituellement déterminée selon la valeur déclarée par l'associé commandité du fonds, établie à l'aide de méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur.
- (d) La juste valeur des placements dans des biens immobiliers est établie, au moins une fois par année, à l'aide de méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur immobilier, telles que celle fondée sur la valeur actualisée des flux de trésorerie et des opérations similaires. La direction peut avoir recours aux services d'évaluateurs indépendants pour la détermination de la juste valeur des placements immobiliers.
- (e) Les titres à revenu fixe sont évalués selon les cours du marché à la fin de la période, soit le cours acheteur pour les positions acheteur et le cours vendeur pour les positions vendeur, lorsque cette valeur existe. Sinon, les valeurs estimatives sont calculées en utilisant une courbe de taux d'intérêt appropriée avec un écart associé à la qualité du crédit de l'émetteur ou encore une autre méthode généralement reconnue d'évaluation.
- (f) Tous les instruments financiers dérivés cotés sont comptabilisés à leur juste valeur en fonction des cours du marché, soit le cours acheteur pour les positions acheteur et le cours vendeur pour les positions vendeur. Dans le cas des produits dérivés négociés sur le marché hors cote, la juste valeur est déterminée à l'aide de méthodes d'évaluation appropriées telle la valeur actualisée des flux de trésorerie au moyen des rendements courants du marché.

Compte du régime de pension de la Force de réserve

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

1. SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES (suite)

Frais d'opérations

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

Constatation des produits

Le revenu de placement a été réparti proportionnellement selon la valeur de l'actif détenu par le Compte du régime de pension de la Force de réserve (le « Régime »).

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

Conversion de devises

Les opérations de placement conclues en devises sont comptabilisées aux taux de change en vigueur à la date de 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 date de clôture 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 Force de réserve sont inscrits dans son compte de régime.

Impôts sur les bénéfices

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

Utilisation d'estimations

La préparation des présents états financiers exige de la direction qu'elle procède à des estimations et établisse des hypothèses qui peuvent avoir des répercussions sur les montants des actifs et des passifs présentés, principalement sur l'évaluation des placements, 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.

2. MODIFICATIONS FUTURES DE CONVENTIONS COMPTABLES

Investissements PSP adoptera, en date du 1^{er} avril 2008, les chapitres 3862 intitulé « Instruments financiers – informations à fournir » et 3863 intitulé « Instruments financiers – présentation », qui remplaceront le chapitre 3861 intitulé « Instruments financiers – présentation et informations à fournir ». Les nouvelles normes remplaceront et accroîtront les exigences en matière d'informations à fournir sur la nature et le degré des risques découlant des instruments financiers, et sur la manière dont l'entité assure la gestion de ces risques. Les exigences en matière de présentation demeurent les mêmes.

Compte du régime de pension de la Force de réserve

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

3. PLACEMENTS

(a) Portefeuille de placements

L'exposition réelle du portefeuille de placements, compte non tenu de la répartition de l'effet des contrats sur les produits dérivés et de l'actif et du passif liés aux placements, est la suivante au 31 mars :

Catégorie d'actif	2008	
	Juste valeur	Coût
(en milliers de dollars)		
Actions de marchés mondiaux développés		
Actions canadiennes	10 566 \$	11 970 \$
Actions américaines à grande capitalisation	2 158	2 507
Actions EAEO à grande capitalisation	2 607	2 953
Actions de marchés mondiaux développés à petite capitalisation	2 009	2 631
Actions de marchés émergents	2 617	2 082
Actions de sociétés fermées	5 776	5 614
Titres à revenu fixe de valeur nominale		
Équivalents de trésorerie	4 287	4 413
Obligations gouvernementales mondiales	2 532	2 160
Titres canadiens à revenu fixe	11 690	12 547
Actifs à rendement réel		
Obligations mondiales indexées à l'inflation	204	180
Placements immobiliers	7 487	6 747
Infrastructures	2 222	2 193
Titres à rendement absolu	5 432	5 827
PLACEMENTS	59 587 \$	61 824 \$
Actif lié à des placements		
Montants à recevoir liés à des opérations en cours	2 517 \$	2 670 \$
Montants à recevoir liés à des produits dérivés	779	127
Total de l'actif lié à des placements	3 296 \$	2 797 \$
Passif lié à des placements		
Montants à payer liés à des opérations en cours	(2 800)	(2 979)
Titres vendus à découvert	(1 027)	(1 121)
Montants à payer liés à des produits dérivés	(1 806)	(77)
Financement de capital (note 8)	(2 170)	(2 170)
Total du passif lié à des placements	(7 803) \$	(6 347) \$
PLACEMENTS NETS	55 080 \$	58 274 \$

Compte du régime de pension de la Force de réserve

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

3. PLACEMENTS (suite)

(a) Portefeuille de placements (suite)

Au 31 mars 2008, Investissements PSP détient environ 1 972 millions \$, dont 2 787 milliers \$ ont été attribués au Régime, de papier commercial adossé à des actifs (« PCAA ») de tiers, non administré par des banques, qui a souffert d'une rupture de liquidité à la mi-août 2007. Les dates d'échéance de ces effets de commerce s'échelonnent du 13 août 2007 au 28 décembre 2008. Aux dates où Investissements PSP a fait l'acquisition de ces placements, le PCAA non administré par des banques portait la cote de crédit R-1 (élevée) octroyée par DBRS Limited (« DBRS »), soit la cote la plus élevée accordée au papier commercial. Le PCAA s'est négocié pour la dernière fois sur un marché actif aux environs du 13 août 2007, et aucune cote de marché n'est actuellement disponible à l'égard de ce type de placement.

Investissements PSP participe au processus de restructuration entrepris par un regroupement d'investisseurs. Ainsi le 16 août 2007, un accord de moratoire d'une durée de soixante jours (« l'Accord de Montréal ») a été conclu entre plusieurs investisseurs et banques d'envergure qui avaient traité avec les conduits non bancaires. Le 6 septembre 2007, un comité pancanadien (le « comité d'investisseurs ») a été créé, composé de plusieurs grands investisseurs en PCAA, afin de voir au bon déroulement du processus de restructuration. Le 23 décembre 2007, le comité d'investisseurs a approuvé un accord de principe (« l'entente cadre ») visant la restructuration du PCAA émis par 20 fiducies couvertes par l'Accord de Montréal, et a convenu de prolonger l'accord de moratoire jusqu'au 31 janvier 2008. Le 17 mars 2008, le comité d'investisseurs annonçait avoir déposé une requête auprès de la Cour supérieure de l'Ontario en vertu de la *Loi sur les arrangements avec les créanciers* (la « *Loi sur les arrangements* »), demandant que la Cour convoque une rencontre des détenteurs de PCAA afin qu'ils votent l'adoption du plan de restructuration proposé par le comité d'investisseurs touchant 20 des fiducies couvertes par l'Accord de Montréal. En vertu des dispositions de la *Loi sur les arrangements*, la restructuration doit être approuvée par une majorité des détenteurs de PCAA ayant droit de vote en termes de nombre (soit 50 % + 1 vote), et par 66 2/3 % des détenteurs de PCAA en termes de valeur. Le vote a eu lieu le 25 avril 2008 et le plan proposé par le comité d'investisseurs a été approuvé.

Le plan de restructuration proposé par le comité d'investisseurs prévoit ce qui suit : i) le report de l'échéance du PCAA afin de lui accorder une échéance semblable à celle des actifs sous-jacents (l'échéance varie entre 5 et 8,5 ans); ii) le regroupement de certaines séries de PCAA soutenues en tout ou en partie par des actifs synthétiques sous-jacents; iii) la modération du risque d'obligations découlant d'appels de marge relativement aux conduits actuels liés aux actifs synthétiques financés par emprunt; et iv) le soutien des besoins de liquidités de certains investisseurs en PCAA.

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

Compte du régime de pension de la Force de réserve

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

3. PLACEMENTS (suite)

(a) Portefeuille de placements (suite)

Selon le plan de restructuration proposé par le comité d'investisseurs, les actifs SSA et hybrides seront divisés entre deux véhicules cadre distincts (« VAC »). Dans le premier, appelé VAC1, les investisseurs garantiront eux-mêmes et s'engageront individuellement à financer, à concurrence de leur quote-part, les appels de marge en utilisant des swaps supraprioritaires déjà financés. Dans le deuxième, appelé VAC2, les investisseurs pourront effectuer des prélèvements sur une facilité de financement d'appels de marge qui sera fournie par certains investisseurs et des banques canadiennes et étrangères. Investissements PSP participera au véhicule VAC1. Dans ce véhicule, les actifs SSA et hybrides seront de nouveau restructurés en billets à taux flottant de différentes catégories (catégorie A-1, catégorie A-2, catégorie B et catégorie C) afin de permettre l'obtention d'une cote de crédit sur deux de ces billets (soit les catégories A-1 et A-2). Un troisième véhicule, appelé VAC3, comprendra des séries garanties exclusivement par des actifs traditionnels ou par des actifs non admissibles.

Investissements PSP a adopté une technique d'évaluation pour déterminer la juste valeur des placements en PCAA en date du 31 mars 2008. La méthode d'évaluation cherche à évaluer le PCAA selon divers scénarios, puis applique un facteur de pondération à chacun en fonction de sa probabilité d'occurrence. Les principaux scénarios envisagés prévoyaient dans un cas une restructuration réussie et dans l'autre, aucune restructuration.

Le scénario d'une restructuration réussie prévoit l'utilisation de billets structurés, conformément à l'entente cadre, en guise de calcul d'approximation pour évaluer les placements actuels en PCAA. Un scénario de restructuration fructueuse se traduirait pour Investissements PSP par l'obtention d'une combinaison de billets à taux flottant des catégories A-1, A-2, B et C pour ce qui est du VAC1, et des actifs traditionnels et actifs non admissibles comme billets reflet pour ce qui est du VAC3. Selon le plan de restructuration proposé par le comité d'investisseurs, Investissements PSP estime que le Régime recevra 1 232 millions \$ de billets A-1 du VAC1, 848 millions \$ de billets A-2 du VAC1, 146 millions \$ de billets B du VAC1, 69 millions \$ de billets C du VAC1, 202 millions \$ de billets reflet d'actifs traditionnels du VAC3 et 290 millions \$ de billets reflet d'actifs non admissibles du VAC3. Les billets du VAC1 devraient produire un rendement équivalant à peu près au taux des acceptations bancaires majoré de 30 points de base. Les billets reflet d'actifs traditionnels et d'actifs non admissibles reflèteront le rendement net et l'échéance des actifs sous-jacents des séries respectives. Pour les fins de l'évaluation, les billets à taux flottant restructurés du VAC1 ont été calculés approximativement sur la base de billets comparables ayant une échéance de sept ans et un taux flottant, en date du 31 mars 2008. Les billets des catégories A-1 et A-2 devraient avoir une cote AA et les billets des catégories B et C, bien qu'ils ne soient pas prévus recevoir de cote de crédit, ont été évalués selon une cote BBB pour les fins de l'évaluation et, par conséquent, ont été calculés approximativement sur la base de billets à taux flottant ayant une cote de crédit et une échéance semblables. Les billets reflet d'actifs traditionnels sont estimés avoir une cote AAA, une échéance de neuf ans et un rendement équivalant au taux des acceptations bancaires majoré de 40 points de base. Les billets reflet d'actifs traditionnels ont été calculés approximativement sur la base de billets comparables à taux flottant, au 31 mars 2008. Les billets reflet d'actifs non admissibles se composent essentiellement d'actifs exposés au marché des prêts hypothécaires à risque aux États-Unis. Une évaluation a été menée sur la base de la qualité de crédit des actifs sous-jacents.

Compte du régime de pension de la Force de réserve

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

3. PLACEMENTS (suite)

(a) Portefeuille de placements (suite)

Dans le cadre des scénarios d'un processus de restructuration incomplet ou non concluant (scénario d'aucune restructuration), le PCAA est évalué dans deux contextes distincts : le premier en est un de règlement méthodique des actifs et le second prévoit une liquidation totale. Dans le cas d'un scénario d'aucune restructuration, la direction a évalué les deux contextes à la juste valeur. La direction estime peu probable que ce scénario se réalise et, par conséquent, lui a attribué une faible cote de probabilité.

Selon la méthode d'évaluation ci-dessus, la meilleure estimation par la direction de la juste valeur du PCAA du Régime au 31 mars 2008 équivaut à environ 2 151 millions \$, ce qui représente une baisse de valeur d'environ 636 millions \$.

Le PCAA est comptabilisé dans les titres canadiens à revenu fixe dans le portefeuille de placement (note 3 (a)). La baisse de valeur du PCAA est prise en compte dans le revenu de placement des titres de rendement absolu présenté à la note 5 b).

La juste valeur a été établie sur la base de l'information disponible au 31 mars 2008, ce qui comprend certaines hypothèses utilisées dans le modèle d'évaluation : écarts de taux d'intérêt, cote de crédit supposée des billets restructurés, rendements attendus et échéances prévues des billets restructurés. La variation de certains éléments clés de la technique d'évaluation aura une incidence sur la baisse de valeur du PCAA au 31 mars 2008. Par exemple, un écart de taux d'intérêt accru de 50 points de base fera augmenter la provision de 99 millions \$ pour le Régime; l'échéance prolongée d'une année se traduira par une augmentation de 78 millions \$ de la provision pour le Régime. La juste valeur du PCAA pourrait changer au cours des périodes ultérieures en raison des fluctuations des principaux éléments de la méthode d'évaluation.

(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 n'est pas inscrite à l'actif ni au passif, car elle représente le montant du contrat 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 opérations. Cette valeur sert plutôt à établir les flux de trésorerie et la juste valeur des contrats.

Investissements PSP souscrit des dérivés sur défaillance de crédit et par le fait même, garantit indirectement les obligations de référence sous-jacentes. 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.

Compte du régime de pension de la Force de réserve

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

3. PLACEMENTS (suite)

(b) Instruments financiers dérivés (suite)

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

(en milliers de dollars)	2008	
PLACEMENTS	Valeur nominale	Juste valeur
Dérivés sur titres et marchandises		
Contrats à terme standardisés ⁽¹⁾	1 237 \$	12 \$
Swaps sur rendement total ⁽¹⁾	7 293	(58)
Swaps sur écarts	325	(4)
Bons de souscription	55	14
Options : Cotées – acquises	266	9
Cotées – souscrites	279	(9)
Dérivés sur devises		
Contrats à terme de gré à gré	20 290	(259)
Swaps	1 178	(101)
Options : Hors cote – acquises	2 445	46
Hors cote – souscrites	1 296	(38)
Dérivés sur taux d'intérêt		
Contrats à terme de gré à gré sur obligations	3 909	2
Contrats à terme standardisés ⁽¹⁾	2 016	–
Swaps sur taux d'intérêt	7 761	23
Swaps sur rendement total ⁽¹⁾	4 758	21
Swaptions	10 202	–
Options : Cotées – acquises	1 226	2
Cotées – souscrites	1 736	(4)
Dérivés sur titres de crédit		
Swaps : Acquis	87	41
Souscrits	1 909	(724)
	68 268 \$	(1 027) \$

⁽¹⁾ Au 31 mars 2008, certains contrats à terme standardisés et swaps sur rendement total ont fait l'objet d'une décapitalisation boursière au moyen de titres à revenu fixe au montant de 13,3 millions \$.

Compte du régime de pension de la Force de réserve

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

3. PLACEMENTS (suite)

(b) Instruments financiers dérivés (suite)

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

(en milliers de dollars)	2008
Montants à recevoir liés à des produits dérivés	779 \$
Montants à payer liés à des produits dérivés	(1 806)
	(1 027) \$

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

(en milliers de dollars)	2008
Moins d'un an	48 885 \$
1 an à 5 ans	16 844
Plus de 5 ans	2 540
	68 269 \$

(c) Répartition de l'actif

L'Énoncé des principes, des normes et des procédures en matière de placement (l'« ÉPNPP ») établit la manière dont les actifs doivent être investis en ce qui a trait aux quatre comptes de régime. Les placements sont classés selon la catégorie d'actif établie dans l'ÉPNPP, en fonction de l'objectif financier des stratégies de placement des actifs sous-jacents. 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 catégories d'actif n'est toujours pas atteinte. Par exemple, les placements en infrastructures ont une pondération cible de 8,0 %, alors que la pondération réelle se situe seulement à 3,4 %. Cet écart est compensé par une surpondération en titres canadiens à revenu fixe.

Compte du régime de pension de la Force de réserve

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

3. PLACEMENTS (suite)

(c) Répartition de l'actif (suite)

Les placements nets se présentent comme suit au 31 mars :

(en milliers de dollars)	2008		
Catégorie d'actif	Juste valeur	Portefeuille cible	
Actions de marchés mondiaux développés			
Actions canadiennes	16 308 \$	29,6%	30,0%
Actions américaines à grande capitalisation	2 491	4,5	5,0
Actions EAEO à grande capitalisation	2 588	4,7	5,0
Actions de marchés mondiaux développés à petite capitalisation	2 728	5,0	5,0
Actions de marchés émergents	3 853	7,0	7,0
Actions de sociétés fermées	5 614	10,2	10,0
Titres à revenu fixe de valeur nominale			
Équivalents de trésorerie	2 186	4,0	2,0
Obligations gouvernementales mondiales	3 177	5,8	5,0
Titres canadiens à revenu fixe	6 854	12,4	8,0
Actifs à rendement réel			
Obligations mondiales indexées à l'inflation	3 125	5,7	5,0
Placements immobiliers	5 694	10,3	10,0
Infrastructures	1 897	3,4	8,0
Titres à rendement absolu	(1 435)	(2,6)	s.o.
PLACEMENTS NETS	55 080 \$	100,0%	100,0%

Les placements sont classés par catégorie d'actif en fonction de l'objectif financier des stratégies de placement du portefeuille sous-jacent d'Investissements PSP.

Outre les diverses catégories d'actif présentées dans la politique de répartition de l'actif, Investissements PSP applique plusieurs stratégies à rendement absolu, soit des produits financiers dérivés comme ceux de la note 3 b), afin d'accroître les rendements en modifiant la répartition de l'actif, d'accroître les rendements des portefeuilles d'actions et de titres à revenu fixe, et d'assurer la gestion des expositions au marché des changes.

(d) Gestion du risque lié aux placements

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

Compte du régime de pension de la Force de réserve

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

3. PLACEMENTS (suite)

(d) Gestion du risque lié aux placements (suite)

La gestion du risque lié aux placements est fondée sur une politique qu'appuient des principes directeurs et des procédés définis. La politique, les principes directeurs et les procédés couvrent des sujets tels que la constitution d'un budget de risque et l'adoption de mesures de contrôle des risques, de limites de concentration, et le risque lié aux modèles d'évaluation.

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

(e) Risque de change

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

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

Devise	2008	
	Juste valeur	Pourcentage du total
(en dollars canadiens)	(en milliers de dollars)	
Dollar américain	8 228 \$	52,8 %
Euro	3 242	20,8
Livre sterling	1 297	8,3
Yen	904	5,8
Real Brésilien	610	3,9
Autres	1 316	8,4
	15 597 \$	100,0 %

Investissements PSP et ses filiales ont en outre des engagements libellés en devises d'une valeur de 10 131 millions \$ (7 499 millions \$ US, 1 436 millions € et 49 millions £) relativement à des placements immobiliers, à des actions de sociétés fermées et à des placements en infrastructures et dans des marchés publics. Ces engagements ne figurent pas dans le tableau ci-dessus.

Compte du régime de pension de la Force de réserve

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

3. PLACEMENTS (suite)

(f) Risque de crédit

Investissements PSP s'expose au risque qu'un émetteur de titres d'emprunt soit incapable d'honorer ses obligations financières ou qu'une contrepartie à une opération sur instruments dérivés manque à ses obligations ou devienne insolvable.

Au 31 mars 2008, la plus importante concentration de risque de crédit pour le Régime est auprès du gouvernement du Canada, dont 3,3 millions \$ de titres émis sont inclus dans son portefeuille. Afin d'atténuer le risque de crédit sur contrats de produits dérivés, Investissements PSP ne traite qu'avec des contreparties qui sont d'importantes institutions financières dotées d'une cote de crédit minimale de « A » à la date des opérations, cote corroborée par une agence de notation reconnue au moyen d'un procédé interne de surveillance de la limite de crédit, ainsi qu'au moyen de techniques de limitation du crédit tels que les accords généraux de compensation (qui procurent certains droits de compensation) et de garanties, y compris le recours à des outils de soutien au crédit, le cas échéant.

(g) Risque de marché

Le risque de marché est le risque de variation de la valeur d'un placement attribuable aux fluctuations des prix du marché, que ces fluctuations soient dues à des facteurs propres au placement en question, à la volatilité des cours des actions et des marchandises, des taux d'intérêt, du taux de change, ou à d'autres facteurs touchant tous les titres négociés sur le marché. La stratégie de diversification d'Investissements PSP permet d'atténuer ce risque, car elle prévoit l'investissement dans un portefeuille diversifié de placements effectués selon des critères établis dans l'ÉPNPP. Le recours à des instruments financiers dérivés, négociés en bourse ou hors cote, sert également à atténuer l'incidence du risque de marché.

Le risque de marché se mesure au moyen de la méthode de la valeur à risque (« VaR »). La VaR représente la perte maximale non dépassée, à laquelle est attribuée une probabilité définie comme le niveau de confiance, sur une période prédéterminée. Investissements PSP a choisi un intervalle de confiance de 95 % sur une base annuelle pour la mesure et la déclaration de la VaR. En règle générale, les variations de la VaR entre les périodes de déclaration découlent de fluctuations du degré d'exposition, de la volatilité ou de la corrélation entre les catégories d'actif. Bien que la VaR soit une méthode très reconnue de mesure du risque, elle doit être complétée par d'autres mesures du risque. Investissements PSP utilise donc également les méthodes du test de tension et de l'analyse de scénarios pour évaluer l'incidence sur les résultats financiers de fluctuations d'une ampleur exceptionnelle des facteurs de risque.

(h) Risque de taux d'intérêt

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

Au 31 mars 2008, les titres à revenu fixe avaient une durée moyenne de 6,1 ans. Une augmentation de 1 % des taux d'intérêt diminuerait la valeur des titres à revenu fixe de 6,1 %, soit 411 milliers \$.

Compte du régime de pension de la Force de réserve

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

3. PLACEMENTS (suite)

(h) Risque de taux d'intérêt (suite)

La durée à l'échéance des obligations détenues dans la catégorie des titres canadiens à revenu fixe est la suivante en date du 31 mars :

(en milliers de dollars)	Durée à l'échéance				2008 Total
	Moins d'un an	De 1 à 5 ans	De 6 à 10 ans	Plus de 10 ans	
Obligations du gouvernement du Canada	– \$	1 577 \$	346 \$	591 \$	2 514 \$
Obligations des provinces et territoires	71	458	527	838	1 894
Obligations municipales	–	112	51	7	170
Obligations de sociétés	153	825	632	666	2 276
Total	224 \$	2 972 \$	1 556 \$	2 102 \$	6 854 \$

(i) Risque de liquidité

Le risque de liquidité correspond à la capacité d'Investissements PSP de remplir ses obligations financières. La position de l'encaisse d'Investissements PSP fait l'objet d'un contrôle régulier. Conformément à l'ÉPNPP, les exigences relatives aux liquidités sont prévues être minimales. En règle générale, les placements en espèces et en équivalents de trésorerie, titres d'emprunt et actions de sociétés ouvertes, sont prévus être très liquides, car ils seront investis dans des titres qui seront soit négociés sur le parquet d'une bourse reconnue, soit négociés sur le marché hors cote. Au 31 mars 2008, Investissements PSP avait la capacité de mobiliser des capitaux supplémentaires au moyen de son programme d'emprunt de capital.

(j) Prêts de titres

Le Régime participe à des programmes de prêt de titres aux termes desquels il prête des titres en vue d'augmenter le rendement du portefeuille. Ces opérations de prêt de titres requièrent des garanties en espèces, en titres de créance de qualité supérieure ou en actions ayant une juste valeur d'au moins 102 % de la valeur des titres prêtés. Au 31 mars 2008, les titres prêtés avaient une juste valeur estimative de 7 000 milliers \$, alors que les titres reçus en garantie avaient une juste valeur estimative de 7 000 milliers \$.

(k) Garanties en titres

Le Régime a déposé ou donné en nantissement des titres dont la juste valeur s'établit à 581 milliers \$ en guise de garantie auprès de diverses institutions financières. Des titres d'une juste valeur de 44 milliers \$ ont été reçus en garantie de la part de diverses institutions financières.

Compte du régime de pension de la Force de réserve

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

3. PLACEMENTS (suite)

(1) Placements sur les marchés privés

L'actif d'Investissements PSP au titre des placements immobiliers se compose de placements qui sont détenus soit par Investissements PSP, soit par ses filiales en propriété exclusive, et sont gérés par des commandités ou par des conseillers externes. Les placements sous-jacents se composent d'un portefeuille diversifié de biens immobiliers productifs, de prêts à des tiers et de fonds de sociétés ouvertes ou fermées. L'actif immobilier est comptabilisé dans le portefeuille de placements déduction faite de tout financement. La juste valeur marchande du financement dans le portefeuille immobilier n'excède pas, en règle générale, 50 % de la juste valeur marchande brute du portefeuille. Au 31 mars 2008, le montant total du financement inscrit au portefeuille immobilier relativement aux placements détenus directement par Investissements PSP est d'environ 4 100 millions \$.

L'actif d'Investissements PSP au titre des actions de sociétés fermées comprend des participations dans des sociétés en commandite et dans des fonds gérés par des commandités, qui sont détenues soit par Investissements PSP, soit par ses filiales en propriété exclusive. 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. Au 31 mars 2008, le montant total du financement inscrit au portefeuille d'actions de sociétés fermées relativement aux placements détenus directement par Investissements PSP est de zéro.

L'actif d'Investissements PSP au titre des placements en infrastructures comprend des placements qui sont détenus soit par Investissements PSP, soit par ses filiales en propriété exclusive, et sont gérés par des commandités ou par des conseillers externes. Les placements sous-jacents se composent d'un portefeuille diversifié d'actifs en infrastructures et de titres négociés sur les marchés publics. Au 31 mars 2008, le montant total du financement inscrit au portefeuille de placements en infrastructures relativement aux placements détenus directement par Investissements PSP est d'environ 500 millions \$.

Des frais de gestion des placements et des honoraires d'incitation au rendement sont habituellement engagés relativement aux placements en actions de sociétés fermées mentionnés ci-dessus, et soit ils sont payés au moyen d'apports de capital, soit ils sont portés en réduction des distributions liées au placement. Les frais de gestion des placements sur les marchés privés varient en général de 0,2 % à 5,5 % du montant total investi. Au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2008, des frais de gestion des placements de 174 millions \$ ont été constatés comme éléments du coût des placements sur les marchés privés ou ont été imputés au revenu de placement.

Tel que mentionné à la note 1, la valeur comptable de la majorité de ces placements est revue annuellement et tout ajustement en découlant est comptabilisé dans les gains ou pertes non réalisés sur les revenus de placement.

4. TRANSFERTS DE FONDS

Au cours de l'exercice, Investissements PSP a reçu 55 723 millions \$ au titre de transferts de fonds de la caisse de retraite de la Force de réserve. Ces fonds provenaient de cotisations nettes de l'employeur et des employés versées au régime de pension de la Force de réserve pour les services rendus par les membres après le 1^{er} mars 2007.

Compte du régime de pension de la Force de réserve

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

5. REVENU DE PLACEMENT

(a) Revenu de placement

Le revenu de placement de l'exercice terminé le 31 mars, avant l'attribution des gains nets réalisés et non réalisés sur les placements, s'établit comme suit :

(en milliers de dollars)	2008
Revenu d'intérêts	953 \$
Revenu de dividendes	246
Autres revenus	154
Revenus tirés du prêt de titres	13
Frais d'opérations	(33)
	1 333
Gains réalisés, montant net	1 283
Gains (pertes) non réalisé(e)s, montant net	(3 191)
Revenu (perte) de placement	(575) \$

(b) Revenu de placement selon la composition de l'actif

Le revenu de placement selon la composition de l'actif après l'attribution des gains et des pertes nets réalisés et non réalisés sur les placements s'établit comme suit pour l'exercice terminé le 31 mars :

(en milliers de dollars)	2008
Actions de marchés mondiaux développés	
Actions canadiennes	342 \$
Actions américaines à grande capitalisation	(656)
Actions EAEO à grande capitalisation	(335)
Actions de marchés mondiaux développés à petite capitalisation	(885)
Actions de marchés émergents	256
Actions de sociétés fermées	370
Titres à revenu fixe de valeur nominale	
Équivalents de trésorerie	79
Obligations gouvernementales mondiales	236
Titres canadiens à revenu fixe	416
Actifs à rendement réel	
Obligations mondiales indexées à l'inflation	112
Placements immobiliers	1 065
Infrastructures	40
Titres à rendement absolu	(1 615)
Revenu (perte) de placement	(575) \$

Le revenu de placement comprend des pertes de change réalisées s'élevant à 827 milliers \$ et des pertes de change non réalisées de 529 milliers \$.

Compte du régime de pension de la Force de réserve

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

6. RENDEMENT DES PLACEMENTS

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

	2008	
	Rendement des portefeuilles %	Rendement des indices de référence %
Actions de marchés mondiaux développés		
Actions canadiennes	(0,6)	(0,1)
Actions américaines à grande capitalisation	(21,8)	(16,3)
Actions EAEO à grande capitalisation	(14,2)	(14,6)
Actions de marchés mondiaux développés à petite capitalisation	(23,7)	(21,1)
Actions de marchés émergents	4,6	4,9
Actions de sociétés fermées	9,8	5,2
Titres à revenu fixe de valeur nominale		
Équivalents de trésorerie	3,8	4,5
Obligations gouvernementales mondiales	8,3	8,4
Titres canadiens à revenu fixe	6,3	6,2
Actifs à rendement réel		
Obligations mondiales indexées à l'inflation	7,6	7,5
Placements immobiliers	22,1	7,1
Infrastructures	3,3	s.o.
Rendement total	(1,5)	0,0

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

La méthode du taux de rendement effectif est utilisée pour calculer les rendements des catégories d'actif que sont l'immobilier, les actions de sociétés fermées et les infrastructures pour l'exercice terminé le 31 mars 2008.

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

Le rendement total des indices de référence englobe le rendement des indices de référence selon les pondérations de la répartition réelle de l'actif au début de chaque exercice. Les flux de trésorerie réels du portefeuille sont reflétés dans l'indice de référence afin de neutraliser l'effet de la répartition de l'actif. Conformément à l'ÉPNPP d'Investissements PSP, aucun indice de référence n'est utilisé dans l'évaluation du rendement des placements en infrastructures pendant la période de lancement. Toutefois, afin de calculer le rendement total des indices de référence pour l'exercice terminé le 31 mars 2008, le rendement réel du portefeuille d'infrastructures, évalué à 3,3 % a été utilisé. Un rendement de l'indice de référence des actions de sociétés fermées a été établi à compter du 1^{er} avril 2007.

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 soit déduits des actifs visés par la couverture, comme dans le cas des catégories d'actif de marchés privés, soit compris dans le rendement total, comme dans le cas des marchés publics.

Compte du régime de pension de la Force de réserve

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

7. CHARGES

(a) Répartition des charges

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

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

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

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

(b) Charges d'exploitation

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

(en milliers de dollars)	2008
Salaires et avantages sociaux	35 \$
Honoraires de consultation et de services professionnels	21
Fournitures et matériel de bureau	7
Autres charges d'exploitation	6
Amortissement des immobilisations corporelles	3
Frais d'occupation	2
Droits de garde	2
Rémunération des administrateurs	1
	77 \$

Compte du régime de pension de la Force de réserve

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

8. PSP CAPITAL INC.

Au 31 mars 2008, PSP Capital Inc., filiale en propriété exclusive d'Investissements PSP, avait en circulation 1 551 millions \$ de billets à court terme venant à échéance dans les 32 à 364 jours suivant l'émission, dont 2 170 milliers \$ ont été attribués au Compte du régime de pension de la Force de réserve et sont présentés à la note 3 a) en tant que passif lié à des placements. Le montant maximum autorisé par le conseil d'administration est de 3 milliards \$ pour les billets à court terme et de 1 milliard \$ pour les billets à moyen terme. Il n'y a aucun billet à moyen terme émis et en circulation au 31 mars 2008. Les fonds mobilisés ont été principalement affectés au financement de placements immobiliers et en infrastructures, et sont garantis inconditionnellement et irrévocablement par Investissements PSP.

Les intérêts débiteurs sur les billets à court terme s'élèvent à 51 millions \$ pour l'exercice terminé le 31 mars 2008.

Les charges d'exploitation engagées par PSP Capital Inc. ont été imputées à chaque compte de régime, tel qu'il est décrit à la note 7 a) et comprennent les intérêts débiteurs de 71 milliers \$ pour l'exercice terminé le 31 mars 2008.

9. GARANTIES ET INDEMNITÉS

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

Au 31 mars 2008, Investissements PSP a convenu de garantir, dans le cadre d'une opération de placement, un emprunt à terme non renouvelable. Dans l'éventualité d'une défaillance, le Régime devra assumer l'obligation relative à l'emprunt à concurrence de 1 001 milliers \$ plus les intérêts et autres frais connexes.

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

10. 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 2008, les engagements en cours, sous la forme de placements en actions de sociétés fermées, de placements en immobilier et en infrastructures et de placements dans les marchés publics, se chiffraient à 10 970 milliers \$ (soit 6 147 milliers \$ en placements en actions de sociétés fermées, 2 876 milliers \$ en placements immobiliers, 1 208 milliers \$ en un placement dans un marché public et 739 milliers \$ en placements en infrastructures).



Imprimé sur un papier canadien
100% postconsommation, certifié FSC
(gestion responsable de forêts),
traité sans chlore et fabriqué à partir de
l'énergie Biogaz.

08

The page features a decorative background consisting of three main colored areas: a dark olive green horizontal bar at the top, a light beige area below it, and a vertical red-orange bar on the right side.

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

T. 514.937.2772
F. 514.937.3155

Siège social
440, avenue Laurier Ouest, Bureau 200
Ottawa (Ontario) K1R 7X6

T. 613.782.3095
F. 613.782.6864

www.investpsp.ca

