

# IN VES TIR

OFFICE D'INVESTISSEMENT DES RÉGIMES  
DE PENSIONS DU SECTEUR PUBLIC  
RAPPORT ANNUEL 2017





## TABLE DES MATIÈRES

---

3	Notre vision	53	Régie interne	81	États financiers et notes aux états financiers	121	Compte du régime de pensions de la fonction publique
6	Mot du président du conseil	61	Rapport du comité des ressources humaines et de la rémunération	83	Responsabilité de la direction à l'égard de l'information financière	157	Compte du régime de pensions des Forces canadiennes
8	Mot du président	74	Biographies	84	Certificat d'investissement	193	Compte du régime de pensions de la Gendarmerie royale du Canada
14	Faits saillants Exercice 2017	78	Membres de la haute direction et dirigeants	85	États financiers consolidés de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public	229	Compte du régime de pensions de la Force de réserve
20	Investissement responsable	80	Rétrospective financière consolidée sur dix ans				
24	Objectifs clés de la Société						
30	Diversité et inclusion						
32	Analyse par la direction de la performance et des résultats des fonds						

L'investissement est au cœur de notre vision, de notre mission et de nos activités. Il s'agit de saisir des occasions, puis d'en tirer le maximum afin de capitaliser les régimes de retraite du secteur public dans le meilleur intérêt des contributeurs et bénéficiaires, c'est-à-dire les hommes et les femmes qui ont consacré leur carrière à servir le Canada.

## **NOUS INVESTISSONS DANS DES PARTENARIATS À LONG TERME**

Nous investissons dans la création de partenariats à long terme avec des chefs de file de l'industrie qui possèdent des compétences complémentaires, qui ont accès à des occasions de placement et avec qui nous partageons des intérêts communs.

## **NOUS INVESTISSONS COMME « UNE SEULE PSP »**

Nous investissons dans le but de former une équipe diversifiée de professionnels talentueux à l'échelle mondiale, car nous croyons fermement qu'elle nous permettra de réaliser un rendement supérieur à long terme.

## **NOUS INVESTISSONS DANS LA COLLECTIVITÉ**

Nous encourageons nos employés à investir du temps et de l'énergie dans leurs collectivités par l'entremise de notre programme *PSP s'engage*.

## **NOUS INVESTISSONS DANS NOTRE EMPREINTE MONDIALE**

Nous investissons dans l'établissement de bureaux au cœur des principaux marchés financiers afin d'établir des relations clés sur place et d'améliorer nos connaissances locales.

Nous croyons que notre approche globale en matière de placement enrichit la vie des contributeurs et bénéficiaires des régimes, de nos employés, de nos partenaires, et des collectivités auxquelles nous appartenons au Canada et à l'étranger.

## QUI NOUS SOMMES

L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (Investissements PSP) est l'un des plus importants gestionnaires de fonds pour des caisses de retraite au Canada avec un actif net sous gestion de 135,6 milliards de dollars au 31 mars 2017.

Nous sommes une société d'État canadienne qui investit des fonds pour les régimes de pensions de la fonction publique, des Forces canadiennes, de la Gendarmerie royale du Canada et de la Force de réserve. Notre siège social est situé à Ottawa, et notre équipe diversifiée et hautement qualifiée de plus de 700 professionnels gère des placements mondiaux à partir de nos bureaux de Montréal, de New York et de Londres.

## CE QUE NOUS FAISONS

Notre mission consiste à gérer les fonds des régimes de pensions qui nous sont transférés par le gouvernement du Canada dans l'intérêt des contributeurs et bénéficiaires, et de maximiser leur rendement en évitant des risques de perte indus.

À cette fin, nous gérons un portefeuille mondial diversifié composé de placements dans les marchés financiers publics, de placements privés et de placements immobiliers, en infrastructures, en ressources naturelles et en titres de créances privés.

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

# NOTRE VISION

Notre vision consiste à être un investisseur institutionnel mondial de premier plan qui atteint son objectif de risque-rendement de manière fiable grâce à une approche globale de gestion de portefeuille, en agissant toujours dans l'intérêt de son promoteur et des contributeurs et bénéficiaires canadiens. Au fil de notre croissance mondiale, nous tirerons parti de notre talent pour assurer une mise en œuvre agile et efficace qui soutient notre évolution, et pour devenir un partenaire convoité capable de placements complexes de portée mondiale.

A man in a red jacket and black beanie is leaning on a wooden railing in a harbor. In the background, there are several boats, including a yellow one and a blue one, and buildings along the waterfront. The water is calm, reflecting the boats and buildings.

IN  
VES  
TIR

POUR LA  
TRANQUILLITÉ  
D'ESPRIT

**J. R. Gallant**

*Lieutenant de vaisseau  
Commandant en second,  
Unité de plongée de la flotte (Atlantique)*

## LIEUTENANT GALLANT PEUT ENVISAGER L'AVENIR AVEC CONFIANCE

Notre raison d'être est de générer  
des bénéfices pour les contributeurs  
et les bénéficiaires des régimes

*« Lorsque je pense à la retraite, l'investissement et la sécurité sont synonymes; les deux consistent à poser les bons gestes maintenant pour s'assurer une tranquillité d'esprit plus tard. »*

En tant que commandant en second pour l'unité de plongée de la flotte de la Marine royale canadienne, je tire une grande fierté à m'assurer que les 110 personnes avec qui je travaille ont tout ce dont elles ont besoin pour être en sécurité et pour réussir. Au fur et à mesure qu'elles graviront les échelons et assumeront de nouvelles responsabilités, je veillerai toujours à ce qu'elles soient bien équipées pour faire face à toutes les situations, aussi différentes soient-elles.

Avec ma famille, c'est exactement la même chose : je dois m'assurer d'en prendre soin en tout temps, que je sois à la maison ou déployé à l'étranger. Je veux que mes enfants commencent la vie du bon pied et aient accès à la meilleure éducation possible pour mettre toutes les chances de leur côté.

Selon moi, investir signifie aussi saisir différentes occasions afin de m'assurer que je n'aurai pas à m'inquiéter de mes finances à l'avenir, et que je peux me consacrer à mes passions.

Savoir que les professionnels d'Investissements PSP gèrent des actifs mis de côté par le gouvernement du Canada pour ma pension contribue à ma paix d'esprit et me permettra de réorienter mon énergie de ma flotte à ma famille, en toute confiance.

Ma pension me permettra de ne pas penser à mon chèque de paie et à me concentrer sur un de mes loisirs : mon engagement bénévole comme entraîneur d'une équipe de football, une activité que j'ai bien l'intention de poursuivre au cours de ma retraite.



James Gallant

# UNE ANNÉE EXCEPTIONNELLE



LE THÈME DE CE RAPPORT ANNUEL REFLÈTE NOTRE APPROCHE GLOBALE DE GESTION DE PLACEMENT ET NOTRE CONVICTION QU'ELLE MÈNERA À DE MEILLEURS RÉSULTATS QUI CONTRIBUERONT À LA CAPITALISATION DES RÉGIMES POUR LES CONTRIBUTEURS ET BÉNÉFICIAIRES – LES HOMMES ET LES FEMMES QUI ONT CONSACRÉ LEUR CARRIÈRE AU SERVICE DU CANADA.

Après tout, notre mission est de contribuer à la viabilité à long terme des régimes de pensions du secteur public pour le bénéfice ultime des contributeurs et bénéficiaires.

Dans cet esprit, j'ai le plaisir d'annoncer que 2017 a été une année exceptionnelle pour la croissance des rendements, avec un rendement net du portefeuille global de 12,8 %. Ce résultat se traduit par un rendement net sur cinq ans de 10,6 % et sur dix ans, de 6,0 %. De plus, nous avons fait un progrès important en vue d'atteindre les objectifs de notre plan stratégique, Vision 2021. Je ne pourrais être plus fier de ce que l'équipe de direction et chacun des plus de 700 employés ont accompli.

## ACTIVITÉS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Au cours de l'exercice 2017, le conseil d'administration a réalisé avec succès plusieurs projets clés qui étaient essentiels au soutien de la direction dans l'atteinte de ses objectifs de Vision 2021. Le comité des ressources humaines et de la rémunération, dirigé par Diane Bean, a entrepris une revue spéciale du régime de rémunération, qui comprenait les indices de référence et les seuils de performance, ainsi que les objectifs relatifs à la valeur ajoutée. Le comité de régie interne, dirigé par Garnet Garven, a mené un examen approfondi de la rémunération des membres du conseil d'administration et de la planification de la relève. Notre comité de placement, dirigé par Timothy E. Hodgson, a supervisé la création de nouveaux portefeuilles de gestion globale. Enfin, notre comité de vérification, dirigé par William A. Mackinnon, a joué un rôle clé en surveillant la pertinence et l'efficacité des systèmes de contrôles internes, alors qu'Investissements PSP traverse une période de croissance extraordinaire.

Le conseil d'administration a notamment réalisé les projets suivants :

### Revue du régime de rémunération

Le comité des ressources humaines et de la rémunération a supervisé une importante revue du régime de rémunération au cours de l'exercice 2017. Sa conception rémunérera de façon appropriée les employés en fonction de leur rendement individuel et dissuadera la prise de risques induite. Il fournira également au conseil d'administration et à la direction la flexibilité et les outils requis pour prendre les meilleures décisions en matière de rémunération, dans un environnement où les meilleurs talents font l'objet d'une forte concurrence.

Le comité a également soutenu les initiatives d'Investissements PSP relatives au talent et à la diversité – deux aspects extrêmement importants aux yeux du conseil d'administration. Par exemple, les femmes occupaient 30 % des postes de direction en 2016, un nombre supérieur au taux de disponibilité du marché de l'emploi au pays de 27,4 %, qui correspond à la part des femmes dans la population active au sein de laquelle les employeurs peuvent recruter. La présence des minorités visibles a également augmenté, passant de 15 % en 2015 et à 16,6 % en 2016. De plus, l'ouverture récente des bureaux de New York et de Londres nous a permis d'accroître davantage la diversité et l'expertise dans toute l'organisation.

### Rémunération du conseil d'administration et planification de la relève

En collaboration avec un consultant externe, le comité de régie interne a mené un examen exhaustif de la rémunération des administrateurs. Cet examen a été conçu de manière à s'assurer qu'Investissements PSP est toujours en mesure d'attirer, de retenir et de motiver des administrateurs de grande qualité, dotés de l'expérience et des compétences requises pour diriger un investisseur institutionnel mondial de premier plan. Grâce à l'excellent travail du comité, Investissements PSP continuera de rémunérer ses administrateurs équitablement à la hauteur de leur importante contribution. Le comité a également travaillé avec diligence sur la planification de la relève pour les années à venir, y compris pour établir les compétences requises en vue de combler à court terme le onzième poste d'administrateur laissé vacant.

### Portefeuilles de gestion globale

Au cours de l'exercice 2017, Investissements PSP a créé, en collaboration avec le comité de placement, des portefeuilles de gestion globale. Ces portefeuilles soutiennent l'approche globale de gestion de notre portefeuille pour l'élaboration des stratégies de placement, la prise de décisions d'affaires, et la gestion du risque, de l'effet de levier et des liquidités. Ils procurent également une plus grande flexibilité, et facilitent une transition vers un meilleur équilibre entre le risque et le rendement global.

Cela signifie que l'organisation a franchi une étape en vue de réaliser sa vision d'« Une seule PSP » mise de l'avant par André Bourbonnais, notre président et chef de la direction : en investissant à l'aide d'une approche de gestion globale – plutôt que d'utiliser uniquement des classes d'actifs précises –, nous pouvons saisir des occasions de placement qui s'harmonisent à notre mandat, même si elles ne s'inscrivent pas nécessairement dans une classe d'actifs précise.

### VISION DE L'AVENIR

Au fil de notre progression dans l'exercice 2018, le conseil d'administration continuera de soutenir pleinement les priorités d'André Bourbonnais sur les plans de l'adaptabilité, de l'efficacité et du talent.

L'adaptabilité consiste à cibler de plus grandes transactions, et à tirer parti des partenaires et des plateformes de placement afin d'augmenter proportionnellement les placements privés et en infrastructures. Elle est essentielle car Investissements PSP s'attend à atteindre un actif sous gestion de 200 milliards de dollars d'ici 2025.

L'efficacité consiste à recourir à des processus flexibles, à une exécution rapide et fiable, ainsi qu'à la transparence et la prévisibilité. À l'exercice 2018, Investissements PSP continuera à faire des pas de géant en vue d'accroître son efficacité opérationnelle. La direction mettra en place des initiatives pour revoir les modèles opérationnels de plusieurs services, optimiser les processus et déployer de nouveaux systèmes.

De plus, afin de soutenir notre croissance, Investissements PSP mettra l'accent sur l'acquisition et le perfectionnement de talents. À l'exercice 2018, l'organisation développera son offre employeur – employé(e) et redéfinira sa stratégie d'acquisition de talents afin de former la meilleure équipe à l'échelle mondiale. Nous effectuerons des changements pour favoriser une plus grande accélération du talent par la croissance et le développement professionnel.

Le conseil d'administration se réjouit à l'idée de superviser et de guider la direction dans l'atteinte de ces priorités. Comme nous l'avons constaté avec nos réussites l'an dernier, en s'assurant que la meilleure structure de régie interne est en place, le conseil d'administration continuera à offrir une surveillance efficace et agile en 2018.

### Remerciements

En conclusion, au nom du conseil d'administration, j'aimerais offrir mes plus sincères remerciements au comité de nomination externe, mandaté par le gouvernement du Canada pour trouver et recommander des candidats qualifiés qui siégeront à notre conseil d'administration. À ce titre, son travail est essentiel pour faciliter la planification de la relève du conseil d'administration. Le maintien d'une équipe complète d'administrateurs de grand calibre est d'autant plus important pour Investissements PSP en ce moment, à l'heure où la scène mondiale présente de plus en plus de défis politiques et économiques complexes.

Mes collègues administrateurs ont encore une fois offert un soutien exceptionnel tout au long de l'année. J'aimerais les remercier pour leurs conseils stratégiques, leur attitude constructive et leur dévouement indéfectible.

J'aimerais aussi remercier les employés de calibre mondial d'Investissements PSP pour leur travail soutenu et leur engagement, ainsi que les membres de la haute direction, dont l'expertise et la vision orientent si bien l'organisation dans cette étape charnière de son histoire.



Michael P. Mueller  
Président du conseil

# LE COURAGE DE NOS CONVICTIONS



IL S'AGIT D'UNE PÉRIODE  
EXALTANTE POUR  
INVESTISSEMENTS PSP.  
NOUS VIVONS UNE  
ÉVOLUTION EN ACCÉLÉRÉ.

Grâce à une vision claire et un plan bien défini, nos employés travaillent à l'unisson pour mener de front une vaste gamme d'initiatives stratégiques — en s'assurant toujours que les contributeurs et bénéficiaires demeurent au cœur même de tout ce qu'ils font.

Comme vous pourrez le constater tout au long de ce rapport, nous avons procédé d'une façon légèrement différente cette année. Nous avons intégré le thème « Investir » pour refléter notre engagement envers les contributeurs et bénéficiaires, nos employés, nos partenaires, et les collectivités auxquelles nous appartenons au Canada et à l'étranger.

De plus, nous avons ajouté cinq témoignages de membres de notre équipe et de gens touchés par nos initiatives, afin de mieux véhiculer qui nous sommes et la fierté que nous avons à réaliser notre mandat.

## VIRAGE CULTUREL

Récemment, les défis posés par le marché se sont multipliés et, du même coup, l'approche de notre concurrence est devenue de plus en plus sophistiquée. Nous nous sommes attaqués à ce défi en élaborant notre plan stratégique sur cinq ans – Vision 2021 – qui comprend la mise en œuvre de notre approche globale de gestion de placement du portefeuille; l'accent sur la collaboration et le partage des connaissances; la recherche d'occasions nous permettant d'investir de façon innovatrice et de capturer de la valeur; la promotion de relations avec les partenaires; et l'amélioration continue de l'efficacité.

Le fait que nous ayons progressé sur chacun de ces fronts démontre la force de notre organisation, et le courage de nos gens. Nous recherchons des employés qui ont des idées innovatrices et un esprit entrepreneurial. Nous souhaitons qu'ils soient responsabilisés, qu'ils partagent leurs perspectives et passent à l'action.

Ce virage culturel, qui pourrait avoir eu des airs de révolution pour certains, était en fait le fruit d'une évolution naturelle. Tout était déjà en place et il était absolument nécessaire si nous voulions relever la barre.

En outre, je suis fier de dire que les résultats des efforts déployés par nos employés sont la preuve que Vision 2021 est à notre portée.

## RÉSULTATS DE 2017

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2017, le rendement de notre portefeuille s'est élevé à 12,8%, déduction faite de tous les coûts. Nous avons réalisé un rendement net de 10,6% sur cinq ans – surpassant l'indice de référence du portefeuille stratégique – et nous avons atteint notre objectif à long terme en réalisant un rendement net de 6,0% sur dix ans. De plus, à la fin de l'exercice, nous avons cumulé un actif net sous gestion de 135,6 milliards de dollars, et nous prévoyons qu'il atteindra 200 milliards de dollars d'ici 2025.

Nos résultats reflètent à la fois la robustesse des marchés mondiaux et la solide performance des marchés publics, des titres de créances privés, ainsi que des placements immobiliers, en infrastructures et en ressources naturelles. Le portefeuille global a produit des rendements substantiels et, en dépit de la volatilité des marchés, il a fait preuve d'une résilience face aux répercussions du référendum sur le Brexit au Royaume-Uni, de l'élection présidentielle aux États-Unis et d'autres facteurs macroéconomiques dans le monde (voir la page 39 pour plus de détails). En revanche, malgré le redressement formidable effectué par Guthrie Stewart et son équipe, la performance des placements privés demeure un défi. Le portefeuille de cette classe d'actifs a enregistré une croissance de 3,4 milliards de dollars, mais ses résultats globaux ont été affectés par certains placements existants en technologie et en communications. Nous croyons qu'un portefeuille mieux construit et plus diversifié générera le rendement attendu à court et à moyen terme.

## PROGRESSION DE NOTRE PLAN STRATÉGIQUE

Au fil de la croissance de notre actif sous gestion et de notre expansion sur de nouveaux territoires, l'organisation entière a travaillé main dans la main pour faire progresser les cinq axes stratégiques de Vision 2021.

**Cultiver l'esprit d'« Une seule PSP » :** Au cours de l'exercice 2017, Investissements PSP a créé, sous la supervision du comité de placement, des portefeuilles de gestion globale. Ces portefeuilles nous permettront de saisir des occasions qui profiteront à la performance globale, spécialement les occasions qui ne s'inscrivent pas dans une classe d'actifs précise. Toutefois, cultiver l'esprit d'« Une seule PSP » ne se limite pas aux activités de placement. La démarche se reflète également dans notre engagement à développer une culture d'entreprise commune, qui repose sur la collaboration et le travail d'équipe. Cette culture est présentée dans le témoignage de Tatiana Lewin, directrice en chef, Affaires juridiques, à la page 22.

**Améliorer notre marque localement et à l'étranger :** Tout au long de l'exercice, nous avons fait des avancées remarquables dans la définition de l'identité d'Investissements PSP et l'accroissement de sa visibilité, au moyen d'initiatives bien ciblées dans les médias sociaux et les médias traditionnels et au moyen d'allocutions publiques. Dans le but de trouver les bons partenaires pour soutenir notre croissance et notre expansion dans de nouveaux marchés, notre nom doit absolument se trouver à l'avant-scène et être appuyé par une marque solide. À cette fin, je vous invite à lire le témoignage portant sur la relation que nous avons avec AlixPartners à la page 12. Il s'agit d'un excellent exemple du type de partenariats que nous cherchons à créer.

Comme la définition de notre identité commence avant tout par notre méthode de travail à l'interne, nous avons également développé notre approche de communications auprès des employés afin de privilégier une plus grande ouverture, un meilleur dialogue et une transparence accrue. Les employés connaissent mieux dorénavant le rôle qu'ils sont appelés à jouer dans notre stratégie et notre plan d'affaires, et ils bénéficient d'interactions plus directes et fréquentes avec les membres de la haute direction.

**Accroître notre empreinte mondiale :** À l'exercice 2017, le bureau de New York a mené à terme son plan d'embauche initial. Nous avons également ouvert notre bureau de Londres. Ce centre névralgique européen comprend des équipes de renom dans les classes d'actifs Placements privés, Titres de créances privés, ainsi que Placements immobiliers et Placements en infrastructures. Les équipes des deux bureaux sont formées à la fois d'expatriés du bureau de Montréal et de talents locaux. Comme l'illustre le témoignage de l'un de ces expatriés, Patrick Charbonneau, directeur général, Placements en infrastructures (Europe), à la page 28, le fait d'établir notre présence sur ces marchés constitue un placement à long terme qui nous rapproche de transactions plus grandes et plus complexes. En disposant d'équipes locales bien présentes sur le terrain, nous pourrions ainsi nouer des relations clés à l'échelle locale, ce qui nous permettra de bâtir de solides partenariats stratégiques. À l'exercice 2018, nous prévoyons poursuivre dans cette veine en ouvrant un bureau en Asie.

**Accroître l'adaptabilité et l'efficacité de nos activités :**

Nous avons revu le modèle opérationnel de notre équipe des marchés publics et lancé une nouvelle plateforme de recherche sur actions mondiales. Grâce à ce nouveau modèle, nous élargirons la gestion active à l'interne des placements en actions et centraliserons la recherche sur les marchés publics. Ceci nous permettra d'optimiser le partage des connaissances dans l'ensemble de nos équipes, de mieux gérer les risques dans tous nos portefeuilles et d'éviter la duplication des recherches – nous donnant ainsi un avantage marqué sur le marché.

**Développer nos talents :** L'équipe des ressources humaines a été extrêmement active au cours de l'exercice 2017 dans sa mission qui consiste à aider Investissements PSP à devenir un employeur de choix. En plus de travailler à la création de notre nouvelle stratégie pour attirer et retenir les talents, elle a également revu notre régime de rémunération. Au cours de l'exercice 2018, nous mettrons en œuvre ce nouveau régime pour encourager la responsabilisation et mieux harmoniser la performance organisationnelle et individuelle, nous permettant ainsi de récompenser les résultats remarquables.

**Le regard tourné vers l'avenir : agilité et flexibilité**

Il est vrai qu'en tant que gestionnaire de fonds pour des régimes de pensions, la nature de nos obligations est à long terme. Or, notre horizon à long terme ne signifie pas que nous devons mettre de côté la flexibilité pour autant. Nous devons demeurer opportunistes et vigilants afin de tirer parti des cycles du marché, ce qui veut dire qu'il faut parfois vendre des actifs avant qu'ils soient complètement arrivés à maturité, ou investir dans des actifs qui ne s'inscrivent pas dans nos classes traditionnelles. De la même façon, l'agilité – soit notre capacité à répondre rapidement afin de réaliser davantage de transactions mondiales complexes – sera plus essentielle que jamais, comme la concurrence s'intensifie et le paysage géopolitique continue de changer.

Les changements que nous avons mis en place au cours des deux derniers exercices donnent à notre équipe le pouvoir de mener à bien la mission de l'organisation, et d'atteindre notre but commun qui consiste à contribuer à la sécurité financière des contributeurs et bénéficiaires qui ont consacré leur carrière au service du Canada. Le témoignage du lieutenant James Gallant à la page 4 incarne ce but commun.

Au cours de l'exercice 2018, nous continuerons de bâtir sur les fondements solides mis en place depuis la création d'Investissements PSP. L'efficacité et les stratégies de perfectionnement des talents seront les principaux thèmes sur lesquels nous travaillerons afin de devenir plus agiles et flexibles, et ainsi investir dans notre équipe en lui fournissant les outils dont elle a besoin pour progresser.

#### REMERCIEMENTS

J'aimerais remercier nos employés pour leur travail acharné et leur engagement envers notre organisation. Je les remercie également de toujours garder l'intérêt des contributeurs et bénéficiaires à cœur. De plus, j'aimerais les féliciter pour le temps qu'ils investissent fièrement dans leurs collectivités, notamment dans le cadre du programme de bénévolat PSP s'engage. Je vous invite à lire le témoignage, à la page 18, de Karine Dion, première directrice, Planification d'affaires, qui parle de l'expérience qu'a vécue son équipe à la Mission Bon Accueil de Montréal.

J'aimerais aussi souligner les efforts de l'équipe de haute direction qui définit et dirige notre orientation stratégique de main de maître. Ensemble, nous transformons Investissements PSP, la faisant passer de l'un des secrets les mieux gardés de l'industrie à un partenaire important, capable de placements complexes de portée mondiale.

En conclusion, j'aimerais faire part de ma gratitude à l'égard du conseil d'administration pour la confiance qu'il nous témoigne, ainsi que pour la supervision et les conseils qu'il nous procure. Son rôle dans la mise en œuvre de Vision 2021 a été inestimable.



André Bourbonnais  
Président et chef de la direction

L'AGILITÉ – SOIT NOTRE  
CAPACITÉ À RÉPONDRE  
RAPIDEMENT AFIN  
DE SAISIR D'AVANTAGE  
DE TRANSACTIONS  
MONDIALES COMPLEXES –  
SERA PLUS ESSENTIELLE  
QUE JAMAIS, COMME  
LA CONCURRENCE  
S'INTENSIFIE ET QUE LE  
PAYSAGE GÉOPOLITIQUE  
CONTINUE DE CHANGER.

A photograph of two men in business suits standing on a balcony or rooftop. The man on the left, Jay Alix, is holding a tablet and looking at it with a smile. The man on the right, Guthrie Stewart, is looking at the tablet and smiling. In the background, a city skyline is visible, including the Chrysler Building. The overall tone is professional and collaborative.

IN  
VES  
TIR

DANS LES  
PARTENARIATS  
À LONG TERME

**Jay Alix**

*Fondateur, AlixPartners*

**Guthrie Stewart**

*Premier vice-président*

*et chef mondial des marchés privés*

*Investissements PSP*

# INVESTISSEMENTS PSP ET ALIXPARTNERS

Un partenariat solide en devenir,  
fondé sur une vision commune  
de croissance à long terme

*« Investir, c'est plus que simplement procurer du capital, c'est aussi une occasion de nouer des relations mutuellement avantageuses qui peuvent créer de la valeur à long terme. Investissements PSP et AlixPartners développent une relation qui procurera des avantages d'une grande portée pour des années à venir. »*

Chez AlixPartners, nous cherchons à soutenir les entreprises partout dans le monde, en leur fournissant des services-conseils à des moments importants. À un moment qui comptait vraiment pour nous, Investissements PSP, en collaboration avec d'autres partenaires, a aidé notre société à obtenir du capital à long terme et des alliés pour la croissance future d'AlixPartners.

Depuis ce temps, nous développons une relation enviable. Investissements PSP est rapidement devenue un partenaire d'affaires de confiance qui partage avec nous des opinions et des conseils précieux sur la stratégie, le leadership et les finances. Ensemble, nous travaillons sur de nouvelles idées qui s'inscrivent dans notre vision commune de croissance à long terme, nous partageons nos connaissances sur une gamme variée d'industries, et nous nous aidons à évaluer des occasions de placement.

Ce partenariat florissant a permis à AlixPartners d'envisager un avenir à plus long terme, avec pour objectif de créer de la valeur au moyen de la croissance de notre entreprise. Si Investissements PSP ne figure pas déjà sur la liste restreinte des organisations qui recherchent du capital de croissance à long terme et un solide partenaire d'affaires, elle devrait y être.



Jay Alix

# FAITS SAILLANTS

Exercice 2017



RENDEMENT NET DU  
PORTEFEUILLE GLOBAL



RENDEMENT NET  
ANNUALISÉ SUR CINQ ANS



RENDEMENT NET  
ANNUALISÉ SUR DIX ANS



\* Selon la valeur marchande de l'actif au 31 mars 2017, compte tenu de la périodicité et de la taille des contributions.

**135,6 \$** MILLIARDS  
D'ACTIF NET

AUGMENTATION  
DE L'ACTIF NET

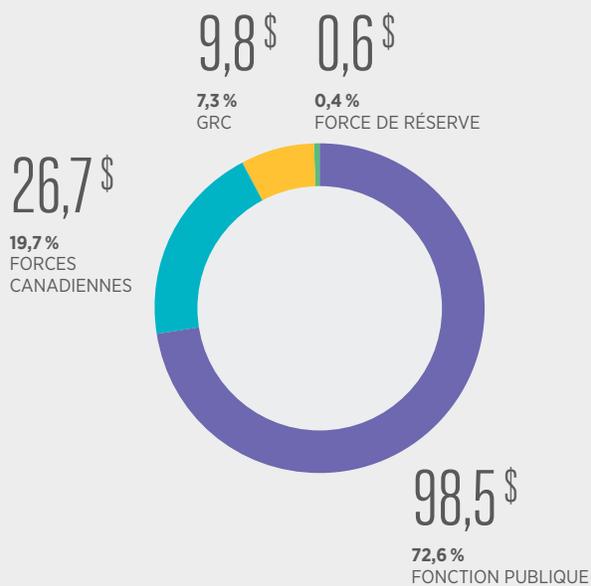
**16,1 %**

CONTRIBUTIONS  
NETTES

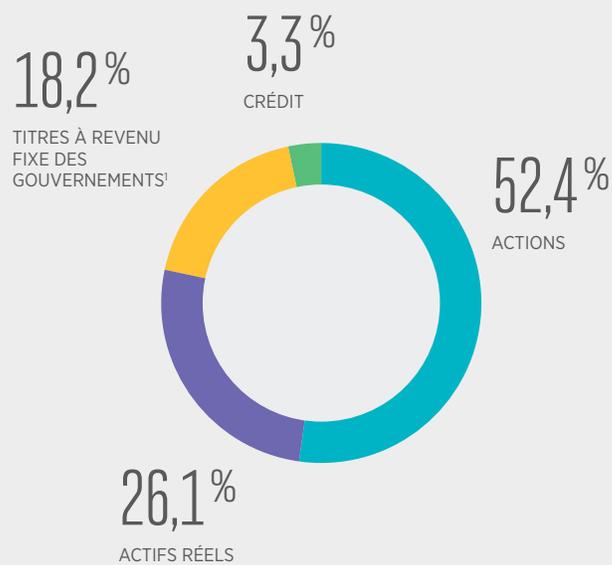
**3,6 \$**

MILLIARDS

ACTIF NET PAR COMPTE DE RÉGIME  
DE PENSIONS (en milliards \$)  
Au 31 mars 2017



RÉPARTITION DE L'ACTIF  
Au 31 mars 2017



<sup>1</sup> Inclut trésorerie et équivalents de trésorerie.

# FAITS SAILLANTS

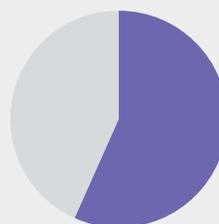
Exercice 2017

## PLACEMENTS SUR LES MARCHÉS PUBLICS<sup>1</sup>

**77,2 \$** MILLIARDS  
D'ACTIF NET

**16,0 %** TAUX DE  
RENDEMENT  
SUR UN AN

**10,9 %** RENDEMENT  
ANNUALISÉ  
SUR CINQ ANS



**56,9 %**  
DE L'ACTIF  
NET TOTAL

## PLACEMENTS IMMOBILIERS

**20,6 \$** MILLIARDS  
D'ACTIF NET

**10,8 %** TAUX DE  
RENDEMENT  
SUR UN AN

**12,3 %** RENDEMENT  
ANNUALISÉ  
SUR CINQ ANS



**15,2 %**  
DE L'ACTIF  
NET TOTAL

## PLACEMENTS PRIVÉS

**15,9 \$** MILLIARDS  
D'ACTIF NET

**(3,4) %** TAUX DE  
RENDEMENT  
SUR UN AN

**7,8 %** RENDEMENT  
ANNUALISÉ  
SUR CINQ ANS



**11,7 %**  
DE L'ACTIF  
NET TOTAL

<sup>1</sup> Comprend les actions des marchés publics et les titres à revenu fixe des gouvernements.  
L'actif net total exclut la trésorerie et les équivalents de trésorerie.

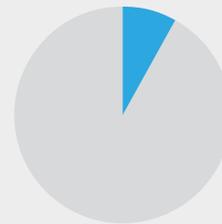
## PLACEMENTS EN INFRASTRUCTURES



**11,1**\$  
MILLIARDS  
D'ACTIF NET

**14,4**% TAUX DE  
RENDEMENT  
SUR **UN AN**

**11,7**% RENDEMENT  
ANNUALISÉ  
SUR **CINQ ANS**



**8,2**%  
DE L'ACTIF  
NET TOTAL

## RESSOURCES NATURELLES



**3,7**\$  
MILLIARDS  
D'ACTIF NET

**19,5**% TAUX DE  
RENDEMENT  
SUR **UN AN**

**14,1**% RENDEMENT  
ANNUALISÉ  
SUR **CINQ ANS**



**2,7**%  
DE L'ACTIF  
NET TOTAL

## TITRES DE CRÉANCES PRIVÉS



**4,4**\$  
MILLIARDS  
D'ACTIF NET

**27,5**% TAUX DE  
RENDEMENT  
SUR **UN AN**

**23,2**% RENDEMENT  
ANNUALISÉ  
**DEPUIS SA CRÉATION**  
(1,3 an)



**3,3**%  
DE L'ACTIF  
NET TOTAL

L'actif net total exclut la trésorerie et les équivalents de trésorerie.

A woman with long brown hair, wearing an orange high-visibility jacket with reflective stripes and a logo that says "MISSION Bon Accueil", is smiling as she works in a food processing facility. She is wearing orange gloves and is handling several packages of meat on a white table. In the background, other workers in similar orange jackets are visible, and there are white storage containers and a black pallet. The overall scene is brightly lit and professional.

IN  
VES  
TIR

DANS  
LA  
COLLECTIVITÉ

**Karine Dion**

*Première directrice, Planification d'affaires  
Investissements PSP*

## KARINE ET SES COLLÈGUES S'ENGAGENT DANS LA COLLECTIVITÉ

Ils font partie des 460 employés qui ont participé au programme PSP s'engage depuis sa création en 2016

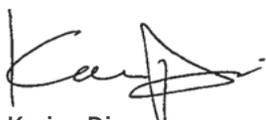
*« Lorsque nous avons pris conscience de tout le travail que nous avons fait à la Mission Bon Accueil ce jour-là et des bénéfices que nous en avons tirés, le résultat avait dépassé toutes nos attentes. L'expérience nous a rappelé l'importance de s'engager dans la collectivité. »*

Chaque année, le programme PSP s'engage nous offre la chance d'effectuer du bénévolat pendant deux jours entièrement payés. Il s'agit d'un exemple concret de la façon dont notre culture de collaboration nous permet d'avoir une influence positive autour de nous.

Comme personnes, je crois que d'investir notre temps est de loin le geste le plus important que nous puissions poser. Pour certains, le bénévolat à la Mission Bon Accueil ce jour-là était la première expérience du genre. Nous y sommes allés pour prêter main-forte à la banque alimentaire qui distribue plus de 850 000 kilos d'épicerie chaque année.

Pour nous, la plus grande récompense était de savoir que nous travaillions ensemble et apportions une contribution exceptionnelle à la collectivité. Dans ce contexte, les avantages de notre collaboration étaient encore plus évidents qu'au travail. Chaque minute consacrée là-bas bénéficiait à la vie de quelqu'un. Nous étions d'autant plus motivés à travailler avec énergie et enthousiasme.

En échange des heures investies, nous avons retiré tellement plus de cette expérience que ce que nous pensions. Nous pouvions voir que nos efforts amélioraient la vie des autres et cela nous a inspirés à contribuer encore plus à l'avenir. Selon moi, c'est ce qui alimente le programme PSP s'engage.

  
Karine Dion

# INVESTISSEMENT RESPONSABLE

Investissements PSP a adopté une Politique sur l'investissement responsable qui incarne notre conviction selon laquelle le comportement responsable des entreprises à l'égard des facteurs liés à l'environnement, à la responsabilité sociale et à la gouvernance (ESG) peut avoir une influence favorable sur le rendement financier à long terme.

L'intégration des facteurs ESG dans la prise de décisions de placement est bien établie dans l'ensemble de nos classes d'actifs. Lorsque nous analysons les occasions et les risques inhérents à un placement, nous travaillons à détecter, à surveiller et à atténuer les enjeux liés aux facteurs ESG qui ont ou pourraient avoir une incidence importante sur notre rendement financier à long terme.

En sa qualité d'investisseur à long terme, Investissements PSP croit en l'importance d'établir une surveillance étroite de la gouvernance de tous ses placements. Nous encourageons un comportement axé sur l'amélioration du rendement financier à long terme au moyen de dialogues continus avec les conseils d'administration et la haute direction des sociétés cotées ou non en Bourse dans lesquelles nous effectuons des placements.

Pour obtenir de plus amples renseignements : [Politique sur l'investissement responsable](#).

## CHANGER LES CHOSES EN INVESTISSANT DE FAÇON RESPONSABLE

L'exercice 2017 marque une étape importante pour Investissements PSP avec la création d'un groupe entièrement dédié à l'investissement responsable et par l'augmentation des capacités à l'interne relativement aux questions ESG. Ce groupe relève du chef des placements et s'assure que les facteurs ESG sont évalués de façon plus étendue et cohérente au sein de l'ensemble des classes d'actifs d'Investissements PSP.

À cette fin, le mandat du groupe Investissement responsable s'articule autour de quatre piliers clés :

### QUATRE PILIERS CLÉS

- › **ÉLABORATION DE POLITIQUES ET STRATÉGIE**  
Élaborer une politique sur l'investissement responsable et des initiatives stratégiques.  
Surveiller les facteurs et les risques ESG pour chacune des classes et des sous-classes d'actifs, ainsi que du point de vue du portefeuille global.
- › **RÔLE CONSULTATIF AUPRÈS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION, DU PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION, ET DES GROUPES DE PLACEMENT**  
Conseiller et guider le conseil d'administration, le président et chef de la direction, ainsi que les groupes de placement relativement aux tendances et pratiques ESG, afin de s'assurer qu'elles sont au cœur de la prise de décisions en matière de placement.
- › **ACTIVITÉS DE SURVEILLANCE**  
Maintenir un actionnariat actif par l'entremise des votes par procuration et des activités d'engagement auprès des sociétés cotées en Bourse.
- › **FORMATION ESG**  
Augmenter les capacités à l'interne afin que les facteurs ESG soient adéquatement évalués au cours de la prise de décisions en matière de placement.

Les activités du groupe Investissement responsable sont présentées dans la première publication distincte produite par Investissements PSP : [Rapport sur l'investissement responsable 2017](#).

## INITIATIVES DE L'EXERCICE 2017

### Marchés publics

Investissements PSP se sert de sa qualité d'actionnaire afin de promouvoir des pratiques de saine gouvernance, en exerçant ses droits de vote par procuration et en s'engageant activement auprès des sociétés cotées en Bourse.

#### *Vote par procuration*

Nos Lignes directrices pour le vote par procuration traitent des enjeux liés à la gouvernance, ainsi que des principes sur lesquels nous nous basons au moment de prendre les décisions dans l'exercice de nos droits de vote. Nous tenons dûment compte des principes de gouvernance lorsque nous évaluons le bien-fondé d'un enjeu et exerçons nos droits de vote en vue de maximiser la valeur actionnariale.

Pour obtenir de plus amples renseignements : [Lignes directrices pour le vote par procuration](#).

#### *Activités d'engagement actionarial*

Nous discutons directement avec des sociétés cotées en Bourse en vue d'améliorer leurs pratiques ESG avec l'assistance d'un fournisseur de services. Ces sociétés sont sélectionnées aux fins d'engagement en se fondant sur un processus tenant compte de facteurs comme la capacité d'accroître la valeur pour les actionnaires, les probabilités de réussite de l'engagement et la pertinence des enjeux. L'intensité de nos échanges avec les sociétés cotées en Bourse évolue au fil du temps ; certains engagements consistent en une ou deux réunions étalées sur quelques mois, tandis que d'autres, plus complexes, entraînent de nombreuses réunions avec des membres du conseil d'administration et de la haute direction pendant plusieurs années.

En plus de nos engagements directs auprès des sociétés cotées en Bourse, nous participons à des initiatives conjointes et des engagements en matière de gouvernance avec d'autres investisseurs institutionnels partageant les mêmes vues afin d'avoir une influence au chapitre des enjeux ESG.

### Classes d'actifs privés

En analysant les risques inhérents aux placements immobiliers, aux placements privés, en infrastructures, en ressources naturelles et dans les titres de créances privés, nous travaillons à détecter les risques variés liés aux pratiques ESG, notamment ceux qui sont liés aux émissions de carbone, aux changements climatiques, à la santé et la sécurité, aux droits de la personne et à l'éthique d'affaires. L'analyse des risques ESG est fondamentale dans notre processus de vérification diligente et est abordée lors de chacune des recommandations de placement formulées au comité de placement du conseil d'administration, au président et chef de la direction ou à d'autres dirigeants en autorité. Tout au long de la période de détention d'un placement, nos équipes de placement surveillent adéquatement les enjeux ESG et, lorsque des risques sont soulevés, elles s'assurent que des mesures d'atténuation sont mises en place au besoin.

### Évaluation environnementale

En tant que société d'État, Investissements PSP est assujettie à la *Loi canadienne sur l'évaluation environnementale, 2012*.

Dans l'analyse des risques liés à un investissement, nous détectons, effectuons le suivi et atténuons les risques environnementaux qui vont, ou qui pourraient, affecter le rendement financier à long terme. Nous tenons compte de ces risques dans le cadre du processus de vérification diligente lors de l'examen d'investissement potentiels ou le suivi continu de nos investissements.

Lors de l'exercice 2017, aucun des placements revus par Investissements PSP n'a soulevé la possibilité d'effets environnementaux négatifs importants.



IN  
VES  
TIR

COMME  
UNE  
SEULE  
PSP

**Tatiana Lewin**

*Directrice en chef, Affaires juridiques*  
Investissements PSP

# TATIANA FAIT PARTIE D'UNE ÉQUIPE MONDIALE

## Elle joue un rôle essentiel dans les équipes de transactions

*« À Investissements PSP, nous avons tous un rôle à jouer dans la mise en œuvre de la stratégie de placement – que ce soit aux groupes d'affaires ou de placement. Selon moi, investir signifie faire fructifier l'argent dans le cadre d'un plan astucieux bien défini, en collaboration avec les meilleurs de l'industrie. »*

La réputation d'Investissements PSP nous précède; notre agilité et notre capacité à réaliser des placements complexes de portée mondiale signifient que nous travaillons toujours sur des solutions innovatrices avec nos partenaires d'affaires, ce qui nous procure de nombreuses occasions de contribuer à des projets stimulants.

En tant que membre de l'équipe des Affaires juridiques, je collabore aux négociations en approfondissant la compréhension des subtilités des placements à l'étude et en préparant les contrats pour nous assurer que les transactions conviennent à toutes les parties concernées. C'est une grande fierté pour moi de travailler avec les équipes des classes d'actifs de tous nos bureaux pour donner vie au plan mondial de placement.

Notre culture encourage la collaboration et le travail d'équipe. Nous élevons continuellement la barre dans le travail que nous faisons, et nous sentons que nous avons le pouvoir d'agir car l'organisation juge nos rôles essentiels à son succès.

Je suis fier de jouer un rôle actif dans la stratégie de croissance internationale d'Investissements PSP. Je suis à même de constater l'importance de la collaboration entre les bureaux et les différentes possibilités qui émergent lorsque nous mettons en contact les stratèges des équipes de placement avec nos professionnels, notamment des ressources humaines, des affaires juridiques, des communications et de la fiscalité, pour faciliter des centaines de transactions chaque année.



Tatiana Lewin

# OBJECTIFS CLÉS DE LA SOCIÉTÉ

Investissements PSP a élaboré un plan d'affaires ambitieux pour l'exercice financier 2017. Ce plan est une feuille de route d'un an dans le cadre de Vision 2021 – notre stratégie d'entreprise sur cinq ans qui nous permettra d'atteindre notre objectif ultime.

Les objectifs et initiatives d'Investissements PSP s'articulent autour de cinq axes stratégiques qui servent à orienter nos actions et à évaluer notre réussite. Chaque axe est crucial pour incarner notre vision qui est de devenir un investisseur institutionnel mondial de premier plan, qui atteint son objectif de risque-rendement de manière fiable grâce à une approche de gestion globale du portefeuille, et en étant un partenaire agile et convoité capable de placements complexes ayant une portée mondiale.

Au cours de l'exercice 2017, nous avons réussi à réaliser nos objectifs et à établir des fondements transformationnels. De plus, nous avons pris un élan organisationnel solide et comptons profiter de cette lancée au cours de l'exercice 2018 et des exercices suivants.

À mesure que nous progressons, nous consoliderons le progrès accompli à ce jour et continuerons à nous concentrer sur nos priorités afin de créer de la valeur au sein de l'organisation et d'avoir une incidence positive sur les activités, en agissant toujours dans l'intérêt des contributeurs et des bénéficiaires canadiens.

## PLAN D'ACTION INTÉGRÉ

Nos objectifs en tant qu'organisation, nos réalisations de l'exercice financier 2017 et nos priorités pour l'exercice 2018 sont résumés dans le tableau qui suit.

### AXE STRATÉGIQUE **CULTIVER L'ESPRIT D'« UNE SEULE PSP »**

OBJECTIFS DE LA SOCIÉTÉ (Éléments de Vision 2021)	RÉALISATIONS DE L'EXERCICE 2017	PRIORITÉS POUR L'EXERCICE 2018
<p><b>Portefeuille global</b></p> <p>Appliquer l'approche globale de gestion du portefeuille aux stratégies de placement, aux processus décisionnels, et à la gestion du risque, de l'effet de levier et des liquidités.</p>	<p>Rendement respectant l'indice de référence en accord avec les lignes directrices de notre portefeuille stratégique, et création de valeur ajoutée à l'aide de la gestion active à l'intérieur des limites de risque de notre portefeuille.</p> <p>Création du Groupe du chef des placements afin de renforcer l'approche globale de gestion du portefeuille, la direction et l'harmonisation avec les classes d'actifs.</p> <p>Établissement de nouveaux cadres pour orienter les décisions liées à la gestion globale du portefeuille, notamment à l'égard de l'effet de levier, de la liquidité et des garanties.</p> <p>Création d'un nouveau système de rémunération afin de mieux harmoniser la gestion du rendement et les récompenses avec les perspectives de portefeuille et la collaboration souhaitée.</p>	<p>Continuer à opérationnaliser les cadres de la gestion globale du portefeuille pour en assurer la gouvernance et la surveillance.</p> <p>Développer des rapports et des analyses plus élaborés pour le portefeuille afin d'accroître l'efficacité et d'améliorer la prise de décision à l'égard de ce dernier.</p> <p>Mise en œuvre des portefeuilles de gestion globale pour accroître l'adaptabilité, offrir une plus grande flexibilité dans la sélection des transactions et améliorer le profil de risque-rendement du portefeuille global.</p> <p>Élaborer une vision d'entreprise pour guider l'analyse des investissements potentiels et du portefeuille actuel à l'égard des principaux facteurs ESG.</p>
<p><b>Collaboration</b></p> <p>Améliorer la visibilité à l'aide d'une marque bien définie qui fait la promotion d'Investissements PSP comme partenaire agile et convoité, capable de placements complexes de portée mondiale.</p>	<p>Livraison d'un grand nombre d'initiatives interdépartementales qui ont fait progresser le plan stratégique.</p> <p>Poursuite de plusieurs occasions d'investissements au cours desquelles plusieurs classes d'actifs ont collaboré.</p>	<p>Continuer à améliorer la collaboration pour accroître la qualité des connaissances partagées à l'ensemble de l'organisation.</p>

## AMÉLIORER NOTRE MARQUE LOCALEMENT ET À L'ÉTRANGER

OBJECTIFS DE LA SOCIÉTÉ (Éléments de Vision 2021)	RÉALISATIONS DE L'EXERCICE 2017	PRIORITÉS POUR L'EXERCICE 2018
<p><b>Communication et image de marque</b></p> <p>Améliorer la visibilité à l'aide d'une marque bien définie qui fait la promotion d'Investissements PSP comme partenaire agile et convoité, capable de placements complexes de portée mondiale.</p>	<p>Sensibilisation accrue à la marque sur la scène nationale et mondiale.</p> <p>Augmentation de la qualité et de la quantité de la couverture médiatique, et amplification de la présence dans les médias sociaux.</p> <p>Déploiement d'une stratégie de tribunes publiques afin d'accroître la participation à des événements et à des conférences de l'industrie, du milieu des affaires et du milieu universitaire.</p>	<p>Créer et raffiner la marque d'Investissements PSP et sa position sur le marché.</p> <p>Continuer d'entretenir des relations avec les parties prenantes gouvernementales sur les questions liées à la capitalisation des régimes de retraite du secteur public.</p> <p>Améliorer les relations avec les gouvernements sur les principaux marchés de placement.</p>
<p><b>Partenariats</b></p> <p>Positionner Investissements PSP comme employeur, partenaire et investisseur de choix.</p>	<p>Consolidation de la présence afin d'augmenter les cibles de déploiement de capitaux et de renforcer le modèle opérationnel.</p>	<p>Renforcer les partenariats stratégiques pour viser une plus grande adaptabilité en matière de placement et pour maximiser la valeur.</p>

## ACCROÎTRE NOTRE EMPREINTE MONDIALE

OBJECTIFS DE LA SOCIÉTÉ (Éléments de Vision 2021)	RÉALISATIONS DE L'EXERCICE 2017	PRIORITÉS POUR L'EXERCICE 2018
<p><b>Bureaux à l'étranger</b></p> <p>Développer notre présence dans de nouvelles régions pour améliorer nos connaissances locales et du marché, ainsi que pour rehausser l'exécution de transactions mondiales.</p>	<p>Consolidation de notre présence à New York en agrandissant l'équipe et en renforçant notre modèle opérationnel.</p> <p>Établissement de notre bureau à Londres, doté des capacités nécessaires pour traiter diverses classes d'actifs.</p>	<p>Développer les activités des bureaux de New York et de Londres, en augmentant la représentation des classes d'actifs et en améliorant le soutien opérationnel.</p> <p>Terminer l'évaluation réglementaire et les cadres administratifs pour établir notre présence en Asie.</p>

# ACCROÎTRE L'ADAPTABILITÉ ET L'EFFICIENCE

**AXE  
STRATÉGIQUE**

## DE NOS ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES ET DE PLACEMENT

OBJECTIFS DE LA SOCIÉTÉ (Éléments de Vision 2021)	RÉALISATIONS DE L'EXERCICE 2017	PRIORITÉS POUR L'EXERCICE 2018
<b>Adaptabilité des placements</b> Rechercher des occasions d'investir de façon novatrice, à grande échelle.	Application de nos stratégies de déploiement et atteinte de nos objectifs ambitieux de déploiement en matière de placements privés.	Étendre les stratégies de déploiement éprouvées et développer de nouveaux partenariats et offres de produits de placement.  Renforcer notre approche de gestion des actifs afin de procurer davantage de cohérence et de valeur.
<b>Efficiences opérationnelles</b> Accroître l'agilité et l'efficacité pour exécuter des transactions complexes rapidement.	Réussite de la mise en place de notre système de gestion de portefeuille et d'ordre afin d'accroître l'efficacité et les capacités analytiques du groupe Marchés publics.	Continuer à revoir notre modèle opérationnel pour simplifier les opérations et augmenter l'efficacité.

**AXE  
STRATÉGIQUE**

## DÉVELOPPER NOS TALENTS

OBJECTIFS DE LA SOCIÉTÉ (Éléments de Vision 2021)	RÉALISATIONS DE L'EXERCICE 2017	PRIORITÉS POUR L'EXERCICE 2018
<b>Attraction</b> Faire la promotion d'Investissements PSP comme employeur de choix.	Recrutement d'un grand nombre de professionnels talentueux et aux compétences diversifiées.	Renforcer l'attrait d'Investissements PSP à l'aide d'une offre employeur - employé(e) plus forte.
<b>Développement et rétention</b> Favoriser l'accélération du talent à l'interne à l'aide de la croissance et du cheminement professionnel.		Retravailler les cadres, les processus et les outils de rendement individuel afin qu'ils soient à la fois plus dynamiques et axés sur les activités, et mieux harmonisés avec les meilleures pratiques de gestion du rendement.  Investir des efforts considérables dans le perfectionnement des talents afin d'accélérer la croissance et le développement professionnel.
<b>Diversité et inclusion</b> Favoriser un milieu de travail diversifié et inclusif.	Valorisation de la diversité en tant qu'impératif opérationnel du succès de chacun et de l'entreprise.  Augmentation de la représentation des femmes à des postes de cadre intermédiaire et supérieur.	Continuer à façonner un environnement de travail diversifié et inclusif.
<b>Culture</b> Mettre en place et nourrir une culture d'entreprise unifiée dans l'ensemble de l'organisation à l'échelle mondiale.	Mise en place d'une nouvelle culture unifiée comprenant six leviers : l'agilité, la collaboration, la responsabilisation, l'entrepreneuriat, la perspicacité et l'accélération du talent.	Continuer à mettre en place et à nourrir une culture organisationnelle solide et participative.  Continuer à encourager les employés à s'engager dans la collectivité.

A man in a dark blue pinstriped suit and purple tie is riding a green bicycle on a city street. In the background, there is a red double-decker bus and a red telephone booth. The scene is bright and sunny.

IN  
VES  
TIR

DANS  
NOTRE  
EMPREINTE  
MONDIALE

Patrick Charbonneau

*Directeur général,  
Placements en infrastructures (Europe)  
Investissements PSP*

# PATRICK MÈNE L'EXPANSION DE NOTRE ÉQUIPE DE PLACEMENTS EN INFRASTRUCTURES À LONDRES

## Un défi enrichissant pour lui et pour Investissements PSP

*« Avoir un bureau à Londres change tout. Nous approfondissons notre compréhension de la scène mondiale, nous renforçons nos partenariats actuels et nous développons de nouvelles occasions de placement et de partenariats. Je suis touché par la confiance qu'on m'accorde en me confiant la mission d'agrandir notre équipe au cœur du centre de placements en infrastructures le plus important du monde. »*

Investissements PSP met le talent, l'expérience et la responsabilisation à profit. On nous donne la responsabilité d'opérer le changement, d'influencer la stratégie et de prendre des décisions qui ont de grandes répercussions sur notre succès. C'est ainsi que nous progressons comme professionnels.

Lorsque j'ai commencé comme jeune professionnel à Investissements PSP, on m'a donné de vraies chances de contribuer à des projets importants. En me déléguant des responsabilités, la haute direction me démontrait sa confiance, ce qui m'a poussé à produire les meilleurs résultats possibles.

Dix ans plus tard, mon déménagement à Londres pour agrandir l'équipe de placements en infrastructures était exactement le type de défi professionnel que j'avais envie de relever. Je suis touché par la confiance qu'Investissements PSP m'accorde et fier de nos résultats jusqu'à maintenant.

Notre bureau de Londres suscite également des occasions d'échanges culturels à l'échelle de notre organisation. Non seulement nous avons été en mesure de recruter les meilleurs talents qui correspondent parfaitement à la culture d'Investissements PSP, mais la riche diversité qu'ils procurent est tout aussi inestimable à une période où notre organisation accroît son empreinte mondiale.



Patrick Charbonneau

# DIVERSITÉ ET INCLUSION

Chez Investissements PSP, la diversité est à l'origine d'un vaste éventail de mérites et de compétences – une mosaïque de talents – dont nous tirons parti pour créer un environnement de travail stimulant. Cette même diversité engendre l'innovation et la créativité. Elle est un facteur crucial qui permet à chacun de nos employés d'atteindre son plein potentiel et de pouvoir, en équipe, déployer avec succès notre stratégie d'entreprise, Vision 2021.

Un effectif diversifié – à l'image des contributeurs et bénéficiaires des régimes de pensions dont nous gérons les actifs, et de nos partenaires d'affaires mondiaux – nous procure un avantage concurrentiel en tant qu'investisseur institutionnel international de premier plan.

Nos programmes de perfectionnement des talents favorisent un milieu de travail inclusif. Ils sont conçus pour attirer, développer et retenir des employés dotés de compétences, d'aptitudes, de savoir-faire, de styles cognitifs et de connaissances diversifiés. Ces qualités sont fondées sur des points de vue socioculturels différents, une formation variée, ainsi que des habitudes de travail et des expériences de vie multigénérationnelles – qu'ils soient liés au genre, à la race, à l'origine ethnique, à l'âge, à l'orientation sexuelle, à une invalidité, à la religion ou à la personnalité.

## UN ÉLÉMENT FONDAMENTAL DE NOTRE STRATÉGIE DE RESSOURCES HUMAINES

Investissements PSP a affecté des ressources à la gestion de nos politiques, procédures et programmes de diversité et d'inclusion. Notre approche repose sur les pratiques exemplaires de l'industrie. Nous utilisons des données quantitatives recueillies au cours d'évaluations continues servant à évaluer le progrès et l'efficacité de nos initiatives. La diversité est une valeur fondamentale de nos processus décisionnels en ressources humaines.

Au cours de l'exercice 2017, nous avons effectué un sondage personnalisé sur la satisfaction des employés et nous utilisons les conclusions que nous en avons tirées pour atténuer les défis et obstacles soulevés sur le plan de la communication, de l'adaptabilité et de la gestion du changement.

Nous continuons également à établir des politiques et des pratiques afin d'accroître la représentation des gens appartenant aux groupes désignés dans la *Loi sur l'équité en matière d'emploi*, soit les femmes, les personnes handicapées, les autochtones et les minorités visibles. Plus récemment, nous avons principalement axé nos démarches sur la représentation des femmes, spécialement au sein des postes de cadre intermédiaire et supérieur.

## SENSIBILISATION À LA DIVERSITÉ ET INITIATIVES D'INCLUSION

Orientation multiculturelle

- › Pour une deuxième année consécutive, les ressources humaines ont effectué l'évaluation de l'organisme Intercultural Development Inventory (IDI). Les résultats sont utilisés pour nous assurer que notre plan à l'égard de la diversité en milieu de travail est détaillé, mesurable et réalisable.
- › Pour une deuxième année consécutive, les ressources humaines ont offert une formation sur les préjugés inconscients aux gestionnaires. En plus de mettre l'accent sur la sensibilisation individuelle et les mesures à prendre, ces séances soulignent l'importance de la coopération et de l'engagement de la part de la direction. La direction d'Investissements PSP a la responsabilité de créer une culture favorable au succès de nos initiatives de promotion de la diversité en milieu de travail.
- › À la fin de l'exercice 2017, 228 gestionnaires avaient reçu la formation sur les préjugés inconscients.

Genre

- › Les femmes représentaient plus de 61% des stagiaires (soit 55 sur un total de 90), comparativement à 42% à l'exercice 2016.
- › La proportion des femmes occupant un poste de cadre supérieur a augmenté, passant de 18,2% en 2015 à 30% en 2016, comparativement au taux de disponibilité au pays de 27,4%.
- › Nous nous sommes associés à l'Association des femmes en finance du Québec (AFFQ) pour une troisième année consécutive.
  - Nous offrons l'adhésion à l'AFFQ aux femmes occupant un poste de cadre intermédiaire ou supérieur, leur permettant ainsi de participer à des activités de réseautage professionnel et de perfectionnement. Le programme d'adhésion connaît un grand succès : à l'exercice 2017, 58 cadres d'Investissements PSP étaient membres de l'AFFQ, soit une hausse par rapport aux 35 membres enregistrés à l'exercice 2016.

- › À l'exercice 2017, Investissements PSP a également participé à des programmes et événements de cheminement professionnel destinés aux femmes, en collaboration avec d'autres organismes de l'industrie, notamment :
  - *Défi 100 jours L'Effet A* [pour « Ambition »] : Défi au cours duquel deux cohortes, formées de huit employées d'Investissements PSP, ont participé à des activités de mentorat et d'évaluation de carrière supervisées par des leaders du Québec.
  - Leaders juridiques pour la diversité (LJD) : Investissements PSP a originalement parrainé le programme de mentorat et continue d'appuyer la section régionale de Montréal de cette organisation pancanadienne de directeurs des affaires juridiques qui militent en faveur de l'inclusion au sein de la profession juridique.
  - Conférence nationale *Women in Business* à l'Université McGill : Ce forum fait le pont entre les professionnels de l'industrie et les étudiantes en gestion qui souhaitent entreprendre des carrières en entreprise, spécialement dans les domaines au sein desquels la présence des femmes est plus faible. Il nous offre un canal précieux pour promouvoir notre marque sur le campus et attirer des candidates provenant d'un groupe ciblé.

Les membres des minorités visibles, les personnes handicapées et les Autochtones

- › En pourcentage de notre effectif, les membres des minorités visibles ont augmenté, passant de 15,4 % en 2015 à 16,6 % en 2016 (soit 117 employés sur un total de 706). La représentation des membres du groupe au sein d'Investissements PSP correspond au taux de disponibilité du marché, qui se situe à 14,8 %.
- › Malgré notre engagement, nous faisons face à des défis constants relativement à l'augmentation du nombre de personnes handicapées et d'Autochtones.

À l'avenir, nous élargirons notre définition de la diversité afin d'englober une gamme plus vaste de compétences et ainsi mieux refléter l'abondance des perspectives dont nous voulons tirer parti.

UN EFFECTIF DIVERSIFIÉ –  
 À L'IMAGE DES CONTRIBUTEURS  
 ET BÉNÉFICIAIRES DES  
 RÉGIMES DE PENSIONS  
 DONT NOUS GÉRONS  
 LES ACTIFS, ET DE NOS  
 PARTENAIRES D'AFFAIRES  
 MONDIAUX – NOUS PROCURE  
 UN AVANTAGE CONCURRENTIEL  
 EN TANT QU'INVESTISSEUR  
 INSTITUTIONNEL  
 INTERNATIONAL  
 DE PREMIER PLAN.

# ANALYSE PAR LA DIRECTION

## de la performance et des résultats des fonds

L'ambition stratégique d'Investissements PSP consiste à être un investisseur institutionnel mondial de premier plan, qui travaille de façon collaborative en adoptant une approche globale de gestion du portefeuille, laquelle optimise sa capacité à cerner des occasions, à déployer du capital et à capturer de la valeur. Cette approche globale de gestion du portefeuille influence toutes nos décisions.

Depuis la mise en place de notre plan stratégique, Vision 2021, la collaboration interne et le partage des perspectives entraînent de nouvelles occasions et de nouveaux flux de transactions. La collaboration entre les classes d'actifs est renforcée au fur et à mesure que nous élargissons notre présence dans le monde et mettons en place des équipes de placement dans nos bureaux de New York et de Londres. Par exemple, au cours de l'exercice 2017, notre groupe Placements en infrastructures a travaillé étroitement avec les groupes du chef des placements, Placements privés et Placements immobiliers en vue d'acquérir une participation dans l'entreprise américaine Vantage Data Centers. Cette transaction a été rendue possible grâce à la création d'un nouveau portefeuille complémentaire, un des portefeuilles de gestion globale, qui procure une plus grande flexibilité pour saisir des occasions de placement qui auraient autrement pu être impossibles, du fait qu'elles ne s'inscrivent pas nécessairement dans des classes d'actifs précises. Dans un environnement caractérisé par de faibles rendements attendus et une concurrence sans cesse croissante pour les actifs, la plus grande capacité d'Investissements PSP d'accéder à de nouvelles occasions de placement lui donne un net avantage.

À l'exercice 2018, nous continuerons de définir et de mettre en place notre approche axée sur la gestion globale du portefeuille afin de créer des synergies et des capacités supplémentaires. Nous mettrons également en œuvre des initiatives visant à gérer notre exposition aux principaux risques sur le plan du portefeuille global, et à améliorer la qualité de la prise de décisions et de la performance du portefeuille à l'aide de meilleures analyses.

La section suivante présente le mandat et l'approche de placement d'Investissements PSP, et dresse un bilan du succès de notre stratégie de placement. Elle présente les politiques et pratiques servant à cerner, évaluer, gérer, atténuer, signaler et surveiller les risques, tout en procurant une analyse de notre rendement.

La croissance continue sur les marchés mondiaux et le solide rendement de bon nombre de nos portefeuilles et classes d'actifs, lorsqu'ils sont comparés à leur indice de référence, ont contribué aux excellents résultats de l'exercice 2017. Or, le véritable succès d'Investissements PSP est déterminé par la capacité de notre approche de placement à atteindre l'objectif de rendement à long terme – dix ans ou plus – et à créer de la valeur pour le promoteur des régimes, le gouvernement du Canada, et ses contributeurs et bénéficiaires. Comme vous pourrez le constater à la lecture des pages suivantes, au cours des dix dernières années, Investissements PSP a remporté du succès dans ces deux volets.

# MANDAT, OBJECTIF ET APPROCHE DE PLACEMENT

## MANDAT D'INVESTISSEMENTS PSP

Investissements PSP est une société d'État qui a été constituée par le gouvernement du Canada (« gouvernement ») le 1<sup>er</sup> avril 2000, en vue d'investir les sommes qui lui sont transférées pour la capitalisation des prestations accumulées depuis cette date (« obligations postérieures à 2000 ») par les membres des régimes de pensions du secteur public (« régimes de pensions » ou « régimes ») de la fonction publique du Canada, des Forces canadiennes, de la Gendarmerie royale du Canada et, depuis le 1<sup>er</sup> mars 2007, de la Force de réserve (collectivement les « régimes »). Le mandat statutaire d'Investissements PSP consiste à :

- › gérer les sommes qui lui sont transférées, dans l'intérêt des contributeurs et des bénéficiaires des régimes; et
- › maximiser le rendement tout en évitant des risques de perte indus et en tenant compte du financement, des politiques et exigences des régimes, ainsi que de l'aptitude de ceux-ci à s'acquitter de leurs obligations financières.

Compte tenu des objectifs prévus par la Loi, Investissements PSP a adopté une approche de placement visant à atteindre un rendement conforme à la pleine capitalisation des obligations postérieures à 2000, en recourant à un niveau de risque acceptable.

## APPROCHE DE PLACEMENT ET PRISE DE RISQUES

Annuellement, le Secrétariat du Conseil du Trésor du Canada, qui supervise la relation du gouvernement du Canada avec Investissements PSP, communique l'objectif de rendement. Cet objectif est actuellement fixé à un rendement réel à long terme de 4,1% et correspond aux objectifs de capitalisation du gouvernement à l'égard des obligations postérieures à 2000. En l'absence de tout autre facteur pouvant affecter la capitalisation des régimes, l'atteinte d'un tel rendement devrait permettre de maintenir les contributions et les prestations de retraite à leurs niveaux existants.

Il n'existe pas de placements qui garantissent l'atteinte de l'objectif de rendement sans exposition à des risques. Par conséquent, Investissements PSP doit courir un certain nombre de risques en vue d'atteindre cet objectif. L'Énoncé sur l'appétit pour le risque, tel qu'approuvé par le conseil d'administration et résumé dans l'Aperçu de l'appétit pour le risque, décrit l'appétit, l'attitude et la tolérance d'Investissements PSP à l'égard du risque dans la poursuite de son objectif de rendement. Un des éléments déterminants de cet énoncé tient à l'appétit pour le risque présumé du gouvernement (« appétit pour le risque »), lequel correspond à sa tolérance à l'égard de la possibilité que des contributions supplémentaires aux régimes soient requises à la suite d'un rendement de placement moins avantageux.

L'appétit pour le risque est déterminé en évaluant le risque de capitalisation des régimes – c'est-à-dire le risque de déficit de capitalisation dans les régimes – qui résulterait d'un placement dans un portefeuille simple et géré passivement, dont le rendement attendu à long terme correspond à un rendement réel de 4,1%. Ce portefeuille, connu sous le nom de portefeuille de référence, est constitué de titres négociés en Bourse, à l'image d'indices représentant l'ensemble des marchés qui sont faciles à reproduire, à faible coût. À la lumière des prévisions à long terme d'Investissements PSP en ce qui a trait à la conjoncture, un portefeuille de référence composé de 71% d'actions et de 29% d'obligations devrait parvenir à réaliser l'objectif de rendement à long terme. Il représente à la fois l'objectif de rendement et le risque jugé acceptable en vue de réaliser son mandat.

L'objectif de rendement, l'appétit pour le risque et le portefeuille de référence posent les bases de notre approche de placement. À long terme, nous cherchons à réaliser un rendement équivalent ou supérieur à celui de l'objectif de rendement et du portefeuille de référence, tout en offrant un niveau de risque qui s'inscrit dans l'appétit pour le risque préalablement défini. Notre approche de placement, présentée ci-dessous, est fondée sur deux piliers.



## PREMIER PILIER : LE PORTEFEUILLE STRATÉGIQUE

Le premier pilier est le portefeuille stratégique. Il établit l'exposition cible à long terme aux classes d'actifs d'Investissements PSP. Le portefeuille stratégique est axé sur le passif, et est à la fois plus diversifié, résilient et robuste que le portefeuille de référence. Il est conçu pour tirer parti des caractéristiques particulières des obligations postérieures à 2000 et de leur capitalisation. Il comprend des placements provenant de classes d'actifs qui peuvent introduire de nouvelles sources de risques et de rendements, notamment l'illiquidité.

Il diffère notamment du portefeuille de référence en raison de l'ajout des classes d'actifs autres que les titres cotés en Bourse. À l'heure actuelle, ces classes d'actifs supplémentaires comprennent les placements immobiliers, les placements privés, les placements en infrastructures, les ressources naturelles, ainsi que les titres de créances privés et les instruments de crédit.

Trois principales raisons expliquent pourquoi il est attendu que l'inclusion de ces classes d'actifs supplémentaires permettra de réaliser un rendement supérieur à celui du portefeuille de référence sans encourir plus de risques :

- › Leur inclusion accroît la diversification et réduit le risque du point de vue du portefeuille global.
- › Au fil du temps, la plus faible liquidité des actifs compris dans ces classes devrait être compensée par des rendements plus élevés. Les obligations des régimes postérieures à 2000 sont, par nature, à long terme et leurs exigences de liquidité, aux fins des versements de prestations de retraite, devraient être minimales jusqu'en 2030. Par conséquent, il est peu probable qu'Investissements PSP doive vendre ses actifs rapidement et, de ce fait, elle est bien positionnée pour obtenir des rendements plus élevés.
- › Les obligations des régimes sont sensibles à l'inflation. L'investissement dans des actifs qui ont tendance à s'apprécier avec l'inflation – comme les placements immobiliers, les placements en infrastructures et les ressources naturelles – permet d'harmoniser davantage le portefeuille avec les obligations des régimes, contribuant ainsi à diminuer le risque d'un déficit dans les régimes de pensions.

Investissements PSP reconnaît que le portefeuille stratégique est le facteur prédominant pour déterminer le rendement et le risque au fil du temps. À ce titre, il est revu annuellement ou plus fréquemment, au besoin. Chaque révision comprend des études actif-passif, qui permettent de s'assurer que le portefeuille stratégique est élaboré en fonction des caractéristiques particulières des obligations postérieures à 2000.

À la suite de la révision de l'exercice 2017, aucun changement n'a été apporté aux cibles de répartitions d'actifs du portefeuille stratégique approuvées par le conseil d'administration.

## PORTEFEUILLE STRATÉGIQUE

En vigueur au cours de l'exercice 2017

### RÉPARTITION CIBLE DE L'ACTIF

ACTIONS	47%	Actions sur les marchés publics	34%
		Placements privés	13%
ACTIFS RÉELS	30%	Placements immobiliers	15%
		Placements en infrastructures	10%
		Ressources naturelles	5%
TITRES À REVENU FIXE DES GOUVERNEMENTS	16%	Titres à revenu fixe Trésorerie et équivalents de trésorerie	
CRÉDIT	7%	Titres de créances privés	

## DEUXIÈME PILIER : LA GESTION ACTIVE

Le deuxième pilier de l'approche de placement est la gestion active. À l'aide de recherches approfondies et exclusives, Investissements PSP cherche à investir dans des entreprises et des titres susceptibles de réaliser des rendements ajustés en fonction du risque qui sont supérieurs à ceux du marché. Investissements PSP croit que des activités de gestion active, lorsqu'elles sont réalisées dans le cadre de limites de risque de gestion active et de l'appétit supposé pour le risque, peuvent générer une contribution significative aux rendements du portefeuille stratégique sans surpasser l'appétit supposé pour le risque.

## ACCENT SUR L'APPROCHE GLOBALE DE GESTION DU PORTEFEUILLE

L'une des principales priorités du plan stratégique sur cinq ans d'Investissements PSP, Vision 2021, consiste à mettre en place une approche de placement qui met l'accent sur le portefeuille dans son ensemble plutôt que sur des classes d'actifs individuelles. Notre approche globale de gestion du portefeuille guide notre stratégie de placement.

Le Groupe du chef des placements, dirigé par le vice-président à la direction et chef des placements, a été créé à l'exercice 2016 dans le but de mettre en œuvre notre approche de gestion globale. L'objectif de ce groupe est de permettre à Investissements PSP de mieux réaliser son mandat en gérant les répartitions et l'exposition du portefeuille global en matière de classes d'actifs, de régions et de secteurs, tout en tenant compte du risque et d'autres facteurs pertinents.

À l'exercice 2017, le Groupe du chef des placements a mis en place les outils et les capacités nécessaires pour intégrer l'approche globale de gestion du portefeuille. Le groupe a notamment pris les mesures suivantes :

- › **Amélioration de sa capacité à analyser les principaux facteurs qui influencent le risque et le rendement**, et révision du cadre de construction du portefeuille afin d'y intégrer des points de vue plus détaillés au sujet de facteurs élargis qui pourraient avoir des répercussions sur le portefeuille, comme l'exposition géographique et les taux de change.

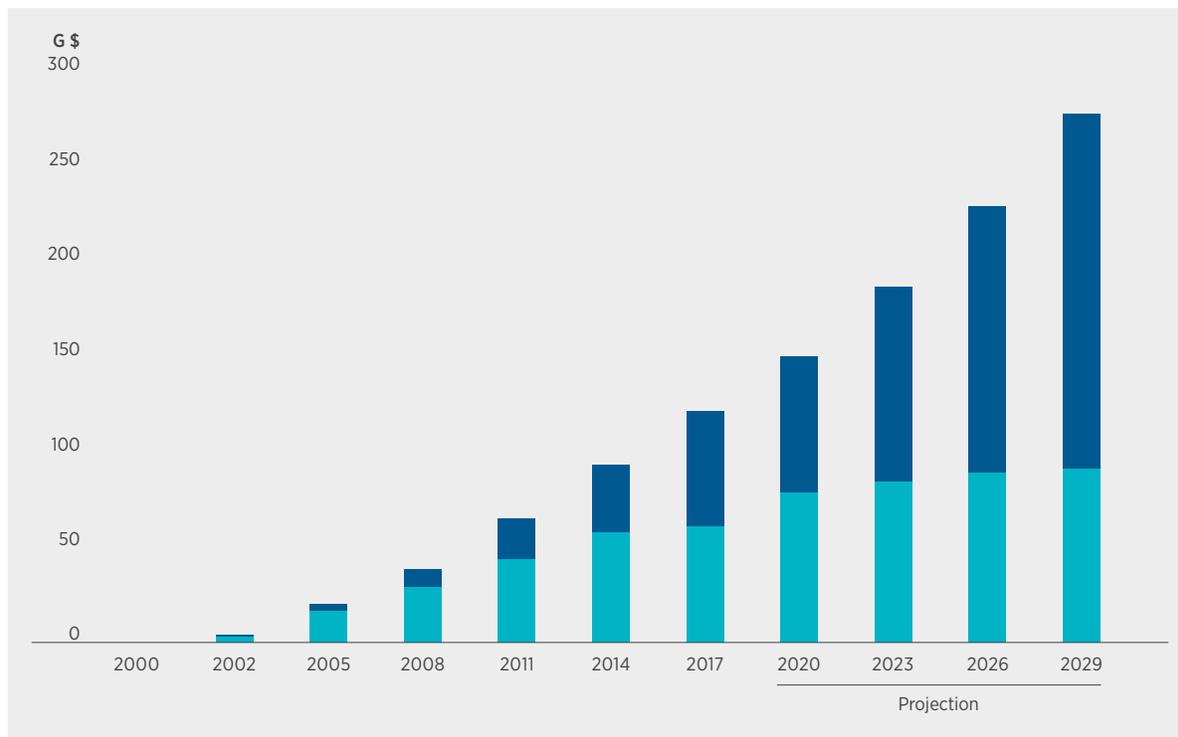
- › **Augmentation des capacités à l'interne dans le but d'élaborer des positions à l'égard des facteurs ESG**, y compris la création du poste de vice-président, Investissement responsable, et réflexion sur la façon dont ces facteurs affectent les placements individuels, ainsi que le risque et le rendement du portefeuille global.
- › **Introduction de portefeuilles qui appuient notre approche de gestion globale du portefeuille**, comme le portefeuille complémentaire. Les portefeuilles de gestion globale ont été créés dans le but de soutenir l'adaptabilité, de fournir une plus grande flexibilité et d'améliorer le profil de risque-rendement du fonds global. Ils sont conçus pour permettre à Investissements PSP de saisir des occasions de placement qui s'inscrivent dans son mandat, mais qui se situent hors de la portée de son cadre de placement actuel.
- › À l'exercice 2018, la principale priorité du Groupe du chef des placements sera de développer et de déployer davantage ces initiatives afin de maximiser leur contribution dans la réalisation du mandat d'Investissements PSP et d'optimiser leur utilité au sein des autres groupes à l'échelle de l'entreprise. Un accent important sera mis sur la contribution du Groupe du chef des placements à l'approche d'Une seule PSP à l'aide de meilleures communication, collaboration et cohésion au sein de l'organisation.

# L'IMPORTANCE DU RENDEMENT DES PLACEMENTS DANS LA CAPITALISATION DES OBLIGATIONS DES RÉGIMES DE PENSIONS

Le gouvernement transfère à Investissements PSP les sommes qui correspondent au produit tiré des contributions des employés et des employeurs au titre des régimes de pensions, après avoir soustrait les dépenses administratives liées aux régimes et les montants payés pour les prestations accumulées depuis le 1<sup>er</sup> avril 2000 (le 1<sup>er</sup> mars 2007, pour la Force de réserve). Les transferts devraient demeurer positifs jusqu'à environ 2030, au moment où les sommes payées pour les prestations accumulées depuis le 1<sup>er</sup> avril 2000 devraient surpasser les contributions.

À la fin de l'exercice 2017, la somme de tous les transferts de fonds reçus du gouvernement depuis le 1<sup>er</sup> avril 2000 représentait 51 % de l'actif sous gestion, et les 49 % restants représentaient les rendements de placement réalisés par Investissements PSP sur ces fonds. Comme illustré dans le graphique ci-dessous, la proportion des actifs qui représente les rendements de placement devrait atteindre environ 80 % lorsque les régimes de pensions arriveront à maturité. En d'autres mots, pour chaque dollar de prestations de retraite payé, 80 cents proviendront des rendements de placement, ce qui illustre bien leur importance dans la capitalisation des obligations postérieures à 2000.

## ACTIF NET SOUS GESTION : HISTORIQUE ET PROJECTIONS

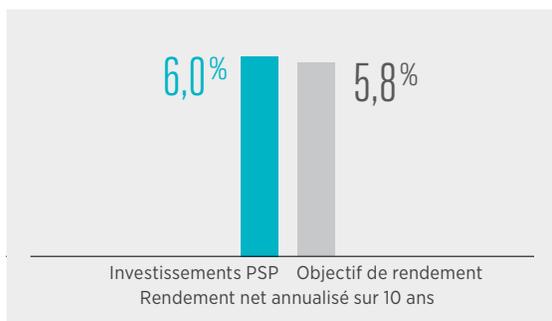


- Contributions nettes accumulées
- Rendement accumulé

# NOS RÉSULTATS

Nous avons établi trois objectifs qui permettent d'évaluer le succès de notre approche de placement :

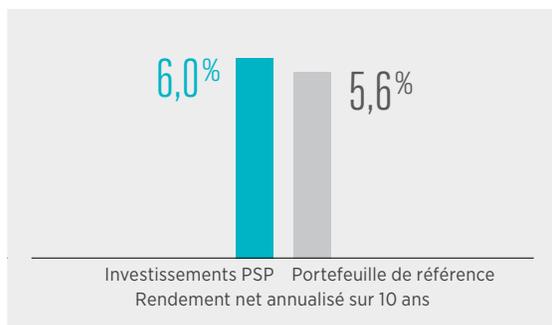
1. Réaliser un rendement, après déduction des dépenses, équivalent ou supérieur à l'objectif de rendement sur des périodes de dix ans.



Cet objectif mesure le succès d'Investissements PSP dans l'atteinte de son objectif de rendement à long terme. Au cours des dix dernières années, Investissements PSP a enregistré un taux de rendement net annualisé de 6,0 %, comparativement à l'objectif de rendement qui s'élevait à 5,8 %. Compte tenu de la taille et de la périodicité des contributions, cette surperformance équivaut à des gains de placement nets de 13,7 milliards de dollars de plus que ceux prévus dans l'objectif de rendement sur cette période de dix ans.

Exclusion faite de tout autre facteur pouvant affecter la capitalisation des régimes, l'atteinte d'un tel rendement devrait soutenir la durabilité des régimes, et contribuer à maintenir les cotisations et les prestations de retraite à leurs niveaux existants.

2. Réaliser un rendement, après déduction des dépenses, équivalent ou supérieur au rendement du portefeuille de référence sur des périodes de 10 ans.

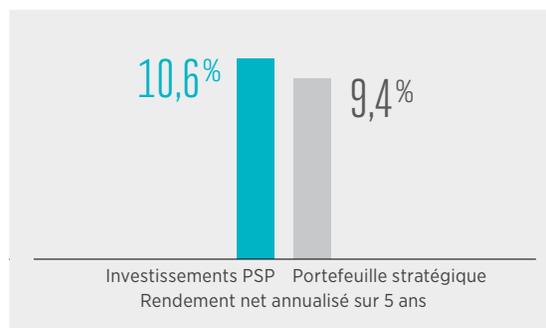


Le portefeuille de référence reflète le rendement que pourrait obtenir le gouvernement à l'aide d'une approche de placement passive, en tenant compte de son appétit supposé pour le risque.

Au cours des dix dernières années, le rendement d'Investissements PSP a surpassé celui du portefeuille de référence de 0,4 % par année. Ce résultat a été atteint sans courir plus de risques liés à la capitalisation des régimes que le portefeuille de référence, conformément à l'appétit pour le risque décrit à la page 33.

Le rendement supplémentaire de 0,4 % représente la valeur ajoutée par la décision stratégique d'Investissements PSP de bâtir un portefeuille plus diversifié – le portefeuille stratégique – qui comprend des classes d'actifs moins liquides, et de participer de façon sélective dans des activités de gestion active.

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



Cet objectif est utilisé pour mesurer la valeur ajoutée par les activités de gestion active d'Investissements PSP. Au cours des cinq dernières années, ces activités ont produit des rendements qui ont surpassé celui du portefeuille stratégique, de 1,2 % par année.

Cette solide valeur ajoutée provient des diverses activités, notamment de la forte performance de nos portefeuilles de placements immobiliers, de placements en infrastructures et de ressources naturelles par rapport à leur indice de référence respectif.

# REVUE APPROFONDIE DES RÉSULTATS DE L'EXERCICE 2017



Le portefeuille a généré un rendement brut de 13,2 % pour l'exercice financier 2017, en comparaison avec un rendement brut de 1,0 % pour l'exercice précédent. L'actif net d'Investissements PSP a augmenté de 18,8 milliards de dollars au cours de l'exercice 2017, ce qui représente un gain de 16,1%. L'actif net à la fin de l'exercice 2017 était de 135,6 milliards de dollars, comparativement à 116,8 milliards de dollars à la fin de l'exercice précédent.

Investissements PSP a généré un résultat global de 15,2 milliards de dollars (soit le revenu de placement net moins les charges d'exploitation et les autres éléments du résultat global) au cours de l'exercice comparativement à 807 millions de dollars à l'exercice 2016. Investissements PSP a également reçu des contributions nettes de 3,6 milliards de dollars au cours de l'exercice, comparativement à 4,0 milliards de dollars à l'exercice précédent.

Les marchés financiers ont affiché une importante volatilité au cours de l'exercice. Ils ont été fortement affectés, de façon peu commune, par le climat géopolitique. Des dénouements politiques importants, comme le vote référendaire en faveur du retrait de la Grande-Bretagne de l'Union européenne (« Brexit ») et le résultat de l'élection présidentielle américaine, ont été des points marquants pour les marchés.

En dépit de cette conjoncture difficile, Investissements PSP a enregistré de solides résultats avec un taux de rendement net de 12,8 % pour l'exercice qui s'est terminé le 31 mars 2017, comparativement au rendement du portefeuille stratégique, qui a réalisé un gain de 11,9 % pour la même période. L'écart entre les deux résultats représente la valeur ajoutée par les activités de gestion active d'Investissements PSP. La majorité de nos classes d'actifs ont contribué à notre rendement absolu et à notre rendement excédentaire par rapport au portefeuille stratégique, comme décrit à la page suivante.

## PLACEMENTS SUR LES MARCHÉS PUBLICS<sup>1</sup>

Après une année mouvementée, les actions des marchés développés ont terminé l'exercice 2017 sur d'importants gains, malgré une piètre croissance mondiale. Dans ce contexte, nos placements sur les marchés publics ont enregistré de solides rendements absolus au cours de l'exercice. Ces gains ont eu la plus grande incidence sur notre rendement absolu. En comparaison avec leurs indices de référence, les actions des marchés publics ont surperformé de 1,2 %; principalement grâce aux mandats de rendement absolu qui ont le plus contribué au rendement excédentaire.

Les valorisations boursières, en particulier aux États-Unis, ont maintenant atteint des niveaux élevés comme leur prix augmente de plus en plus dans une perspective optimiste de croissance des revenus. Une hausse additionnelle de la valeur des actions dépendra de l'amélioration continue des résultats.

Les rendements obligataires mondiaux ont chuté au premier semestre de l'exercice 2017 avant de rebondir fortement comme les actions. Néanmoins, la modeste croissance économique et la faible inflation ont maintenu une détente monétaire et les taux d'intérêt à un plancher historique. Cet environnement a contribué à des rendements modestes, bien que positifs, sur les marchés obligataires, mais nos portefeuilles de titres à revenu fixe des gouvernements ont offert une solide performance par rapport à leur indice de référence, enregistrant un rendement excédentaire de 0,9 %. Notre portefeuille d'obligations gouvernementales mondiales, géré à l'interne, a réalisé la performance relative la plus élevée.

## PLACEMENTS SUR LES MARCHÉS PRIVÉS

Dans ce contexte économique mondial, la plupart de nos portefeuilles de placements privés ont réalisé de solides rendements, tant absolus que relatifs, par rapport à leurs indices de référence. Les résultats obtenus par nos portefeuilles de placements immobiliers et en infrastructures, en particulier, ont grandement contribué à la performance globale d'Investissements PSP par rapport à celle de son indice de référence, le portefeuille stratégique. Nos portefeuilles des ressources naturelles et des titres de créances privés ont également bien performé en termes relatifs et absolus. À mesure que nos portefeuilles de placements en infrastructures, dans les ressources naturelles et dans les titres de créances privés continueront de croître et de s'approcher des répartitions cibles du portefeuille stratégique, leurs contributions aux rendements du portefeuille global devraient augmenter de plus en plus.

Notre portefeuille de placements privés a été affecté par la performance moins favorable de quelques actifs, tant sur le plan absolu que relatif, par rapport à l'indice de référence. Nous mettons en place les changements importants apportés à la stratégie lors de l'exercice 2016 et nous prévoyons qu'ils amélioreront notre performance au cours des prochaines années.

## EXPOSITION AUX DEVISES

Compte tenu de la proportion d'actifs qu'Investissements PSP investit à l'étranger, les fluctuations des taux de change peuvent avoir des répercussions importantes sur les rendements des placements, comme ce fut particulièrement le cas à l'exercice 2017. L'appréciation du dollar américain s'est poursuivie avec la croissance relativement forte aux États-Unis, contrairement à celle d'autres pays développés, ce qui a encouragé la Réserve fédérale américaine à resserrer sa politique monétaire et a incité d'autres banques centrales à maintenir une détente monétaire. La perspective de mesures d'incitation fiscale à la suite de l'élection présidentielle américaine a fait grimper le dollar américain et les investisseurs ont revu leurs prévisions de croissance à la hausse. La livre sterling a chuté à un plancher record à la suite du référendum britannique; elle s'est dépréciée d'environ 10 % par rapport au dollar canadien durant l'exercice 2017.

Malgré cet environnement volatile, notre cadre de gestion des devises, qui a été mis en place au niveau du portefeuille global, nous a permis de gérer notre exposition. Les répercussions de la fluctuation des devises étrangères ont entraîné un gain de 1 712 millions de dollars à l'exercice 2017 (comprenant le gain de la couverture des devises de 681 millions de dollars). Une exposition accrue au dollar américain, notamment avant l'élection présidentielle américaine, et une plus faible exposition à la livre sterling et à l'euro au moment des référendums au Royaume-Uni et en Italie, se sont avérées bénéfiques pour le rendement du portefeuille global.

<sup>1</sup> Comprend les stratégies à rendement absolu.

## RENDEMENTS DES PORTEFEUILLES ET DES INDICES DE RÉFÉRENCE

AU 31 MARS 2017

CLASSE D'ACTIFS	EXERCICE 2017			
	Juste valeur (en millions \$) <sup>1</sup>	Juste valeur %	Rendements des portefeuilles %	Rendements des indices de référence %
<b>Actions</b>				
Actions des marchés publics <sup>2</sup>	55 227	40,7	21,6	20,4
Placements privés	15 868	11,7	(3,4)	9,3
<b>Titres à revenu fixe des gouvernements</b>				
Titres à revenu fixe	21 981	16,2	2,9	2,0
Trésorerie et équivalents de trésorerie <sup>4</sup>	2 718	2,0	1,5	0,5
<b>Crédit</b>				
Titres de créances privés <sup>3</sup>	4 418	3,3	27,5	12,4
<b>Actifs réels</b>				
Placements immobiliers	20 551	15,2	10,8	6,2
Placements en infrastructures	11 149	8,2	14,4	5,2
Ressources naturelles	3 711	2,7	19,5	5,3
<b>Total<sup>5</sup></b>	<b>135 623</b>	<b>100,0</b>	<b>12,8</b>	<b>11,9</b>

<sup>1</sup> Les placements sont classés par catégorie de répartition de l'actif tel qu'établi dans l'Énoncé des principes, normes et procédures en matière de placement (ÉPNP), en fonction de l'objectif financier des stratégies de placement des actifs sous-jacents.

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

<sup>3</sup> La classe des titres de créances privés a été créée à l'exercice 2016.

<sup>4</sup> Comprend les montants liés au portefeuille complémentaire.

<sup>5</sup> Le rendement du portefeuille global est calculé après déduction des dépenses.

Sauf indication contraire, les rendements sont calculés à l'aide de la méthode du taux de rendement pondéré dans le temps.

La méthode du taux de rendement interne est utilisée pour calculer les rendements des portefeuilles des placements immobiliers, des placements privés, des placements en infrastructures et des ressources naturelles.

Les rendements des classes d'actifs des marchés privés sont présentés déduction faite de la couverture de change.

# PLACEMENTS SUR LES MARCHÉS PUBLICS

<b>77,2\$</b> MILLIARDS D'ACTIF NET	<b>56,9%</b> DE L'ACTIF NET TOTAL	TAUX DE RENDEMENT SUR UN AN Rendement de l'indice de référence	<b>16,0%</b> 14,9%	RENDEMENT ANNUALISÉ SUR CINQ ANS Rendement de l'indice de référence	<b>10,9%</b> 10,5%
---	---	---	-----------------------	--	-----------------------

Les placements sur les marchés publics comprennent des actions de sociétés cotées en Bourse et des titres à revenu fixe des gouvernements. Les placements sont gérés à la fois par des gestionnaires internes et externes, qui font appel à une combinaison de stratégies actives, absolues et de réplique d'indices. Le groupe Marchés publics réalise le rendement de l'indice de référence, dans le respect des lignes directrices de notre portefeuille stratégique; il crée une valeur ajoutée à l'aide de la gestion active dans les limites de risques; et il représente environ 60 % de l'actif sous gestion.

Le groupe Marchés publics a généré des rendements importants à l'exercice 2017 malgré la volatilité boursière causée par les incertitudes politiques qu'ont entraînées le référendum du Brexit au Royaume-Uni, et les élections aux États-Unis et dans la zone euro. Les facteurs macroéconomiques mondiaux ont eu des répercussions positives sur la performance, spécialement au deuxième semestre lors de la hausse mondiale des taux d'intérêt, du resserrement des écarts de taux, de la dissipation des risques déflationnistes et de la reprise de la croissance mondiale.

- › À la fin de l'exercice 2017, l'actif net géré par les stratégies actives totalisait 38,8 milliards de dollars, soit une augmentation de 4,5 milliards de dollars par rapport à 34,3 milliards à la fin de l'exercice 2016; l'actif net géré par des stratégies actives à l'interne s'élevait à 24,6 milliards de dollars, comparativement à 21,3 milliards à la fin de l'exercice 2016.
- › Le portefeuille d'actions de Marchés publics, qui comprend les stratégies de rendement absolu capitalisées au moyen de l'effet de levier, ont profité du rendement net positif des indices boursiers mondiaux et représentaient 55,2 milliards de dollars d'actif net à la fin de l'exercice 2017, comparativement à 47,5 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2016.
- › Le plus grand contributeur au rendement est le portefeuille de rendement absolu géré à l'externe qui a ajouté plus de 600 millions de dollars en rendement absolu. Les résultats étaient positifs dans plus de 85 % des mandats, et particulièrement dans ceux de nos gestionnaires macroéconomiques mondiaux et de notre gestionnaire de crédit.
- › Une part importante du rendement est également attribuable au portefeuille de titres à revenu fixe en gestion active interne, qui était bien positionné pour tirer parti de la hausse des taux à l'échelle mondiale et qui a ajouté 158 millions de dollars en valeur relative.
- › Le portefeuille multistratégies et gestion d'actifs en gestion active interne a généré 77 millions de dollars de valeur ajoutée grâce à la valeur relative des titres longs et courts, aux facteurs macroéconomiques mondiaux, et aux stratégies de fusions et acquisitions.
- › Le portefeuille Europe, Australasie et Extrême-Orient (EAEO) en gestion active interne a perdu 60 millions de dollars comparativement à l'indice de référence, en raison principalement du positionnement défensif au dernier trimestre lorsque les marchés boursiers ont rebondi.
- › À l'avenir, les placements sur les marchés publics profiteront de la toute nouvelle plateforme interne de recherche sur actions mondiales, qui fournira des analyses sur des secteurs et des titres ciblés. De plus, le groupe lancera un nouveau portefeuille fondamental mondial axé sur les actions fondamentales et continuera le développement d'un nouveau portefeuille de partenariats de placement mondial.

# PLACEMENTS IMMOBILIERS

<b>20,6 \$</b> MILLIARDS D'ACTIF NET	<b>15,2 %</b> DE L'ACTIF NET TOTAL	TAUX DE RENDEMENT SUR UN AN <b>10,8 %</b> Rendement de l'indice de référence 6,2 %	RENDEMENT ANNUALISÉ SUR CINQ ANS <b>12,3 %</b> Rendement de l'indice de référence 5,4 %
--	--	---	--

Le groupe Placements immobiliers favorise la propriété directe et les coinvestissements par l'entremise de coentreprises avec des sociétés exploitantes qui souhaitent créer de la valeur et générer des rendements. Le groupe s'appuie sur de solides capacités internes, des relations d'affaires locales et des fonds spécialisés triés sur le volet dans le but d'accéder à des stratégies de placement précises, axées principalement sur l'urbanisation, la démographie, ainsi que l'adoption et l'innovation technologiques.

La solide performance qu'a réalisée le groupe Placements immobiliers à l'exercice 2017 était constante parmi de nombreux secteurs, régions et types d'actifs. Malgré la conjoncture moins favorable qui a affecté notre portefeuille à Calgary (Canada) et sur les marchés émergents, spécialement au Brésil, le portefeuille a grandement profité des rendements de nos placements dans des immeubles de bureaux à Paris, à Londres et en Australie, dans notre portefeuille résidentiel au Canada, ainsi que dans nos portefeuilles de résidences pour personnes âgées et établissements de soins de santé au Canada, aux États-Unis et au Royaume-Uni.

- › À l'exercice 2017, le groupe a procédé à de nouvelles acquisitions d'immeubles multirésidentiels au Canada, et d'actifs dans les secteurs industriel et du commerce de détail aux États-Unis.
- › Le groupe Placements immobiliers a cédé des actifs lorsque le plan d'affaires avait été mené à bien et que l'actif n'était plus jugé stratégique au sein du portefeuille. Ces actifs comprenaient notamment des immeubles de bureaux en Australie et aux États-Unis, des immeubles multirésidentiels et industriels au Canada et aux États-Unis, ainsi que des actifs de commerce de détail en Europe de l'Ouest.
- › Le rendement des placements a bénéficié de la création de valeur provenant de la réalisation des plans d'affaires qui visaient à accroître le taux d'occupation, à repositionner des actifs et à convertir des stratégies à valeur ajoutée en stratégies fondamentales dans l'ensemble des régions et des secteurs.
- › Le groupe Placements immobiliers a continué à faire grandir le partenariat d'Investissements PSP avec Segro, notre plateforme de logistique européenne, qui, à la fin de l'exercice, disposait d'actifs dans huit pays de l'Europe de l'Ouest et de l'Est.
- › Le groupe a également continué à positionner Revera Inc., notre plateforme de résidences pour personnes âgées et établissements de soins de santé, comme un exploitant majeur de résidences pour personnes âgées au Canada, aux États-Unis et au Royaume-Uni. Nous soutenons la stratégie de Revera qui consiste à accroître sa portée et son exposition au sein des résidences privées haut de gamme pour retraités, et à diversifier ses sources de capitaux.
- › Le groupe a financé de vastes développements d'immeubles multirésidentiels et multiusages en cours aux États-Unis, et un grand projet immobilier de bureaux, situé au 22 Bishopsgate, à Londres. De plus, il a financé des projets immobiliers existants et nouveaux au Mexique et en Colombie, ainsi qu'en Chine, en partenariat avec Capital Land.



## DIVERSIFICATION GÉOGRAPHIQUE

Au 31 mars 2017

États-Unis	42,7 %
Canada	20,7 %
Europe de l'Ouest	20,1 %
Pays émergents	9,0 %
Australasie	7,5 %



## DIVERSIFICATION SECTORIELLE

Au 31 mars 2017

Bureaux	29,2 %
Retraite et résidentiel	29,1 %
Industriel	16,2 %
Commerce de détail	15,0 %
Autres	5,0 %
Dette immobilière	3,2 %
Soins de santé	2,3 %

# PLACEMENTS PRIVÉS

**15,9\$**

MILLIARDS  
D'ACTIF NET

**11,7%**

DE L'ACTIF NET  
TOTAL

TAUX DE RENDEMENT  
SUR UN AN (3,4)%

Rendement de l'indice  
de référence 9,3%

RENDEMENT ANNUALISÉ  
SUR CINQ ANS 7,8%

Rendement de l'indice  
de référence 11,4%

Le groupe Placements privés établit des relations stratégiques avec des gestionnaires de fonds et des partenaires de placement externes, en tirant parti de leurs réseaux, ainsi que de leur expertise sectorielle et géographique afin de dénicher des occasions à long terme de placements directs et de coinvestissements.

Le groupe cherche à créer de la valeur, à générer des rendements à long terme et à procurer des éléments positifs de diversification au sein du portefeuille d'Investissements PSP. Il continue à accroître sa présence dans le monde afin de déceler et de saisir des occasions de déploiement.

Le portefeuille de placements privés a augmenté de 3,4 milliards de dollars à l'exercice 2017, à la suite du plus grand déploiement annuel depuis sa création. La croissance était vigoureuse dans l'ensemble des régions. Elle était notamment soutenue par notre nouvelle équipe à Londres, de nouvelles relations de placement à la suite de l'acquisition d'intérêts directs dans sept chefs de file de l'industrie, ainsi que l'ajout de sept nouveaux partenaires d'investissement, qui ont accru notre capacité à trouver des occasions de coinvestissements. La qualité des actifs du groupe a été rehaussée malgré un rendement global négatif causé par les dévalorisations de placements existants en technologie et en communications.

- › À l'exercice 2017, Placements privés a déployé 4,8 milliards de dollars, notamment dans de nouveaux placements directs et coinvestissements qui totalisent 2,6 milliards de dollars aux États-Unis et en Europe. De plus, le groupe s'est engagé à déployer un total de 4,3 milliards de dollars dans 12 fonds, principalement auprès de nouveaux partenaires.
- › À la fin de l'exercice 2017, les placements directs et les coinvestissements représentaient 46% de l'actif net, comparativement à 40% à la fin de l'exercice 2016.
- › Les nouveaux placements directs ont été effectués principalement dans les secteurs de la consommation et des soins de santé. Mentionnons notamment l'acquisition de participations importantes dans :
  - TeamHealth, un chef de file de la prestation de services médicaux aux États-Unis;
  - AlixPartners, un cabinet de services-conseils mondial;
  - Keter Group, le plus grand producteur de produits de consommation en résine de qualité au monde;
  - Allflex Group, un leader en identification animale et en technologies d'identification pour le bétail.
- › Placements privés s'est également engagé à faire l'acquisition de Cerba Healthcare, un chef de file européen en laboratoires de pathologie clinique.
- › Le groupe a continué à établir sa présence à Londres en engageant une équipe de professionnels du placement expérimentés et dévoués.



## DIVERSIFICATION GÉOGRAPHIQUE

Au 31 mars 2017

États-Unis	48,1%
Marchés émergents	20,5%
Europe	20,3%
Canada	9,0%
Asie	2,1%



## DIVERSIFICATION SECTORIELLE

Au 31 mars 2017

Secteur financier	20,5%
Consommation discrétionnaire	18,6%
Communications	13,5%
Industriel	11,7%
Technologies	10,9%
Soins de santé	9,9%
Biens de consommation de base	6,2%
Autres	5,6%
Énergie	3,1%

### ALLFLEX GROUP: INVESTIR DANS UN CHEF DE FILE MONDIAL AU SEIN D'UNE INDUSTRIE INNOVATRICE

À l'exercice 2017, Investissements PSP a acquis une participation minoritaire importante auprès de BC Partners dans Allflex Group, un chef de file mondial en identification animale et technologies de surveillance pour le bétail. La transaction était le fruit d'une collaboration entre nos classes d'actifs des Placements privés et des Ressources naturelles, dirigé par notre équipe de placement à Londres.

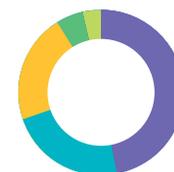
# PLACEMENTS EN INFRASTRUCTURES

<b>11,1 \$</b> MILLIARDS D'ACTIF NET	<b>8,2%</b> DE L'ACTIF NET TOTAL	TAUX DE RENDEMENT SUR UN AN Rendement de l'indice de référence	<b>14,4%</b> 5,2%	RENDEMENT ANNUALISÉ SUR CINQ ANS Rendement de l'indice de référence	<b>11,7%</b> 5,7%
--	--	---	----------------------	--	----------------------

Le groupe Placements en infrastructures investit mondialement à long terme, principalement dans les transports, la production d'électricité, les télécommunications et d'autres services publics. Le groupe se concentre surtout sur les placements directs, notamment les plateformes et les coinvestissements.

La solide performance du groupe Placements en infrastructures à l'exercice 2017 est principalement attribuable aux placements en Europe et sur les marchés émergents, en particulier dans les secteurs des transports, des communications et de l'énergie renouvelable. Notre plateforme d'aéroports, AviAlliance, a connu une croissance notable du trafic dans certains aéroports. Grâce à la conjoncture favorable au Royaume-Uni, nos placements dans les ports ont enregistré une hausse des volumes et des recettes du côté des cargos. Cette conjoncture a influencé positivement le rendement de nos placements dans les télécommunications. Au cours de l'exercice, de nombreux projets de construction entrepris par notre plateforme d'énergie renouvelable, Cubico Sustainable Investments Limited, ont été terminés et sont devenus opérationnels, ce qui a contribué au chiffre d'affaires.

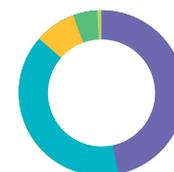
- À l'exercice 2017, Placements en infrastructures a déployé un total de 2,6 milliards de dollars, comprenant 1,8 milliard de dollars en placements directs. Les deux plus grands placements étaient l'acquisition d'un portefeuille d'actifs hydroélectriques (1,4 GW) en Nouvelle-Angleterre, qui sera intégré à notre plateforme hydroélectrique H2O, ainsi que l'acquisition d'une participation supplémentaire auprès de notre partenaire, RREO, dans notre plateforme d'énergie renouvelable, Cubico.
- Nous avons complété l'acquisition de 33% de Vantage Data Centers, en partenariat avec TIAA, Digital Bridge LLC et la direction de l'entreprise. Il s'agissait d'une transaction collaborative qui s'harmonisait avec notre approche de gestion globale du portefeuille et qui a également fait appel à la participation du Groupe du chef des placements, ainsi qu'à celle de Placements privés et de Placements immobiliers.
- Placements en infrastructures s'est également engagé auprès de quatre fonds – dont trois nouveaux partenaires – qui investissent dans une grande variété de secteurs et de marchés de niche.
- Le groupe a établi sa présence au bureau d'Investissements PSP à Londres afin de nouer de nouvelles relations et de saisir des occasions de placement.



## DIVERSIFICATION GÉOGRAPHIQUE

Au 31 mars 2017

Europe	47,1%
États-Unis	22,9%
Marchés émergents	21,2%
Canada	5,4%
Australie	3,4%



## DIVERSIFICATION SECTORIELLE

Au 31 mars 2017

Industriel	46,9%
Services publics	39,6%
Communications	8,0%
Énergie	4,8%
Autres	0,7%

## H2O: TIRER PARTI DE L'EXPERTISE OPÉRATIONNELLE AFIN DE MAXIMISER LES AVANTAGES DE LA PROPRIÉTÉ

Placements en infrastructures a acquis un portefeuille d'actifs de production hydroélectrique d'une valeur de 1,2 milliard de dollars américains auprès d'ENGIE Group. Situées en Nouvelle-Angleterre, ces installations représentent une part importante du marché énergétique à l'est des États-Unis et seront intégrées dans notre plateforme énergétique H2O. La transaction s'inscrit dans notre stratégie à long terme qui consiste à investir directement dans les plateformes d'infrastructures spécialisées.

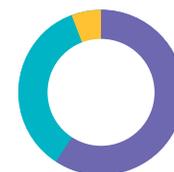
# RESSOURCES NATURELLES

<b>3,7\$</b> MILLIARDS D'ACTIF NET	<b>2,7%</b> DE L'ACTIF NET TOTAL	<b>TAUX DE RENDEMENT SUR UN AN</b> Rendement de l'indice de référence	<b>19,5%</b> 5,3%	<b>RENDEMENT ANNUALISÉ SUR CINQ ANS</b> Rendement de l'indice de référence	<b>14,1%</b> 4,6%
--	--	---	----------------------	--	----------------------

Le groupe Ressources naturelles investit principalement dans des actifs réels, ainsi qu'en foresterie et en agriculture. Ces secteurs conviennent bien au profil du passif des régimes de pensions dont nous gérons les fonds. Le groupe continuera à prioriser des placements directs à long terme et de bonne taille, en collaboration avec des pairs aux vues similaires. L'équipe estime que nos partenariats avec un nombre croissant des meilleurs exploitants locaux nous procurent des avantages comparatifs significatifs.

Ressources naturelles a généré un revenu de placement record de près de 500 millions de dollars à l'exercice 2017, grâce à des flux de trésorerie et des gains de valorisation solides, principalement en foresterie et en agriculture. Le groupe Ressources naturelles a également procédé à cinq nouveaux placements aux États-Unis et en Australie, et a élargi quatre plateformes existantes en agriculture.

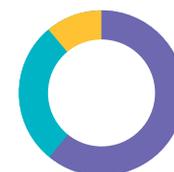
- › L'actif net sous gestion a augmenté de 1,2 milliard de dollars d'un exercice à l'autre, principalement en raison des déploiements nets de 729 millions de dollars et des gains de valorisation.
- › La foresterie et l'agriculture représentaient la majeure partie de la hausse de l'actif net.
- › Les placements de longue date en foresterie représentaient toujours la plus grande part du revenu de placement et de l'actif sous gestion.



## DIVERSIFICATION GÉOGRAPHIQUE

Au 31 mars 2017

● Australasie	<b>59,2%</b>
● Amérique du Nord	<b>35,2%</b>
● Autres	<b>5,6%</b>



## DIVERSIFICATION SECTORIELLE

Au 31 mars 2017

● Foresterie	<b>60,9%</b>
● Agriculture	<b>28,1%</b>
● Pétrole et gaz	<b>11,0%</b>

### POMONA FARMING : PREMIER PLACEMENT DIRECT D'INVESTISSEMENTS PSP DANS DES CULTURES PERMANENTES

Investissements PSP a acquis environ 10 000 acres de vergers d'amandiers en Californie, y compris les droits relatifs à l'eau, aux côtés d'un partenaire doté d'une solide feuille de route. Elle prévoit ainsi profiter de l'acquisition pour lancer une plus grande plateforme, principalement axée sur les amandes californiennes et les droits relatifs à l'eau, et prendre de l'expansion dans le secteur agricole américain.

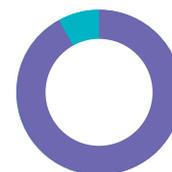
# TITRES DE CRÉANCES PRIVÉS

<b>4,4 \$</b> MILLIARDS D'ACTIF NET	<b>3,3 %</b> DE L'ACTIF NET TOTAL	TAUX DE RENDEMENT SUR UN AN <b>27,5 %</b> Rendement de l'indice de référence 12,4 %	TAUX DE RENDEMENT DEPUIS SA CRÉATION (1,3 an) <b>23,2 %</b> Rendement de l'indice de référence 6,0 %
---	---	--	--

Le groupe Titres de créances privés se concentre sur les placements directs de titres de créances privés de sociétés de petite et moyenne envergure en Amérique du Nord et en Europe. Notre groupe a la capacité de s'engager dans d'importantes participations et dans diverses parties de la structure du capital tant sur le plan des emprunts que des obligations. Nous équilibrons entre autres la qualité du crédit, la structure, les occasions de déploiement, le profil de risque-rendement, la répartition de l'actif et la diversification du portefeuille.

La solide performance de Titres de créances privés à l'exercice 2017 était attribuable au revenu issu des frais et des intérêts, ainsi qu'aux gains positifs de la valeur marchande. L'équipe a déployé des quantités importantes de capital dans un profil de risque-rendement attrayant et a profité d'un grand rebond du marché. Le rendement a également bénéficié du fait que la classe d'actifs en est à ses débuts et que, dans les premières années, cette situation améliore la portée des revenus tirés des frais, et des gains de la valeur marchande du point de vue du rendement. De plus, la répartition actuelle de l'actif des titres de créances privés, en comparaison avec ses cibles initiales établies durant la phase de lancement, a contribué à la surperformance relative par rapport à l'indice de référence.

- Après un premier exercice complet, le groupe Titres de créances privés – la plus récente classe d'actifs d'Investissements PSP – a terminé son plan d'embauche initial et a établi une présence importante à New York, à Londres et à Montréal.
- À l'exercice 2017, la répartition cible de Titres de créances privés a été augmentée à 7 % de l'actif sous gestion d'Investissements PSP.
- Au cours de cet exercice, le groupe s'est engagé dans un total de 4 milliards de dollars répartis dans 30 transactions, notamment des placements dans des prêts à terme assortis de privilèges de premier et de deuxième rang, des prêts à terme unitranches, des obligations garanties et non garanties, ainsi qu'un fonds de crédit.
- Le groupe Titres de créances privés a collaboré avec notre Groupe du chef des placements pour l'aider dans le cadre de son engagement envers un placement de premier rang en actions dans un agrégateur de données de points de vente et marketing. Ce placement a été attribué au tout nouveau portefeuille complémentaire et a été conclu parallèlement à un placement de Titres de créances privés assorti d'un privilège de deuxième rang.
- La diversification du portefeuille continue de s'améliorer en matière de régions, d'industries, de promoteurs et de type d'actifs. Grâce à la progression continue de ses activités à Londres, l'équipe s'attend à ce qu'environ 75 % de son portefeuille soit exposé aux marchés nord-américains, et les 25 % restants, aux marchés européens.



## DIVERSIFICATION GÉOGRAPHIQUE

Au 31 mars 2017

● États-Unis	<b>92,0 %</b>
● Europe	<b>8,0 %</b>



## DIVERSIFICATION SECTORIELLE

Au 31 mars 2017

● Consommation discrétionnaire	<b>28,2 %</b>
● Technologies	<b>26,5 %</b>
● Soins de santé	<b>15,8 %</b>
● Industriel	<b>12,1 %</b>
● Services financiers	<b>6,9 %</b>
● Matières	<b>6,6 %</b>
● Communications	<b>2,2 %</b>
● Biens de consommation de base	<b>1,7 %</b>



## RÉPARTITION PAR PRODUIT

Au 31 mars 2017

● Privilège de premier rang	<b>45,3 %</b>
● Privilège autre que premier rang	<b>54,7 %</b>

## MESURE ET ÉVALUATION DE LA PERFORMANCE

Suivant son Énoncé des principes, normes et procédures en matière de placement (ÉPNP), Investissements PSP évalue ses stratégies de placement et les mandats de placement individuels par le biais de normes de rendement.

La méthode du taux de rendement pondéré dans le temps sert à calculer les rendements des classes d'actif des Marchés publics et des Titres de créances privés, et ceux du portefeuille global; la méthode du taux de rendement interne est utilisée pour calculer les rendements des Placements immobiliers, des Placements privés, des Placements en infrastructures et des Ressources naturelles.

Le rendement du portefeuille global est calculé après déduction des dépenses. Les rendements des classes d'actifs des marchés privés sont présentés déduction faite de la couverture des devises. Le rendement de chaque stratégie et mandat de placement est comparé à celui d'un indice de référence approprié.

## INDICES DE RÉFÉRENCE

L'indice de référence du portefeuille stratégique (l'« indice du portefeuille stratégique ») est établi à partir des indices de référence des classes d'actifs, déterminés suivant les pondérations réelles des classes d'actifs du portefeuille. Le rendement de chaque classe d'actifs est comparé à celui de l'indice de référence correspondant, alors que le rendement global d'Investissements PSP est comparé à celui de l'indice du portefeuille stratégique.

Les indices de référence ci-dessous ont servi à mesurer le rendement relatif de chaque classe d'actifs et celui de l'indice du portefeuille stratégique pour l'exercice 2017.

CLASSE D'ACTIFS	INDICE DE RÉFÉRENCE
<b>Actions</b>	
Actions canadiennes	Indice composé S&P/TSX
Actions américaines à grande capitalisation	Indice S&P 500
Actions EAEO à grande capitalisation	Indice MSCI EAEO
Actions à petite capitalisation	Indice S&P 600
Actions des marchés émergents	Indice MSCI marchés émergents
Placements privés	Univers de fonds des placements privés et coût du capital des placements privés <sup>1</sup>
<b>Titres à revenu fixe des gouvernements</b>	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	Indice des bons du Trésor – 91 jours FTSE TMX Canada
Titres à revenu fixe	Indice mondial d'obligations gouvernementales JP Morgan, Indice OLIM de quatre pays Barclays World Government <sup>1</sup> , Indice obligataire tous les gouvernements FTSE TMX Canada, Indice obligataire toutes les sociétés FTSE TMX Canada et Indice obligataire universel FTSE TMX Canada
<b>Crédit</b>	
Titres de créances privés <sup>2</sup>	Indices des titres de créances privés <sup>1</sup>
<b>Actifs réels</b>	
Placements immobiliers	Coût du capital des placements immobiliers <sup>1</sup>
Placements en infrastructures	Prime de risque lié aux infrastructures, indexée à l'inflation, et coût du capital des placements en infrastructures <sup>1</sup>
Ressources naturelles	Coût du capital des ressources naturelles <sup>1</sup>

<sup>1</sup> Indice de référence personnalisé

<sup>2</sup> La classe des Titres de créances privés a été créée à l'exercice 2016.

À l'exercice 2017, dans le cadre de l'examen de notre rémunération, nous avons revu les indices de référence de nombreuses classes d'actifs pour mieux les harmoniser avec leur stratégie de placement et le rendement du marché. Ils sont en vigueur depuis le 1<sup>er</sup> avril 2017 pour évaluer notre rendement de l'exercice 2018.

# CHARGES D'EXPLOITATION ET RATIO DES COÛTS TOTAL

## CHARGES D'EXPLOITATION

Les charges d'exploitation totales d'Investissements PSP pour l'exercice 2017 s'élevaient à 370 millions de dollars ou 29,5 cents par tranche de 100 dollars de l'actif net de placement moyen, comparativement à 295 millions de dollars ou 25,9 cents par tranche de 100 dollars de l'actif net de placement moyen pour l'exercice 2016.

Dans le cadre de l'exercice 2017, la hausse des charges d'exploitation est principalement attribuable à l'augmentation de l'effectif et des charges liées à celui-ci, qui était nécessaire à la réalisation des objectifs de notre plan stratégique, Vision 2021. En particulier, nous avons continué à renforcer nos capacités de gestion de placement à l'interne, à améliorer nos systèmes afin de mieux soutenir nos capacités croissantes de placement internes et à accroître notre empreinte mondiale grâce à l'ouverture de bureaux à l'étranger.

À l'exercice 2017, les salaires et avantages sociaux s'élevaient à 210 millions de dollars, comparativement à 168 millions de dollars lors de l'exercice 2016. Au 31 mars 2017, Investissements PSP comptait 725 employés, soit une hausse de 13 % par rapport aux 642 employés en date du 31 mars 2016.

L'effectif a augmenté à notre bureau principal de Montréal, ainsi qu'à nos bureaux de New York et de Londres, ce dernier ayant officiellement ouvert ses portes en janvier 2017. À la fin de l'exercice 2017, nos bureaux de Londres et de New York comptaient respectivement 21 et 20 employés. Environ 11 % de nos salaires et avantages sociaux sont libellés en devises étrangères. Conformément à notre objectif stratégique d'élargissement de notre empreinte mondiale, nous prévoyons que ce pourcentage poursuivra sa hausse au fil de notre pénétration au sein de nouveaux territoires et de la croissance du nombre de professionnels de placement spécialisés travaillant à partir de nos bureaux à l'étranger et à Montréal.

### Réduction des coûts à l'aide de la gestion active à l'interne

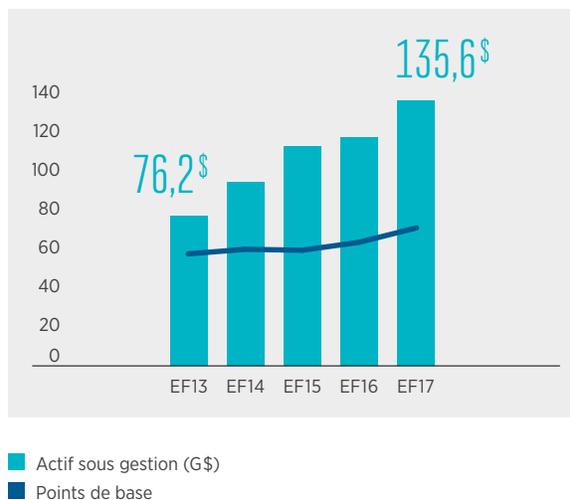
Investissements PSP a adopté sa stratégie de gestion active des placements à l'interne lors de l'exercice 2004. Ce mode de gestion nous permet d'harmoniser davantage nos intérêts et ceux de nos partenaires de placement, ainsi que de mieux contrôler nos stratégies de placement et de sortie. Au cours des cinq dernières années, l'actif géré à l'interne a augmenté d'environ 53 milliards de dollars, passant de 48 milliards de dollars lors de l'exercice 2013 à 101 milliards de dollars à l'exercice 2017.

Les charges d'exploitation ont, quant à elles, augmenté de seulement 186 millions de dollars, passant de 184 millions de dollars lors de l'exercice 2013 à 370 millions de dollars à l'exercice 2017.

Investissements PSP a mené divers exercices d'analyse comparative afin d'évaluer le coût de son style de gestion de placements. Les résultats ont confirmé que ses charges d'exploitation sont raisonnables et concurrentielles lorsqu'elles sont comparées à celles de ses pairs à l'échelle mondiale.

## RATIO DES COÛTS TOTAL

Le ratio des coûts total d'Investissements PSP a augmenté, passant de 63,0 cents par tranche de 100 dollars de l'actif net de placement moyen pour l'exercice 2016 à 70,5 cents par tranche de 100 dollars de l'actif net de placement moyen pour l'exercice 2017. Le ratio des coûts total mesure les charges d'exploitation et de gestion d'actif en pourcentage de l'actif net de placement moyen. Les charges de gestion de l'actif comprennent les honoraires de gestion versés aux gestionnaires d'actif à l'externe et les coûts de transaction. Les coûts de transaction peuvent varier considérablement d'un exercice à l'autre, selon la complexité et la taille des activités de placement sur les marchés privés. Pour l'exercice 2017, la hausse de notre ratio des coûts total est attribuable à l'augmentation des charges d'exploitation mentionnée précédemment et des honoraires de gestion, qui étaient majoritairement liés aux engagements supplémentaires pris à l'égard de placements dans le portefeuille des marchés privés et à une hausse des coûts de transaction, principalement causée par la croissance des activités de placement au sein des marchés privés.



# GESTION DU RISQUE D'ENTREPRISE

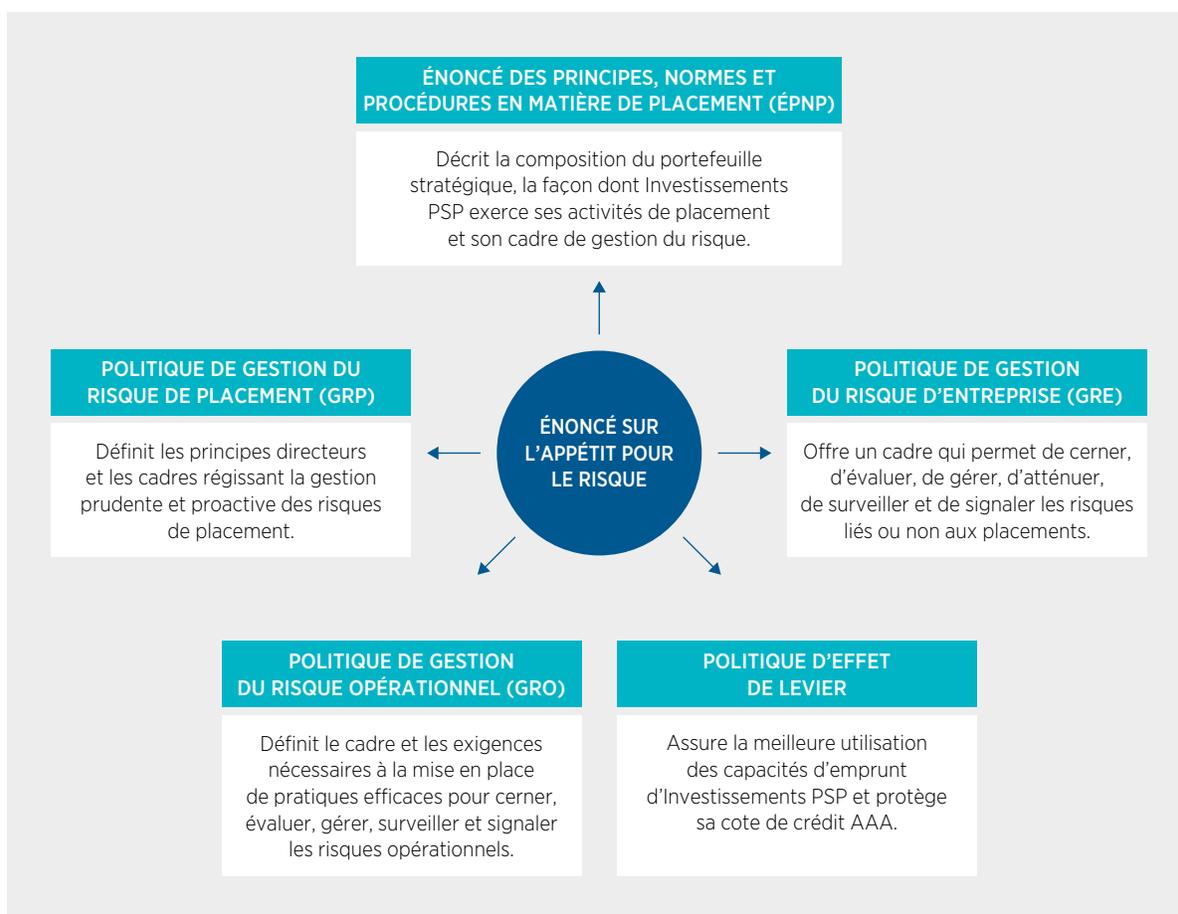
## GESTION DU RISQUE

Investissements PSP s'efforce de maintenir une culture axée sur la conscience du risque, dans le but d'éviter les risques indus et de prendre des risques calculés afin d'atteindre les objectifs de placement. Tous les employés jouent un rôle actif en matière de détection des risques, mais également en ce qui concerne leur évaluation, leur gestion, leur atténuation, leur communication et leur surveillance.

Dans le but de soutenir les efforts que déploie Investissements PSP pour mener à bien son plan stratégique sur cinq ans, Vision 2021, la Société gère un éventail complet de risques sur une base intégrée, à l'échelle de l'entreprise, afin de refléter l'accent mis sur le portefeuille global.

Les politiques clés qui établissent les principes directeurs gouvernant notre philosophie, nos valeurs, notre culture et notre approche relativement à la gestion du risque sont illustrées ci-dessous.

## POLITIQUES CLÉS EN MATIÈRE DE RISQUES



**Jean-François Bureau**, premier vice-président et chef de la gestion du risque, a remporté, au nom d'Investissements PSP, le prix Institutional Investor Intelligence de 2016 remis aux promoteurs d'un régime de retraite général (Amérique du Nord) dans la catégorie Culture du risque.

Les prix *Institutional Investor Intelligence* soulignent le travail exceptionnel des promoteurs de régime de retraite général qui se démarquent et font preuve d'innovation en Amérique du Nord.

*« La mise en place de notre Énoncé sur l'appétit pour le risque a été une belle réalisation. Nous avons créé un produit propre à Investissements PSP qui est très utile au quotidien tout en étant un outil puissant pour sensibiliser les employés et inculquer notre culture du risque à l'échelle de l'organisation. »*

*– Jean-François Bureau*

## ÉNONCÉ SUR L'APPÉTIT POUR LE RISQUE

L'Énoncé sur l'appétit pour le risque – approuvé par le conseil d'administration et résumé dans l'[Aperçu de l'appétit pour le risque](#) – décrit l'appétit, l'attitude et la tolérance d'Investissements PSP à l'égard du risque dans la poursuite de son mandat.

De plus, il différencie le rôle du conseil d'administration de celui de la direction et définit la structure globale de régie interne du risque d'Investissements PSP. Il détermine également les buts fondamentaux, les indices de référence, les paramètres et les limites des risques assumés, et fournit un cadre aux activités de placement actuelles d'Investissements PSP.

## POLITIQUE DE GESTION DU RISQUE D'ENTREPRISE

La politique de gestion du risque d'entreprise (GRE) définit et classe les risques d'entreprise afin de faciliter une compréhension de tous les risques auxquels Investissements PSP est exposée. Le tableau suivant présente diverses catégories de risques, ainsi que les cadres stratégiques correspondants qui permettent de les gérer.

POLITIQUE DE GESTION DU RISQUE D'ENTREPRISE		
CATÉGORIES DE RISQUE D'ENTREPRISE		CADRE STRATÉGIQUE APPLICABLE
<b>Risques liés aux placements</b>	- Risque du marché	Politique de gestion du risque de placement
	- Risque de liquidité	
	- Risque de crédit et de contrepartie	
	- Risque de concentration	
	- Risque d'effet de levier	
<b>Risques non liés aux placements</b>	- Risque stratégique	Politique d'effet de levier
	- Risque lié à la régie interne	Politique de gestion du risque d'entreprise Politique de gestion du risque opérationnel
	- Risque lié aux parties prenantes	
	- Risque juridique et réglementaire	
	- Risque opérationnel	
	- Risque réputationnel	

## RÉGIE INTERNE DE LA GESTION DU RISQUE

Un cadre de gestion efficace du risque repose sur une saine régie interne, dotée de rôles et de responsabilités clairs. Afin d'assurer une imputabilité appropriée et de clarifier les responsabilités, les politiques portant sur la gestion du risque d'entreprise et la gestion du risque opérationnel comprennent un cadre pourvu de « trois lignes de défense », comme l'illustre le tableau suivant :

CONSEIL D'ADMINISTRATION ET COMITÉS DU CONSEIL		
COMITÉS DE LA HAUTE DIRECTION		
Gestion des placements et des risques	Équipe de la haute direction	Évaluation
Nouvelles activités d'affaires	Gestion et construction du portefeuille	Coordination des opérations
<b>Première ligne de défense</b>	<b>Deuxième ligne de défense</b>	<b>Troisième ligne de défense</b>
- Unités d'affaires - Services d'entreprise	- Gestion du risque - Conformité - Autres (p. ex., finances et administration)	- Audit interne
Audit externe		

## GROUPE DE GESTION DU RISQUE

Le groupe Gestion du risque est dirigé par le premier vice-président et chef de la gestion du risque, qui relève directement du président et chef de la direction. Le comité de placement du conseil d'administration a des entretiens individuels à huis clos, sur une base trimestrielle, avec le chef de la gestion du risque.

MANDAT	
- Assurer une surveillance indépendante des risques liés ou non aux placements, conformément à l'appétit pour le risque d'Investissements PSP.	- Soutenir les activités dans l'ensemble de l'entreprise en mettant au point des pratiques, des procédures et des processus efficaces de gestion du risque.

Le groupe Gestion du risque apporte son soutien aux activités d'Investissements PSP et assure une surveillance indépendante des risques liés ou non aux placements, à l'intérieur du cadre de l'appétit pour le risque d'Investissements PSP, en mettant au point des pratiques et processus efficaces.

Le recours à des données et à de l'information sur le risque est indispensable pour que le groupe soit en mesure de réaliser la surveillance et d'en faire rapport afin de soutenir les activités quotidiennes de gestion du risque. Des données sont continuellement examinées à la fois pour les marchés publics et privés, ainsi que pour le portefeuille global, et sont portées à l'attention de la haute direction et du conseil d'administration, au besoin. La structure actuelle est harmonisée de manière à soutenir une vision du risque global de la gestion du portefeuille global.

- › L'équipe assignée aux risques des marchés publics surveille et fait rapport sur tous les aspects des risques liés aux placements des titres négociés en Bourse. Conformément aux pratiques exemplaires de l'industrie, les activités liées aux risques du marché comprennent l'évaluation de la valeur à risque reliée au portefeuille global et la gestion active. Elles comprennent également la réalisation de tests de tension de portefeuille et d'analyses de sensibilité, ainsi que la surveillance des données sur les risques liés à certains portefeuilles. En plus des données globales sur le risque, une désagrégation poussée des divers facteurs de risque est effectuée sur les portefeuilles des marchés publics afin d'améliorer constamment les analyses sur le portefeuille et les rapports à son égard.
- › Notre équipe de crédit et de contrepartie effectue une analyse fondamentale formelle du crédit sur toutes les contreparties et tous les courtiers, et surveille les notations de crédit externes de ceux-ci. De plus, l'équipe surveille et fait rapport sur la liquidité, et s'assure que les placements détenus respectent des normes élevées sur le plan des profils de liquidité et de crédit, conformément aux limites et directives établies par Investissements PSP.
- › L'équipe du risque des marchés privés réalise des analyses fondamentales sur les placements des marchés privés et attribue à ces transactions des conventions et des notations de risque des placements à l'interne. Elle effectue des examens réguliers des notations de risque des placements existants sur les marchés privés, surveille la conformité des conventions existantes et participe au processus d'évaluation des placements existants. De plus, sur une base trimestrielle, elle surveille et fait rapport sur les risques de placement des marchés privés à l'équipe de direction d'Investissements PSP.

En outre, l'équipe demeure au fait de l'évolution des conditions du marché et des risques émergents afin de répondre de façon proactive aux besoins de la haute direction et du conseil d'administration d'Investissements PSP.

Conformément à son mandat tiré de la politique de gestion du risque d'entreprise et établi par le conseil d'administration, le service de gestion du risque :

- › soumet des rapports de façon indépendante sur les risques liés au portefeuille global et à des placements précis;
- › conseille le président et chef de la direction, le conseil d'administration et les professionnels du placement au sujet des principaux risques liés au portefeuille global et aux positions individuelles;
- › propose de façon proactive des occasions de gérer le risque.

## DÉTECTION ET ÉVALUATION DES RISQUES

Conformément aux pratiques exemplaires de l'industrie, Investissements PSP effectue un exercice annuel d'autoévaluation des risques et des contrôles. Cet exercice est une composante clé du cadre de gestion du risque d'entreprise et contribue à son perfectionnement continu. Il fournit un aperçu actuel des risques internes et externes inhérents aux activités d'Investissements PSP et permet d'accroître la conscientisation des risques à l'échelle de l'entreprise, en engageant une discussion sur le risque et en définissant clairement la prise en charge du risque, l'efficacité de son atténuation et son imputabilité.

## AUDIT INTERNE

L'audit interne d'Investissements PSP améliore et protège la valeur organisationnelle en fournissant une assurance, des conseils et des services de consultation objectifs et fondés sur le risque.

Le groupe appuie Investissements PSP dans l'atteinte de ses objectifs au moyen d'une démarche rigoureuse et systématique d'évaluation et d'amélioration de l'efficacité des processus de gestion du risque, de contrôle et de régie interne. Il aide le comité d'audit à assumer efficacement ses responsabilités en lui soumettant des recommandations, qu'il soumet également à la direction, afin d'appuyer la prise de décisions d'un point de vue opérationnel et stratégique. Le service d'audit interne doit également auditer toutes les activités d'Investissements PSP, en se concentrant sur les secteurs à haut risque et en faisant la promotion de sains processus de régie interne, de gestion du risque et de contrôle.

Durant le cours normal des activités de l'exercice 2017, le groupe de l'audit interne a continué à effectuer une panoplie de mandats d'audit interne, récurrents ou non et fondés sur le risque, avec le soutien de consultants externes. À la demande de la direction et du comité d'audit, les activités consultatives entreprises au cours de l'exercice 2017 ont mené à des recommandations visant à aider Investissements PSP à renforcer continuellement ses contrôles et à améliorer l'efficacité de ses processus.

## CONFORMITÉ

L'équipe Conformité s'assure que tous les employés, les pratiques d'affaires et les comportements respectent entièrement les politiques et les procédures internes, ainsi que les exigences réglementaires. De plus, elle supervise les activités de placement d'Investissements PSP.

### ÉTHIQUE

Les normes d'intégrité et d'éthique d'Investissements PSP sont énoncées dans notre Code de déontologie, accessible sur notre site Web. Il comprend également un mécanisme de dénonciation sans représailles, conçu pour protéger toute personne qui signale des activités frauduleuses ou inappropriées. Les contrevenants peuvent faire l'objet de mesures disciplinaires appropriées. Le chef de la conformité soumet des rapports trimestriels au comité de régie interne du conseil.

#### LIGNES DIRECTRICES DU CODE DE DÉONTOLOGIE

Comportement personnel et professionnel	Fraude et corruption
Conflits d'intérêts	Protection des actifs et de l'information
Cadeaux et autres avantages	Transactions personnelles

### CONFORMITÉ DES PLACEMENTS, SURVEILLANCE ET CONSEILS

En plus de ses responsabilités de surveillance des activités de transactions quotidiennes, de supervision des dépôts réglementaires et de publication des rapports périodiques au comité d'audit du conseil, l'équipe Conformité travaille en collaboration avec le service des Affaires juridiques pour se tenir à jour sur les changements réglementaires et mettre en œuvre tout contrôle qui pourrait être requis au soutien des activités d'Investissements PSP.

### PRÉVENTION DE LA FRAUDE

L'intégrité est une valeur fondamentale à Investissements PSP, qui s'est dotée d'une politique de tolérance zéro à l'égard de la corruption et de toute forme de fraude, notamment les délits d'initié, la collusion, la falsification de documents ou de renseignements, le détournement d'actifs, l'abus de pouvoir ou la malversation.

# RÉGIE INTERNE

## MESSAGE DU PRÉSIDENT DU COMITÉ DE RÉGIE INTERNE

À Investissements PSP, nous sommes résolus à appliquer des normes élevées de régie interne de l'entreprise. Une régie interne efficace est essentielle pour s'assurer de viser et d'atteindre les objectifs appropriés.

Pour Investissements PSP, la régie interne commence par notre mandat prescrit par la Loi. Nous sommes le fournisseur exclusif de services de gestion de placement du gouvernement du Canada pour les sommes qui nous sont transférées au titre des régimes de pensions de la fonction publique, des Forces canadiennes, de la Gendarmerie royale du Canada et de la Force de réserve. Investissements PSP est un gestionnaire de placement professionnel qui prend des décisions de placement indépendantes. Nous exerçons nos activités sans lien de dépendance avec le gouvernement du Canada, mais nous avons des obligations de reddition de comptes envers lui et les contributeurs et les bénéficiaires des régimes.

Le comité de régie interne du conseil d'administration surveille régulièrement le cadre de régie interne d'Investissements PSP afin de s'assurer qu'elle respecte des normes élevées en la matière, tout en servant les intérêts de l'ensemble des parties prenantes. Au cours de l'exercice financier 2017, plusieurs initiatives liées à la régie interne ont été mises de l'avant par le comité de régie interne, en préparation à des changements prévus au conseil d'administration. Parmi ces initiatives, on comptait un processus de planification de la relève mûrement réfléchi.

La section suivante fournit un aperçu des rôles et de la composition du conseil d'administration et de ses comités, et décrit les principales politiques et pratiques de régie interne qui orientent les activités et le comportement d'Investissements PSP.

  
Garnet Garven

## IMPUTABILITÉ

Investissements PSP est une société de la Couronne dont le régime unique de régie interne et d'imputabilité est énoncé dans la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public*. La Loi exige qu'Investissements PSP n'ait aucun lien de dépendance avec le gouvernement du Canada et lui impose des obligations de reddition de comptes au gouvernement du Canada, ainsi qu'aux contributeurs et bénéficiaires des régimes.

Le conseil d'administration est responsable de la sélection, de la nomination, de l'évaluation du rendement et de la rémunération du président et chef de la direction, qui relève du conseil d'administration. Investissements PSP fait rapport aux ministres responsables des régimes au moyen de ses états financiers trimestriels et de son rapport annuel. Le rapport annuel doit aussi être mis à la disposition des contributeurs des régimes et est déposé devant chacune des chambres du Parlement par le président du Conseil du Trésor du Canada.

Le président et chef de la direction, et le président du conseil d'administration doivent rencontrer une fois l'an les comités consultatifs constitués pour superviser les régimes. Investissements PSP doit également tenir une assemblée publique annuelle, dont la dernière a eu lieu le 24 novembre 2016, à Ottawa. Elle communique aussi sur une base continue avec l'actuaire en chef du Bureau du surintendant des institutions financières du Canada, le Conseil du Trésor du Canada et d'autres fonctionnaires du gouvernement du Canada dans le cadre de son mandat statutaire.

En vertu de la *Loi sur la gestion des finances publiques* (LGFP), le vérificateur général du Canada et Deloitte s.r.l. ont été nommés coauditeurs externes d'Investissements PSP pour l'exercice 2017. Le bureau du vérificateur général du Canada est financé directement par le parlement, et ses frais et dépenses sont couverts par une dotation annuelle. Ce mode de financement assure son indépendance relativement aux organisations soumises à sa vérification. En ce qui concerne Deloitte s.r.l., Investissements PSP dispose d'un processus officiel lui permettant d'évaluer les répercussions des services hors audit sur l'indépendance de l'auditeur. Au cours de l'exercice 2017, les honoraires, d'audit ou reliés à l'audit, versés à Deloitte s.r.l. ont totalisé environ 2,1 millions de dollars, dont 1,5 million de dollars pour les services d'audit ou reliés à l'audit, et 0,6 million de dollars pour des services non liés à l'audit. Investissements PSP a mis en place des procédures pour l'embauche d'employés actuels ou passés des auditeurs externes afin d'assurer que l'indépendance de l'auditeur soit maintenue.

Les auditeurs externes ont la responsabilité d'effectuer des examens spéciaux, conformément à la LGFP, au moins une fois tous les 10 ans. Investissements PSP a réalisé un examen spécial lors de l'exercice 2011 afin de déterminer si les contrôles financiers et de gestion, les systèmes d'information et les pratiques de gestion étaient maintenus de façon à s'assurer qu'ils répondent raisonnablement aux exigences de la LGFP. Comme l'exige la Loi, le rapport sur cet examen spécial faisait partie du rapport annuel de l'exercice financier 2011.

## RÔLE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Conformément à la Loi, le fonctionnement et les activités d'Investissements PSP sont supervisés par un conseil d'administration composé de 11 membres, dont le président du conseil. Le gouverneur en conseil nomme les administrateurs à titre inamovible, selon la recommandation du président du Conseil du Trésor du Canada, pour une période maximale de quatre ans. Les candidats au poste d'administrateur sont sélectionnés à même une liste de résidents qualifiés du Canada proposée par un comité de nomination externe formé par le président du Conseil du Trésor du Canada (le « comité de nomination externe ») en vertu de la Loi.

Le comité de nomination externe agit indépendamment du conseil d'administration, du président du Conseil du Trésor du Canada et du secrétariat du Conseil du Trésor du Canada. Les membres du Sénat, de la Chambre des communes ou d'une législature provinciale, les employés d'Investissements PSP ou du gouvernement du Canada et les personnes ayant droit à des prestations aux termes des régimes ne peuvent siéger à titre d'administrateurs. Le président du conseil d'administration est choisi par le gouverneur en conseil, sur la recommandation du président du Conseil du Trésor du Canada et après consultation auprès du conseil d'administration, du ministre de la Défense nationale et du ministre de la Sécurité publique et de la Protection civile. À l'expiration de son mandat, un administrateur en fonction peut être nommé de nouveau et, en tout état de cause, il demeure en poste jusqu'à ce qu'un successeur soit désigné.

Le conseil d'administration a délégué au président et chef de la direction le pouvoir de gérer et de diriger les activités quotidiennes d'Investissements PSP. Afin de s'acquitter de ses responsabilités, le conseil d'administration définit son rôle pour y inclure trois éléments fondamentaux : la prise de décision, la surveillance et le savoir-faire.

RÔLE	DESCRIPTION
<b>Prise de décision</b>	La Loi prévoit certaines décisions qui ne peuvent être déléguées à la direction. Le cas échéant, le conseil d'administration prend de telles décisions lui-même, à la lumière des conseils fournis par la direction.
<b>Surveillance</b>	Le conseil d'administration surveille Investissements PSP en supervisant la direction ainsi qu'en surveillant les risques.
<b>Savoir-faire</b>	Le conseil d'administration partage son savoir-faire en conseillant la direction sur des sujets comme les marchés, la stratégie, les relations avec les parties prenantes, les ressources humaines et les tactiques de négociation.

# ÉNONCÉ DES PRINCIPES, NORMES ET PROCÉDURES EN MATIÈRE DE PLACEMENT (ÉPNP)

Conformément au paragraphe 7(2)a) de la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public*, le conseil d'administration doit approuver et réviser annuellement l'Énoncé des principes, normes et procédures en matière de placement (ÉPNP), qui décrit notre approche de placement. En plus de la répartition des placements dans le portefeuille stratégique, le ÉPNP traite de sujets tels que les catégories de placements et de prêts, la gestion du risque et la diversification, la liquidité des placements, le nantissement d'actifs et emprunts autorisés, les prêts et l'effet de levier permis, les prêts et les emprunts de titres, l'évaluation des placements ainsi que le vote par procuration et l'investissement responsable.

Une responsabilité clé du conseil d'administration est d'approuver un plan stratégique. Investissements PSP s'adapte à un marché de plus en plus concurrentiel. À l'exercice 2016, la haute direction – soutenue par le conseil – a entrepris une évaluation organisationnelle exhaustive pour définir les philosophies de placement et d'exploitation d'Investissements PSP. L'évaluation a mené au plan stratégique sur cinq ans, Vision 2021, qui a été approuvé par le conseil d'administration à l'exercice 2016. Le conseil agit comme partenaire stratégique auprès de la haute direction en surveillant la mise en place d'initiatives d'entreprise développées pour atteindre la Vision 2021.

Le conseil d'administration assume aussi les responsabilités clés suivantes :

- › nommer et révoquer le président et chef de la direction;
- › approuver l'Énoncé des principes, normes et procédures en matière de placement (ÉPNP) pour chaque compte de régime de pension;
- › approuver les stratégies pour atteindre les objectifs d'investissement et les indices de référence servant à évaluer ces rendements;
- › approuver les politiques appropriées pour la bonne conduite et la saine gestion d'Investissements PSP;
- › approuver l'Énoncé sur l'appétit pour le risque et les politiques de gestion du risque d'entreprise, du risque de placement et du risque opérationnel;
- › approuver les politiques en matière de ressources humaines et de rémunération; instaurer les mécanismes appropriés pour évaluer le rendement du conseil d'administration, du président et chef de la direction, et d'autres membres de la haute direction;
- › approuver les états financiers trimestriels et annuels de chaque compte de régime de pension et d'Investissements PSP dans son ensemble.

Pour plus de détails : [Conseil d'administration, Mandats](#).

## COMITÉS DU CONSEIL

Quatre comités permanents aident le conseil d'administration à s'acquitter de ses responsabilités :

COMITÉ DU CONSEIL	SURVOL DU MANDAT	PRINCIPALES ACTIVITÉS DE L'EXERCICE 2017
<b>Comité de placement</b>	Superviser la fonction de gestion des placements d'Investissements PSP.	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Révision et approbation de 21 placements.</li> <li>– Surveillance de la création de nouveaux portefeuilles de gestion globale.</li> </ul>
<b>Comité d'audit</b>	Examiner les états financiers, ainsi que la pertinence et l'efficacité des systèmes de contrôles internes.	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Collaboration lors de la transition réussie des partenaires d'audit à Deloitte et au bureau du vérificateur général du Canada, ainsi que dans le cadre de l'intégration d'un nouveau vice-président, Audit interne et d'un nouveau vice-président, Finances et administration.</li> <li>– Approbation de deux émissions de titres de créances canadiennes.</li> </ul>
<b>Comité de régie interne</b>	Surveiller les questions de régie interne et élaborer les politiques connexes. Surveiller l'application du code des administrateurs et du code des employés.	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Révision de la planification de la relève des administrateurs.</li> <li>– Mise en place d'un nouveau programme d'orientation pour les administrateurs.</li> <li>– Examen exhaustif de la rémunération des membres du conseil d'administration.</li> </ul>
<b>Comité des ressources humaines et de la rémunération</b>	S'assurer que les politiques et procédures nécessaires sont en place pour gérer avec efficacité et efficience les ressources humaines, et pour offrir une rémunération juste et concurrentielle à tous les employés en fonction des cibles de rendement et de risque.	<ul style="list-style-type: none"> <li>– En collaboration avec le comité de placement, réalisation d'une revue des objectifs relatifs aux indices de référence, aux seuils de performance et aux objectifs de valeur ajoutée.</li> </ul>

Pour plus détails : [Comités du conseil, Mandats](#).

## COMPOSITION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET GOUVERNANCE

<p><b>Michael P. Mueller</b> Membre du conseil depuis le 18 décembre 2006 Président du conseil</p>
<p><b>Cheryl Barker</b> Membre du conseil depuis le 18 décembre 2006 Comité des ressources humaines et de la rémunération, Comité de placement</p>
<p><b>Diane Bean</b> Membre du conseil depuis le 18 juin 2010 Comité des ressources humaines et de la rémunération (présidente), Comité de placement</p>
<p><b>Micheline Bouchard</b> Membre du conseil depuis le 29 septembre 2011 Comité de régie interne, Comité des ressources humaines et de la rémunération, Comité de placement</p>
<p><b>Léon Courville</b> Membre du conseil depuis le 5 mars 2007 Comité de régie interne, Comité des ressources humaines et de la rémunération, Comité de placement</p>
<p><b>Garnet Garven</b> Membre du conseil depuis le 29 septembre 2011 Comité d'audit, Comité de régie interne (président), Comité de placement</p>
<p><b>Martin J. Glynn</b> Membre du conseil depuis le 30 juin 2014 Comité de régie interne, Comité des ressources humaines et de la rémunération, Comité de placement</p>
<p><b>Lynn Haight</b> Membre du conseil depuis le 14 janvier 2010 Comité d'audit, Comité de régie interne, Comité de placement</p>
<p><b>Timothy E. Hodgson</b> Membre du conseil depuis le 17 décembre 2013 Comité d'audit, Comité de placement (président)</p>
<p><b>William A. MacKinnon</b> Membre du conseil depuis le 14 janvier 2010 Comité d'audit (président), Comité de placement</p>

## INDÉPENDANCE, ENGAGEMENT, EXPÉRIENCE ET COMPÉTENCES

Tous les administrateurs d'Investissements PSP sont considérés comme des administrateurs indépendants par Investissements PSP<sup>1</sup>.

Le conseil d'administration joue un rôle actif dans l'orientation d'Investissements PSP. Par conséquent, la Société s'attend à ce que les administrateurs, notamment le président du conseil et les présidents de comités du conseil, consacrent un grand nombre d'heures aux réunions, aux préparatifs et aux déplacements en vue de ces réunions.

Tous les administrateurs doivent très bien comprendre le rôle d'un administrateur et avoir une connaissance générale des régimes de retraite. Le groupe doit également avoir une bonne connaissance de la gestion des placements et des risques qui y sont liés.

Tous les membres du comité d'audit possèdent des connaissances financières ou comptables, et cumulent l'expérience et les connaissances requises pour être en mesure de lire et de comprendre les états financiers d'Investissements PSP et des comptes des régimes de pensions, afin de remplir leur rôle adéquatement. Tous les membres du comité des ressources humaines et de la rémunération possèdent les connaissances nécessaires en ce qui a trait aux enjeux liés aux ressources humaines, à la gestion de talents et à la rémunération des hauts dirigeants. Les connaissances de ces enjeux ont été acquises grâce à leurs expériences professionnelles antérieures à titre de chef de la direction ou de haut dirigeant responsable des services de ressources humaines.

Le comité de régie interne met régulièrement à jour sa grille de l'expérience et des compétences du conseil afin de cerner et de gérer les besoins au niveau du conseil. Cet examen a démontré son utilité dans le cadre de la planification de la relève et lorsque le président du conseil communique les profils désirés des candidats au comité externe de nomination. Le tableau de la page suivante illustre l'expérience et les compétences de chacun des administrateurs.

<sup>1</sup> Les organismes canadiens de réglementation des valeurs mobilières ont défini le concept d'« administrateur indépendant », en ce qui a trait aux émetteurs inscrits en Bourse, comme une personne qui n'a pas de relation importante directe ou indirecte avec l'émetteur. Une « relation importante » s'entend d'une relation dont le conseil d'administration de l'émetteur pourrait raisonnablement s'attendre à ce qu'elle nuise à l'indépendance du jugement d'une personne. Cette réglementation ne s'applique pas à Investissements PSP, puisqu'elle n'est pas une émettrice inscrite en Bourse. Selon cette même définition, tous les directeurs d'Investissements PSP seraient considérés comme indépendants.

## EXPÉRIENCE ET COMPÉTENCES DES ADMINISTRATEURS

	Chef de la direction	Poste de dirigeant ou équivalent	Autres administrateurs	Expérience internationale	Immobilier	Infrastructures	Placements privés	Marchés publics	Titres de créances privés	Ressources naturelles	Gestion du risque de placement	Gestion du risque de crédit	Gestion du risque opérationnel	Finance	Comptabilité	Ressources humaines	Régie interne	Régie interne liée aux pensions	Finance liée aux pensions
Cheryl Barker	•	•	•		•								•	•	•	•	•	•	•
Diane Bean		•	•	•									•	•		•	•	•	•
Micheline Bouchard	•	•	•	•		•				•				•		•	•	•	•
Léon Courville	•		•	•			•	•			•	•		•			•		•
Garnet Garven	•	•	•		•			•						•			•	•	•
Martin J. Glynn	•	•	•	•	•		•		•	•	•	•	•	•		•	•		•
Lynn Haight		•	•	•	•	•	•				•	•	•	•	•		•	•	•
Timothy E. Hodgson	•	•	•	•		•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•
William A. MacKinnon	•	•	•	•					•				•	•	•	•	•		
Michael P. Mueller	•	•	•	•			•	•	•		•	•		•		•			

## DÉROULEMENT DES RÉUNIONS DU CONSEIL ET DES COMITÉS

La connaissance étoffée que les membres du conseil ont d'Investissements PSP leur permet d'exercer la surveillance de la direction et de proposer des idées sur la stratégie, au besoin. Ceci mène à de sérieuses discussions au sein du conseil et des comités entre les administrateurs et la direction. Les membres du conseil ont accès, sur demande, aux documents d'Investissements PSP, ainsi qu'à ses employés.

Toutes les réunions régulières du conseil et des comités comprennent des sessions à huis clos, où aucun membre de la direction n'est présent. De plus, le conseil d'administration a des entretiens à huis clos avec le président et chef de la direction.

Le comité d'audit en tient aussi avec chacun des auditeurs internes et externes, ainsi qu'avec le chef de la direction financière; et finalement, le comité de placement en tient également avec le chef de la gestion du risque.

Une fois par année, des réunions stratégiques ont lieu entre les membres du conseil et la haute direction afin de discuter en profondeur de sujets liés à la gestion des placements et du risque.

Afin de s'acquitter du rôle qui leur est imparti par la Loi et par leurs mandats respectifs, le conseil et ses comités peuvent faire appel à des conseillers externes. Au cours de l'exercice 2017, le conseil, ainsi que le comité de régie interne et le comité de ressources humaines et de la rémunération, a retenu les services de consultants externes. Le conseil et ses comités peuvent prendre en considération les recommandations des conseillers indépendants, au cas par cas, mais sont les seuls responsables des décisions prises.

## ÉVALUATION DU RENDEMENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le comité de régie interne supervise un processus d'évaluation officiel du rendement du président du conseil d'administration, des présidents des comités du conseil, des administrateurs individuels et du conseil dans son ensemble. Tous les administrateurs, ainsi que le président et chef de la direction, et certains membres de la haute direction participent au processus d'évaluation. Puis, le président du comité de régie interne présente les résultats de l'évaluation au conseil d'administration. Les discussions qui y font suite portent sur les réalisations et les attentes, ainsi que sur les préoccupations et les occasions d'amélioration. Toutes les mesures jugées nécessaires sont ensuite mises en œuvre.

## CODE DE DÉONTOLOGIE DES ADMINISTRATEURS

Le code de déontologie des administrateurs a été conçu pour fournir un cadre pratique servant à aider les administrateurs à mieux comprendre les principes et les valeurs d'Investissements PSP. En plus d'assurer la conformité aux exigences réglementaires minimales, le code des administrateurs reflète les attentes selon lesquelles les administrateurs respectent les normes d'éthique et d'intégrité les plus élevées. Il est destiné à fournir un mécanisme fonctionnel pour détecter, limiter et résoudre les conflits d'intérêts potentiels. Issu de la Loi et de la *Loi sur les conflits d'intérêts*, le code des administrateurs définit en détail les obligations législatives et fiduciaires des administrateurs en matière de conflits d'intérêts, et aide à assurer que les administrateurs comprennent pleinement et reconnaissent les principes et les valeurs d'Investissements PSP. En résumé, il vise à les aider à préciser ce que sont des pratiques et un comportement d'affaires adéquats.

Entre autres dispositions, le code des administrateurs :

- › exige que les administrateurs informent le conseil d'administration, en totalité et immédiatement, de la nature et de l'étendue de leur intérêt dans une transaction ou un projet de transaction;
- › interdit aux administrateurs de participer au vote sur une résolution ou de participer à une discussion en toute circonstance lorsqu'ils se trouvent en conflit d'intérêts;
- › exige que soit divulguée toute autre activité commerciale à laquelle ils participent et qui a une incidence directe ou indirecte sur les activités d'Investissements PSP ou qui est en concurrence avec celles-ci;
- › interdit d'accepter certains types de cadeaux;
- › interdit toute forme de pratique frauduleuse, de malversation ou de corruption, et exige de signaler immédiatement toute connaissance de telles activités;
- › exige que les administrateurs obtiennent une autorisation préalable pour toutes leurs opérations personnelles sur titres, sauf sur titres exemptés, et fassent rapport trimestriellement sur toutes leurs activités de placement personnelles.

Pour plus de détails : [Comité de régie interne, Code de déontologie des administrateurs](#).

## FORMATION ET ORIENTATION DES ADMINISTRATEURS

Investissements PSP a créé un programme de formation afin d'aider les administrateurs à améliorer leurs connaissances et compétences financières. Par l'entremise de ce programme, les administrateurs se sont vus allouer un budget de formation et de perfectionnement destiné principalement à des formations individuelles, à des conférences et à de la documentation afin de parfaire leurs connaissances en gestion de placement. Les administrateurs doivent faire rapport annuellement sur leurs plans individuels de perfectionnement. À l'occasion, le programme de formation des administrateurs organise des forums éducatifs qui ont lieu durant les réunions du conseil d'administration et au cours desquels des conférenciers sont invités à traiter de sujets qui contribuent à l'expertise individuelle et collective des administrateurs. Au cours de l'exercice 2017, les présentations ont porté sur les placements thématiques, les stratégies mondiales à l'égard des marchés émergents et les perspectives des marchés financiers mondiaux.

Les administrateurs récemment nommés sont invités à suivre un programme interne d'orientation. Ce dernier leur fournit l'information requise pour qu'ils se familiarisent avec les activités et la culture d'Investissements PSP, de sorte qu'ils puissent apporter une contribution efficace au conseil d'administration. En préparation à l'arrivée prévue d'un nouvel administrateur, le comité de régie interne a révisé le programme d'orientation lors de l'exercice 2017, afin de faciliter l'intégration de nouveaux administrateurs.

Le comité de régie interne est responsable de l'encadrement des programmes de formation et d'orientation des administrateurs.

## Rémunération des administrateurs

L'approche de rémunération des administrateurs adoptée par le conseil d'administration reflète les exigences de la Loi. Le conseil doit notamment compter un nombre suffisant d'administrateurs ayant une compétence financière reconnue ou une expérience de travail lui permettant d'aider Investissements PSP à accomplir sa mission avec efficacité. De plus, 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 jugé nécessaire à la lumière du rapport et des recommandations soumis par le comité de régie interne.

Au cours de l'exercice 2017, les administrateurs ont été rémunérés de la façon suivante :

RÉMUNÉRATION DES ADMINISTRATEURS POUR L'EXERCICE FINANCIER 2017	
Provision annuelle pour le président du conseil	160 000 \$
Provision annuelle pour chaque administrateur autre que le président du conseil	35 000 \$
Provision annuelle de chaque président de comité du conseil	15 000 \$
Jeton de présence pour chaque réunion du conseil	1 500 \$ <sup>1,2</sup>
Jeton de présence pour chaque réunion d'un comité	1 500 \$ <sup>1,2</sup>
Frais de déplacement de chaque administrateur qui assiste à une réunion en personne et dont la résidence principale se situe à l'extérieur du Québec ou de l'Ontario, ou qui assiste à une réunion du conseil d'administration ou d'un comité à l'extérieur du Québec, à un endroit qui se situe à plus de trois heures de déplacement de sa résidence principale.	1 500 \$

<sup>1</sup> Réunions qui durent moins d'une heure : 500 \$.

<sup>2</sup> Un seul jeton de présence sera versé à un administrateur qui assiste à des réunions du conseil d'administration et d'un comité de placement, tenues simultanément.

Les administrateurs d'Investissements PSP n'ont pas le droit de recevoir de rémunération supplémentaire sous forme de prestations de retraite ou de rémunération incitative à court ou à long terme.

Au cours de l'exercice 2017, le conseil d'administration s'est réuni à 11 reprises et ses comités ont tenu 29 réunions. La rémunération totale des administrateurs en 2017 s'est ainsi élevée à 912 000 \$.

Les tableaux suivants présentent en détail les renseignements ci-dessus.

## PRÉSENCE DES ADMINISTRATEURS AUX RÉUNIONS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET DES COMITÉS

	Conseil d'administration		Comité de placement		Comité d'audit		Comité de régie interne		Comité des ressources humaines et de la rémunération	
	Régulière	Spéciale	Régulière	Spéciale	Régulière	Spéciale	Régulière	Spéciale	Régulière	Spéciale
Nombre de réunions au cours de l'exercice 2017 <sup>1</sup>	9	2	5	5	6		4		5	4
Cheryl Barker	9/9	2/2	4/5	5/5					4/5	4/4
Diane Bean	8/9	2/2	4/5	5/5					4/5	4/4
Micheline Bouchard	9/9	2/2	5/5	5/5			4/4		5/5	4/4
Léon Courville	9/9	2/2	5/5	4/5			4/4		5/5	4/4
Garnet Garven	9/9	2/2	5/5	5/5	6/6		4/4			
Martin J. Glynn	9/9	2/2	5/5	4/5			3/4		4/5	4/4
Lynn Haight	9/9	2/2	5/5	5/5	6/6		4/4			
Timothy E. Hodgson <sup>2</sup>	9/9	2/2	5/5	5/5	6/6					4/4
William A. MacKinnon	9/9	2/2	5/5	5/5	6/6					
Michael P. Mueller <sup>3</sup>	9/9	2/2	5/5	5/5	6/6		4/4		5/5	4/4

<sup>1</sup> Certaines réunions des comités et du conseil d'administration ont été tenues simultanément.

<sup>2</sup> Dans le cadre de la revue des objectifs relatifs aux indices de référence, aux seuils de performance et aux objectifs de valeur ajoutée servant aux mesures du rendement et de la rémunération incitative, M. Hodgson a assisté à certaines réunions du comité des ressources humaines et de la rémunération, à titre de président du comité de placement.

<sup>3</sup> M. Mueller est un membre d'office du comité d'audit, du comité de régie interne et du comité des ressources humaines et de la rémunération.

## RÉMUNÉRATION DES ADMINISTRATEURS POUR L'EXERCICE 2017<sup>1</sup>

	Provision annuelle	Provision annuelle d'un président de comité	Jeton de présence pour les réunions du conseil et des comités <sup>2</sup>	Frais de déplacement	Rémunération totale
Cheryl Barker	35 000 \$	-	38 000 \$	9 000 \$	82 000 \$
Diane Bean	35 000 \$	15 000 \$	33 500 \$		83 500 \$
Micheline Bouchard	35 000 \$	-	44 000 \$		79 000 \$
Léon Courville	35 000 \$	-	43 500 \$		78 500 \$
Garnet Garven	35 000 \$	15 000 \$	39 500 \$	10 500 \$	100 000 \$
Martin J. Glynn	35 000 \$	-	39 000 \$	9 000 \$	83 000 \$
Lynn Haight	35 000 \$	-	39 500 \$		74 500 \$
Timothy E. Hodgson <sup>3</sup>	35 000 \$	15 000 \$	38 000 \$		88 000 \$
William A. MacKinnon	35 000 \$	15 000 \$	33 500 \$		83 500 \$
Michael P. Mueller	160 000 \$	-	-		160 000 \$

<sup>1</sup> Pour l'exercice 2017, les administrateurs ont reçu, en plus de leur rémunération totale, une allocation de 500 \$ pour couvrir les dépenses reliées aux fournitures de bureau et aux ordinateurs puisque les documents des réunions ne sont expédiés qu'électroniquement.

<sup>2</sup> Une seule réunion a été prise en compte quand les réunions du conseil et de comité étaient tenues conjointement.

<sup>3</sup> Dans le cadre de la revue des objectifs relatifs aux indices de référence, aux seuils de performance et aux objectifs de valeur ajoutée servant aux mesures du rendement et de la rémunération incitative, M. Hodgson a assisté à certaines réunions du comité des ressources humaines et de la rémunération, à titre de président du comité de placement. Il a reçu une rémunération pour certaines de ces réunions.

Durant l'exercice 2017, en collaboration avec un consultant externe en rémunération, le conseil d'administration a mené un examen exhaustif de la rémunération des administrateurs. Cet examen a été conçu de sorte à répondre aux objectifs de la Loi et à structurer un forfait de rémunération qui serait en mesure d'attirer, de retenir et de motiver des administrateurs de grande qualité, dotés de l'expérience et des compétences requises pour diriger un investisseur institutionnel mondial de premier plan.

Le conseil d'administration a approuvé les changements suivants à la rémunération qui entreront en vigueur à l'exercice 2018 :

- › Hausse de la provision annuelle de chaque administrateur de 25 000 \$ pour la porter à un montant total annuel de 60 000 \$.
- › Hausse de la provision annuelle du président du conseil de 40 000 \$ pour la porter à un montant total annuel de 200 000 \$.
- › Modification du jeton de présence pour les réunions de moins d'une heure, passant de 500 \$ à 1500 \$.
- › Extension de l'allocation de 1500 \$ versée à tous les administrateurs pour les frais de déplacement à partir de leur résidence secondaire lorsqu'ils assistent à une réunion du conseil ou d'un comité du conseil en personne.

# RAPPORT DU COMITÉ

## des ressources humaines et de la rémunération

J'ai le plaisir de présider le comité des ressources humaines et de la rémunération (CRHR) depuis maintenant trois ans. Les membres du CRHR ont comme mission d'appuyer le conseil d'administration relativement aux stratégies, politiques et procédures de ressources humaines qui ont trait à la rémunération, aux régimes de retraite, à la gestion des talents, à la planification de la relève, ainsi qu'à la diversité et à l'inclusion au sein de la main-d'œuvre.

À l'exercice 2017, nous avons poursuivi les démarches entamées au cours de l'exercice précédent dans le but d'harmoniser les stratégies et politiques de ressources humaines avec les changements transformationnels recommandés dans Vision 2021, le plan stratégique sur cinq ans d'Investissements PSP.

### CROISSANCE ET TRANSITION

Afin de remplir son mandat avec succès, Investissements PSP doit continuer à attirer, à développer et à retenir les meilleurs talents des secteurs du placement et de la finance. Nous prévoyons que la croissance rapide – et la croissance ambitieuse en matière d'embauche – de l'organisation se poursuivra à court et à moyen terme. Au 31 mars 2017, Investissements PSP comptait 725 employés, soit une hausse de 13 % par rapport aux 642 employés en date du 31 mars 2016.

Notre offre employeur – employé(e), dont la rémunération se trouve au premier plan, doit être concurrentielle si nous voulons attirer des professionnels hautement qualifiés, dotés des compétences appropriées. Elle doit refléter les pratiques de l'industrie et s'harmoniser avec les obligations d'Investissements PSP envers ses parties prenantes.

Le CRHR est au fait des normes de l'industrie et des tendances en matière d'emploi que l'on retrouve chez nos pairs canadiens. Il utilise ces renseignements pour s'assurer que notre offre employeur – employé(e) est attrayante et équilibrée. Comme Investissements PSP accroît sa présence dans le monde, le comité appuie les efforts de l'organisation pour mettre en place une structure de rémunération et d'avantages sociaux pour les employés à l'étranger, y compris une politique de mobilité mondiale pour les affectations des expatriés qui soit cohérente avec notre philosophie de rémunération.

### RÉMUNÉRATION

Au cours des deux dernières années, avec l'arrivée de notre nouveau président et chef de la direction, le conseil d'administration et la direction ont voulu revoir le régime de rémunération en ayant comme objectifs principaux de créer un régime qui serait moins prescriptif, moins volatile et moins sujet à l'effet de levier, tout en étant mieux harmonisé avec l'intérêt à long terme de nos parties prenantes : le gouvernement du Canada, et les contributeurs et bénéficiaires des régimes. Le conseil d'administration et la direction ont également voulu s'assurer que la rémunération soit établie en fonction du rendement, et que ce rendement soit évalué au-delà des résultats de placement, afin d'inclure de façon importante les objectifs individuels de l'employé, ainsi que ceux de son groupe et de l'entreprise. De plus, il fallait dorénavant évaluer le rendement des placements non seulement à la lumière des résultats relatifs à moyen terme des classes d'actifs, mais aussi dans la perspective du rendement absolu à long terme du portefeuille global, afin de faire correspondre le succès individuel avec celui de toute l'entreprise, et ainsi encourager l'esprit de collaboration à l'échelle de celle-ci. À des fins de rétention et de cohérence, une part importante de la rémunération des postes les plus élevés sera différée et liée au taux de rendement du portefeuille global, et dont une portion est assujettie à des conditions de rendement supplémentaires.

Le CRHR estime que le cadre de rémunération incitative mis en place au début de l'exercice 2017 atteint ces objectifs. Sa conception repensée rémunérera de façon appropriée le travail bien fait, récompensera les performances remarquables, dissuadera la prise de risques indue et donnera au conseil d'administration et à la direction les outils et la flexibilité dont ils ont besoin pour prendre des décisions de rémunération judicieuses.

Afin de soutenir son engagement à l'égard d'un rendement supérieur, au cours de l'exercice 2017, Investissements PSP a entrepris une revue exhaustive de ses indices de référence pour le rendement des placements et a fixé des rendements cibles à des niveaux compétitifs comparativement à ses pairs. Les nouveaux indices de référence et objectifs de valeur ajoutée seront mis en place au début de l'exercice 2018.

## DIVERSITÉ ET INCLUSION AU SEIN DE LA MAIN-D'ŒUVRE

Investissements PSP s'engage à promouvoir l'équité en matière d'emploi. À ce titre, les membres du CRHR félicitent le président et chef de la direction, André Bourbonnais, d'avoir pris les mesures nécessaires pour favoriser davantage la diversité et l'inclusion au sein de la main-d'œuvre. Le point le plus notable est sans doute la hausse constante du pourcentage de femmes occupant des postes de direction. Trois des neuf premiers vice-présidents sont des femmes : deux ont été nommées à l'exercice 2016 et la troisième, à l'exercice 2017. Le CRHR a également appuyé un examen des méthodes d'emploi visant à cerner et à traiter les écarts de représentation dans les pratiques d'embauche et de développement du personnel.

## GESTION DES TALENTS ET PLANIFICATION DE LA RELÈVE

Le CRHR appuie l'accent mis par la direction sur la planification de la relève, les stratégies pour attirer les talents, la formation et le perfectionnement, ainsi que l'avancement professionnel des employés. Le programme pour les étudiants – qui offre des postes de niveau débutant durant l'été et des stages de quatre mois aux étudiants universitaires – est toujours un succès, et positionne stratégiquement Investissements PSP comme un employeur de choix sur les campus.

Le CRHR continuera de s'acquitter de son mandat et d'offrir à la direction des avis judicieux sur les questions de ressources humaines. J'aimerais remercier mes collègues du comité pour leurs contributions au cours de l'exercice 2017. Je tiens aussi à exprimer toute ma gratitude à l'équipe des ressources humaines d'Investissements PSP pour l'excellence de son travail et son dévouement. Cette année a été remplie de belles réalisations pour chacun de nous. Félicitations à tous pour ce bon travail.



Diane Bean  
Présidente, Comité des ressources humaines et de la rémunération

# PROCESSUS DE RÉGIE INTERNE DU CRHR

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

Le CRHR est formé d'administrateurs qui possèdent les connaissances nécessaires en ce qui a trait aux enjeux liés aux ressources humaines. À l'exercice 2017, les membres du comité étaient :

- › Diane Bean (présidente)
- › Cheryl Barker
- › Micheline Bouchard
- › Léon Courville
- › Martin J. Glynn

Le conseil d'administration s'assure que la rémunération et les primes de rendement des hauts dirigeants d'Investissements PSP cadrent bien avec la politique de rémunération de la Société. Au cours des exercices 2016 et 2017, la Société a retenu les services d'un cabinet d'experts-conseils en rémunération indépendant, afin d'aider le CRHR à réaliser son examen de la rémunération des hauts dirigeants et du cadre de rémunération incitative. Le cabinet d'experts-conseils relève uniquement du CRHR.

## NOUVEAU PROGRAMME DE RÉMUNÉRATION

Comme la concurrence est vive sur le marché pour le recrutement de personnel compétent, la politique de rémunération d'Investissements PSP vise à attirer et à retenir des employés talentueux, à récompenser le rendement et à renforcer la réalisation des stratégies et des priorités d'affaires. Le conseil d'administration reconnaît la valeur fondamentale d'une équipe motivée et engagée, et croit fermement que le recrutement et la rétention d'employés hautement performants sont essentiels au succès continu d'Investissements PSP.

Au cours de l'exercice 2016, Investissements PSP a mené un examen exhaustif de ses régimes de rémunération incitative à court et à long terme. L'examen a été conçu de sorte à atteindre les trois principaux objectifs suivants :

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

Le nouveau régime de rémunération incitative, qui comprend des primes annuelles et différées, est décrit à la page suivante. Les premières primes annuelles du régime ont été établies à la fin de l'exercice 2017.

Le cadre de rémunération d'Investissements PSP repose sur une approche de rémunération fondée sur les rendements relatifs et absolus, et :

- › récompense le rendement à long terme;
- › dissuade la prise de décisions à court terme et la prise de risques indus;
- › s'assure que le rendement du portefeuille global est une composante de la rémunération incitative à tous les échelons d'Investissements PSP, afin d'encourager et de soutenir les bienfaits de la collaboration à l'échelle de l'entreprise, et d'arrimer les efforts au mandat de la Société;
- › définit la rémunération incitative comme une composante importante de la rémunération globale cible des hauts dirigeants.

À cette fin, le conseil d'administration a mis au point une politique de rémunération qui vise à offrir une rémunération globale équitable et concurrentielle, qui cadre avec le plan stratégique d'Investissements PSP et qui est intégrée au processus d'évaluation du rendement des affaires. La politique de rémunération prévoit une rémunération équilibrée, fondée sur les résultats, pour récompenser la prise de risques responsable. La rémunération globale comprend le salaire de base, les primes annuelles et différées en espèces, les avantages sociaux, les régimes de retraite et d'autres formes de rémunération.

## ANALYSE DE LA RÉMUNÉRATION

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

- › André Bourbonnais, président et chef de la direction
- › Neil Cunningham, premier vice-président, chef mondial des placements immobiliers
- › Daniel Garant, vice-président à la direction et chef des placements
- › Anik Lanthier, première vice-présidente, Marchés publics et stratégies de rendement absolu
- › David J. Scudellari, premier vice-président, chef des placements en dette et titres de créances privés
- › Guthrie Stewart, premier vice-président et chef mondial des marchés privés

## PRINCIPES DE NOTRE CADRE DE RÉMUNÉRATION

Dans un marché où la concurrence pour recruter du personnel compétent est forte, le cadre de rémunération d'Investissements PSP vise à attirer et à retenir des employés talentueux, à récompenser le rendement et à renforcer la réalisation des stratégies et des priorités d'affaires soulevées dans Vision 2021. Plus précisément, le cadre est conçu pour atteindre les objectifs suivants :

<b>Promouvoir la collaboration à l'échelle de l'entreprise</b>	Tous les employés participent au même régime de rémunération incitative. Toutefois, la proportion des indicateurs de rendement est établie selon la capacité de l'employé à avoir une incidence sur les résultats, et varie selon l'échelon et le groupe auquel il appartient. Cette approche assure que le rendement du portefeuille global est une composante de la rémunération incitative à tous les échelons, et qu'elle encourage et soutient les bienfaits de la collaboration, tout en arrimant les efforts au mandat de l'organisation.
<b>Être suffisamment concurrentiel pour attirer et fidéliser les bonnes personnes</b>	La structure de rémunération, incluant les primes au rendement, est adaptée aux marchés concernés, en fonction de l'échelon et du groupe de l'employé. La rémunération directe est établie à la médiane du marché de référence lorsque l'employé atteint les niveaux de rendement cible, et elle est supérieure à celle-ci lorsqu'il réalise un rendement exceptionnel. Le modèle a tendance à offrir des salaires correspondant à la médiane avec des cibles de rémunération incitative qui se situent au niveau de la médiane ou qui sont supérieures à celle-ci.
<b>Permettre la différenciation individuelle</b>	Le nouveau cadre de rémunération, incluant les primes au rendement, met davantage l'accent sur le rendement individuel et celui du groupe, et permet d'évaluer les comportements en fonction de la vision et des valeurs d'Investissements PSP, en plus des résultats de rendement. Il est possible d'exercer un pouvoir discrétionnaire à tous les niveaux de l'évaluation.
<b>S'adapter aux circonstances évolutives</b>	Le nouveau cadre de rémunération, incluant les primes au rendement, permet au CRHR, au conseil d'administration, ainsi qu'au président et chef de la direction de s'assurer que l'approche de rémunération fondée sur les résultats de rendement est adaptée à l'environnement évolutif et aux conditions uniques d'Investissements PSP.
<b>Harmoniser la rémunération avec les résultats</b>	Le nouveau cadre de rémunération, incluant les primes au rendement, est mieux harmonisé avec la mesure clé du succès des parties prenantes, notamment l'objectif de rendement à long terme (actuellement fixé à l'IPC + 4,1%). Le nouveau cadre de rémunération, incluant les primes au rendement, équilibre les rendements relatif et absolu du portefeuille global. En ce qui concerne les postes de haute direction, une part importante de la rémunération globale est différée et « à risque » ou tributaire des critères de rendement.
<b>Dissuader la prise de risques à court terme</b>	Le rendement des placements est évalué sur des périodes rétrospectives de cinq et sept ans. Une composante différée prolonge la période pour la rémunération incitative « à risque » d'une période supplémentaire de trois ans après la date d'attribution.

L'harmonisation du cadre de rémunération d'Investissements PSP avec le plan stratégique, Vision 2021, devrait se dérouler sur plusieurs années. À l'exercice 2017, les indices de référence pour le rendement des placements et les objectifs de valeur ajoutée ont été revus pour s'assurer qu'ils correspondent à notre stratégie d'entreprise. Les indices de référence ajustés ont été utilisés pour veiller à ce que les niveaux de rémunération correspondent à ceux du marché et soient concurrentiels.

## ANALYSE COMPARATIVE DES NIVEAUX DE RÉMUNÉRATION

Étant donné la diversité des compétences, des capacités et des aptitudes qu'exige Investissements PSP pour remplir son mandat, les niveaux de rémunération, les programmes et les pratiques des cadres, membres ou non de la direction, sont régulièrement évalués en les comparant avec ceux des organisations équivalentes qui exercent leurs activités sur des marchés similaires. Nous nous efforçons de rivaliser avec les organisations avec qui nous entrons en concurrence pour le recrutement des talents, même si les comparaisons peuvent varier par groupe d'employés et pays de résidence. En ce qui a trait aux niveaux cibles du rendement des placements, nous positionnons notre rémunération directe près de la médiane de nos pairs. Nous avons donc le choix de payer un salaire supérieur lorsque l'employé obtient un rendement exceptionnel ou inférieur lorsque son rendement n'est pas optimal. Selon le groupe d'employés, nos pairs comprennent notamment les régimes de pensions canadiens, les banques, les compagnies d'assurance et les gestionnaires de placement, ainsi que tout autre employeur pertinent à Montréal ou ailleurs au Canada. Pour ce qui est de certains postes basés ailleurs qu'au Canada, comme aux États-Unis ou au Royaume-Uni, nous comparons la rémunération à celle d'organisations de gestion de placement sur les marchés locaux.

## GESTION DU RISQUE

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

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

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

## CADRE DE RÉMUNÉRATION

### Salaire

#### Objectif:

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

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

### Rémunération incitative

#### Objectif:

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

Le nouveau programme de rémunération incitative engendre une prime au rendement annuelle, répartie en un versement annuel en espèces et une prime différée en espèces.

La rémunération incitative est fondée sur le rendement en fonction de trois composantes : les objectifs du groupe, le rendement des placements du portefeuille global et le rendement des placements de la classe d'actifs. (Le rendement des placements des classes d'actifs ne s'applique pas aux partenaires d'affaires, mais seulement aux employés occupant des postes liés aux placements.) Les trois composantes de rendement sont pondérées en fonction de l'échelon et du poste occupé par l'employé. Le rendement individuel est utilisé comme un modificateur et ses facteurs d'évaluation sont déterminés à la suite d'une revue des objectifs individuels par rapport aux objectifs prédéterminés. Pour ce qui est des membres de la direction, l'accent est mis de façon significative sur le rendement des placements du portefeuille global.

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

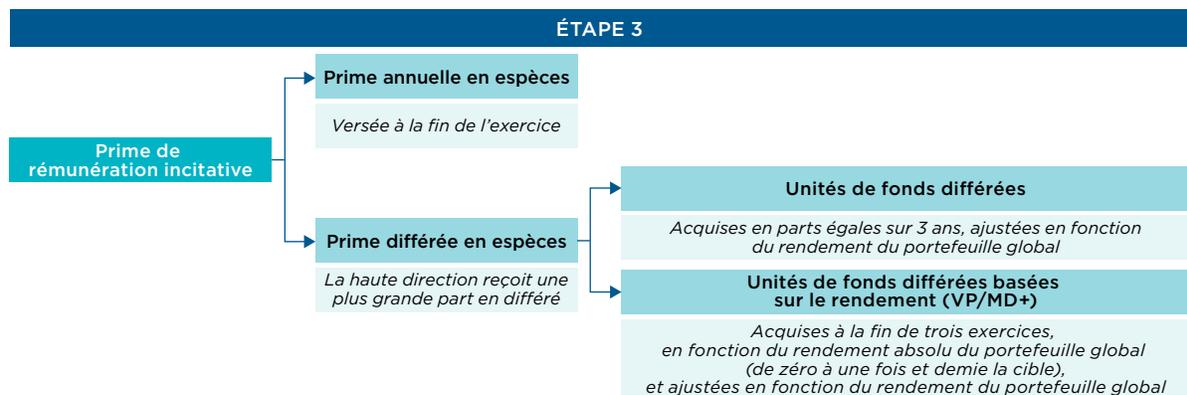
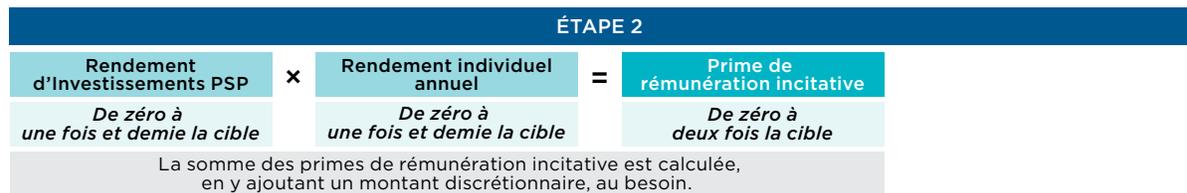
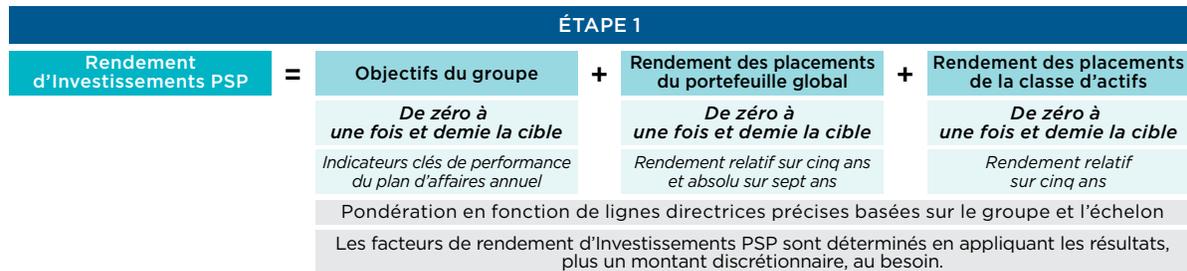
Tous les employés participent à la même structure de rémunération incitative et chaque employé a une rémunération incitative cible basée sur son groupe et l'échelon de son poste. Tous les employés peuvent gagner jusqu'à un maximum de deux fois leur rémunération incitative cible avant que le taux de rendement du portefeuille global et les conditions de rendement supplémentaires soient appliqués à la prime différée.

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

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

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

## CADRE DE RÉMUNÉRATION INCITATIVE<sup>1</sup>:



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

Remarque : Durant la transition vers le nouveau régime de rémunération incitative, des paiements supplémentaires pourraient être versés pour honorer des montants préalablement accordés, comme ceux autorisés avant l'exercice 2017, ainsi que d'autres droits.

## Unités de fonds restreintes

### Objectif:

- › Retenir les employés clés.

Les unités de fonds restreintes peuvent être accordées dans le cadre de circonstances particulières justifiées par un rendement extraordinaire ou des questions liées au marché, comme la demande pour le talent en question.

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

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

## Autres avantages

### Objectif:

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

### Régime d'assurance collective:

- › Tous les employés ont droit aux mêmes avantages sociaux : soins de santé et dentaires, invalidité de longue durée, maladie grave, assurance-vie, décès et mutilation accidentels, et programme d'aide aux employés, entre autres.

### Épargne-retraite:

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

**Régime de retraite des employés à cotisation déterminée (CD):** Tout employé admissible qui travaille au Canada embauché depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2014 devient automatiquement membre de ce nouveau régime de retraite CD auquel il peut cotiser de 5 à 7 % de son salaire de base. (Investissements PSP verse des cotisations équivalentes à toutes celles versées par les employés.)

Les employés du Canada peuvent cotiser jusqu'au maximum permis au terme de la *Loi de l'impôt sur le revenu* du Canada.

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

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

### Avantages accessoires:

- › Les membres de la direction désignés bénéficient d'une allocation pour avantages accessoires, qui comprend une évaluation de l'état de santé et des habitudes de vie.

## RÉPARTITION DE LA RÉMUNÉRATION

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

La cible de rémunération incitative du président et chef de la direction est 325 % du salaire de base, dont une prime annuelle en espèces dans une proportion de 40 % (versée pour l'année courante), tandis que 60 % de la prime est versée en prime différée. La part différée est répartie en deux parts égales de 50 %. D'une part, en unités de fonds différées basées sur le rendement acquises après trois ans (sujettes au rendement du portefeuille global) et d'autre part en unités de fonds différées acquises en parts égales sur 3 ans (sujettes au rendement du portefeuille global).

La cible de rémunération incitative pour les premiers vice-présidents des classes d'actifs est de 300 % du salaire de base, dont une prime annuelle en espèces dans une proportion de 50 % (versée pour l'année courante), tandis que l'autre 50 % est versée en prime différée. La part différée est répartie en deux parts, dont une de 40 % en unités de fonds différées basées sur le rendement acquises après trois ans (sujettes au rendement du portefeuille global) et l'autre part, de 60 %, en unités de fonds différées acquises en parts égales sur trois ans (sujettes au rendement du portefeuille global).

	Salaire de base	Incitatif à court terme	Incitatif à long terme
Président et chef de la direction	23 %	31 %	46 %
Premiers vice-présidents des classes d'actifs	24 %	38 %	38 %

## RÉSULTATS DE L'EXERCICE 2017 : RENDEMENT ET DÉCISIONS EN MATIÈRE DE RÉMUNÉRATION

Un point déterminant de notre régime de rémunération est le rendement relatif de notre portefeuille global et de nos principales classes d'actifs en comparaison à leurs indices de référence respectifs.

Un autre élément crucial de notre régime de rémunération incitative est notre rendement absolu en comparaison avec notre objectif de rendement; il est calculé sur une période continue de sept ans. Depuis l'exercice 2011, Investissements PSP a produit un rendement de placement net de 9,93 %, qui est supérieur à l'objectif de rendement à long terme.

La création de valeur à long terme est souvent liée à la capacité de réaliser de façon constante des rendements de placement supérieurs à l'indice de référence défini. Pour l'exercice 2017, notre rendement relatif de placement sur cinq ans aux fins de la rémunération se résume, comparativement aux cibles respectives de chaque secteur, comme suit :

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

<sup>1</sup> Depuis la date de création le 27 juin 2011.

<sup>2</sup> Nouvelle classe d'actifs créée à l'exercice 2016. Depuis la date de création le 11 décembre 2015.

## DÉCISIONS DE RÉMUNÉRATION PRISES À L'EXERCICE 2017

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

Pour l'exercice 2017, les objectifs personnels de M. Bourbonnais – en plus des résultats de placement supérieurs – s'harmonisaient avec la stratégie, la mission et les valeurs d'Investissements PSP, et comprenaient notamment les éléments suivants :

- › Une seule PSP
- › Image de marque
- › Empreinte mondiale
- › Adaptabilité et efficience
- › Développement des talents
- › Atteinte de l'excellence
- › Délégation de responsabilités et accent sur la responsabilisation
- › Intégrité
- › Travail centré sur « une seule équipe »
- › Approche axée sur les résultats

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

## DIVULGATION DE LA RÉMUNÉRATION

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

La nouvelle structure de rémunération des membres de la direction désignés au Canada a été mise en œuvre à l'exercice 2017. Elle met l'accent sur les octrois pour l'année en cours, lesquels incluent : le salaire de base, une prime annuelle en espèces et une prime différée. Les tableaux suivants présentent les membres de la direction désignés dans l'ordre de la rémunération octroyée pour l'exercice 2017. La rémunération globale versée à l'exercice 2017 est également présentée, telle que dans les années précédentes, et inclut les montants en espèces versés pour les régimes en place précédemment, pour les nouveaux régimes ainsi que toutes les mesures transitoires. En raison de changements organisationnels ayant eu lieu suite à l'arrivée en 2015 de notre président et chef de la direction, M. André Bourbonnais, de nouveaux dirigeants au Canada et à New-York ont des ententes contractuelles comportant des périodes de garanties et sont admissibles à des versements en espèces ou différés. Des dirigeants précédemment en poste voient, quant à eux, leur rémunération assujettie à la transition des anciens régimes vers le nouveau. Par ailleurs, le Conseil d'administration a approuvé à l'exercice 2017 les structures de rémunération des employés des nouveaux bureaux de New-York et de Londres ;celles-ci entreront en vigueur à l'exercice 2018.

### RÉMUNÉRATION DIRECTE TOTALE (valeur octroyée sous le nouveau régime)

	Salaire de base	Prime annuelle	Prime différée (octroyée)	Rémunération directe totale (octroyée) <sup>1</sup>
André Bourbonnais	500 000	1 228 500	1 842 750	3 571 250
Guthrie Stewart	350 000	1 016 756	1 016 756	2 383 512
Neil Cunningham	350 000	919 830	919 830	2 189 660
Anik Lanthier	300 000	807 509	807 508	1 915 017
Daniel Garant	400 000	788 375	788 375	1 976 750
<i>Montants en dollars américains</i>				
David J. Scudellari	350 000	s.o.	s.o.	350 000

<sup>1</sup> La rémunération directe totale octroyée comprend la prime annuelle et la prime différée octroyées pour l'exercice 2017 en vertu des dispositions de la nouvelle structure de rémunération en vigueur le 1<sup>er</sup> avril 2016 pour les membres de la direction désignés au Canada. Pour l'exercice 2017, la rémunération incitative de M. Scudellari a été versée conformément aux dispositions de son contrat d'emploi. Les montants sont présentés au tableau Rémunération directe totale (versée) ci-dessous.

### RÉMUNÉRATION DIRECTE TOTALE (versée)

	Salaire de base	Prime annuelle	RRILT (versement d'octrois précédents)	UFR (versement d'octrois précédents)	Octrois spéciaux	Rémunération directe totale (versée)
André Bourbonnais <sup>1</sup>	500 000	1 228 500	0	789 450	707 050	3 225 000
Guthrie Stewart <sup>2</sup>	350 000	1 016 756	0	0	383 244	1 750 000
Neil Cunningham	350 000	919 830	1 261 015	0	0	2 530 845
Anik Lanthier <sup>3</sup>	300 000	807 509	408 191	102 199	132 101	1 750 000
Daniel Garant	400 000	788 375	927 544	113 554	0	2 229 473
<i>Montants en dollars américains</i>						
David J. Scudellari <sup>4</sup>	350 000	s.o.	s.o.	93 982	1 656 500	2 100 482

<sup>1</sup> M. Bourbonnais a été nommé président et chef de la direction le 30 mars 2015. Conformément à son contrat d'emploi, M. Bourbonnais a reçu l'assurance que ses versements de rémunération directe globale pour les exercices 2016, 2017 et 2018 au titre des versements de salaire de base et des régimes de rémunération incitative ne seront pas inférieurs à 2,5 millions de dollars par année (la « garantie de rémunération »). La rubrique Octrois spéciaux inclut tout montant de rémunération octroyé à M. Bourbonnais en vertu de ces dispositions.

<sup>2</sup> Mr. Stewart a été nommé premier vice-président et chef mondial des marchés privés le 8 septembre 2015. Conformément à son contrat d'emploi, M. Stewart a reçu l'assurance que ses versements de rémunération directe globale pour l'exercice 2017 au titre des versements de salaire de base et des régimes de rémunération incitative ne seront pas inférieurs à 1,5 millions de dollars (la « garantie de rémunération »). Pour l'exercice 2017, M. Stewart a reçu un octroi discrétionnaire en espèces en guise de reconnaissance pour sa contribution à PSP. La rubrique Octrois spéciaux inclut tout montant de rémunération octroyé à M. Stewart en vertu de ces dispositions et de l'octroi discrétionnaire. M. Stewart a choisi de différer au 31 mars 2018 le versement de l'octroi d'UFR qu'il a reçu à l'exercice 2016.

<sup>3</sup> M<sup>me</sup> Lanthier a été nommée première vice-présidente, Marchés publics et stratégies de rendement absolu le 1<sup>er</sup> juillet 2015. Pour l'exercice 2017, M<sup>me</sup> Lanthier a reçu un octroi discrétionnaire en espèces en guise de reconnaissance pour sa contribution à PSP, lequel est inclus sous la rubrique Octrois spéciaux. M<sup>me</sup> Lanthier a choisi de différer au 31 mars 2019 le versement de l'octroi d'UFR qu'elle a reçu à l'exercice 2017.

<sup>4</sup> M. Scudellari a été nommé premier vice-président et chef des placements en dette et titres de créances privés le 2 novembre 2015. Conformément à son contrat d'emploi, M. Scudellari a reçu l'assurance que ses versements de rémunération en espèces pour les exercices 2016 et 2017 ne seront pas inférieurs à 1,7 millions de dollars (la « garantie de rémunération »). M. Scudellari a également reçu un montant forfaitaire pour assurer la transition d'un contrat à titre de consultant. La rubrique Octrois spéciaux inclut tout montant de rémunération octroyé à M. Scudellari en vertu de ces dispositions et du montant forfaitaire.

**TABLEAU DE LA RÉMUNÉRATION GLOBALE À L'EXERCICE 2017**

	Exercice	Salaire de base (A)	RRIC/Prime annuelle (B)	Prime différée/Octroi RRILT (C)	Rémunération sous-total (octroyée) (A+B+C)	UFR/Octrois spéciaux (D)	Régime de retraite et RRCE (E)	Rémunération globale (octroyée) (A+B+C+D+E)	Autre rémunération <sup>1</sup> (F)	RRILT + UFR (versé) (G)	Rémunération globale (versée) (A+B+F+G)
<b>André Bourbonnais</b> <sup>2</sup> Président et chef de la direction	2017	500 000	1 228 500	1 842 750	<b>3 571 250</b>	898 703	25 962	<b>4 495 915</b>	746 793	789 450	<b>3 264 743</b>
	2016	500 000	691 933	500 000	<b>1 691 933</b>	0	24 519	<b>1 716 452</b>	2 069 350	0	<b>3 261 283</b>
	2015	3 846	0	0	<b>3 846</b>	0	0	<b>3 846</b>	3 057 481	0	<b>3 061 327</b>
<b>Guthrie Stewart</b> <sup>3</sup> Premier vice-président et chef mondial des marchés privés	2017	350 000	1 016 756	1 016 756	<b>2 383 512</b>	250 000	18 130	<b>2 651 642</b>	413 172	0	<b>1 779 928</b>
	2016	173 750	255 187	165 750	<b>594 687</b>	325 000	8 688	<b>928 375</b>	335 568	0	<b>764 505</b>
	2015										
<b>Neil Cunningham</b> Premier vice-président, chef mondial des placements immobiliers et ressources naturelles	2017	350 000	919 830	919 830	<b>2 189 660</b>	0	145 500	<b>2 335 160</b>	31 918	1 261 015	<b>2 562 763</b>
	2016	320 000	679 376	288 000	<b>1 287 376</b>	0	54 500	<b>1 341 876</b>	27 468	1 296 000	<b>2 322 844</b>
	2015	320 000	849 584	288 000	<b>1 457 584</b>	0	48 900	<b>1 506 484</b>	26 145	1 309 370	<b>2 505 099</b>
<b>Anik Lanthier</b> <sup>4</sup> Première vice-présidente, Marchés publics et stratégies de rendement absolu	2017	300 000	807 509	807 508	<b>1 915 017</b>	382 101	26 500	<b>2 323 618</b>	160 344	510 390	<b>1 778 243</b>
	2016	285 082	286 391	246 037	<b>817 510</b>	370 000	198 800	<b>1 386 310</b>	127 480	507 643	<b>1 206 596</b>
	2015										
<b>Daniel Garant</b> Vice-président à la direction et chef des placements	2017	400 000	788 375	788 375	<b>1 976 750</b>	0	61 900	<b>2 038 650</b>	32 276	1 041 098	<b>2 261 750</b>
	2016	380 615	487 919	344 408	<b>1 212 942</b>	300 000	197 600	<b>1 710 542</b>	23 720	964 960	<b>1 857 214</b>
	2015	330 000	667 921	297 000	<b>1 294 921</b>	0	42 200	<b>1 337 121</b>	24 627	1 223 529	<b>2 246 077</b>
<i>Montants en dollars américains</i>											
<b>David J. Scudellari</b> <sup>5</sup> Premier vice-président et chef des placements en dette et titres de créances privés	2017	350 000	s.o.	s.o.	<b>350 000</b>	250 000	22 274	<b>622 274</b>	1 678 029	93 982	<b>2 122 011</b>
	2016	144 399	s.o.	s.o.	<b>144 399</b>	0	808	<b>145 207</b>	1 637 425	0	<b>1 781 824</b>
	2015										

<sup>1</sup> La rubrique Autre rémunération comprend les avantages accessoires, l'allocation annuelle des dollars flexibles, l'évaluation de santé et des habitudes de vie, ainsi que les parts de l'employeur pour les primes d'assurance vie, décès et mutilation accidentel, invalidité, les prestations pour soins de santé et dentaires, de même que les montants versés en vertu des dispositions contractuelles, s'il y a lieu.

<sup>2</sup> M. Bourbonnais a été nommé président et chef de la direction le 30 mars 2015. Conformément à son contrat d'emploi, M. Bourbonnais a reçu l'assurance que ses versements de rémunération directe globale pour les exercices 2016, 2017 et 2018 au titre des versements de salaire de base et des régimes de rémunération incitative ne seront pas inférieurs à 2,5 millions de dollars par année (la « garantie de rémunération »). La rubrique Autre rémunération inclut tout montant de rémunération octroyé à M. Bourbonnais en vertu de ces dispositions.

<sup>3</sup> Mr. Stewart a été nommé premier vice-président et chef mondial des marchés privés le 8 septembre 2015. Conformément à son contrat d'emploi, M. Stewart a reçu l'assurance que ses versements de rémunération directe globale pour l'exercice 2017 au titre des versements de salaire de base et des régimes de rémunération incitative ne seront pas inférieurs à 1,5 millions de dollars (la « garantie de rémunération »). Pour l'exercice 2017, M. Stewart a reçu un octroi discrétionnaire en espèces en guise de reconnaissance pour sa contribution à PSP. La rubrique Autre rémunération inclut tout montant de rémunération octroyé à M. Stewart en vertu de ces dispositions et de l'octroi discrétionnaire. M. Stewart a choisi de différer au 31 mars 2018 le versement de l'octroi d'UFR qu'il a reçu à l'exercice 2016.

<sup>4</sup> M<sup>me</sup> Lanthier a été nommée première vice-présidente, Marchés publics et stratégies de rendement absolu le 1<sup>er</sup> juillet 2015. Pour l'exercice 2017, M<sup>me</sup> Lanthier a reçu un octroi discrétionnaire en espèces en guise de reconnaissance pour sa contribution à PSP, lequel est inclus sous la rubrique Autre rémunération. M<sup>me</sup> Lanthier a choisi de différer au 31 mars 2019 le versement de l'octroi d'UFR qu'elle a reçu à l'exercice 2017.

<sup>5</sup> M. Scudellari a été nommé premier vice-président et chef des placements en dette et titres de créances privés le 2 novembre 2015. Conformément à son contrat d'emploi, M. Scudellari a reçu l'assurance que ses versements de rémunération en espèces pour les exercices 2016 et 2017 ne seront pas inférieurs à 1,7 millions de dollars (la « garantie de rémunération »). M. Scudellari a également reçu un montant forfaitaire pour assurer la transition d'un contrat à titre de consultant. La rubrique Autre rémunération inclut tout montant de rémunération octroyé à M. Scudellari en vertu de ces dispositions et du montant forfaitaire.

## RÉMUNÉRATION INCITATIVE À LONG-TERME OCTROYÉE

Le tableau suivant présente la ventilation des primes potentielles futures versées aux membres de la direction désignés d'Investissements PSP.

	Type d'octroi	Octroi pour l'exercice 2017	Période d'acquisition	Primes futures estimatives		
				EF2018	EF2019	EF2020
André Bourbonnais	Prime différée <sup>1</sup> UFR <sup>2</sup>	1 842 750	3 ans	307 125	307 125	1 228 500
		898 703	3 ans	299 568	299 568	299 568
Guthrie Stewart	Prime différée UFR	1 016 756	3 ans	203 351	203 351	610 054
		250 000	3 ans	83 333	83 333	83 333
Neil Cunningham	Prime différée UFR	919 830	3 ans	183 966	183 966	551 898
		0	3 ans	0	0	0
Anik Lanthier	Prime différée UFR	807 508	3 ans	161 502	161 502	484 505
		382 101	3 ans	0	430 928	0
Daniel Garant	Prime différée UFR	788 375	3 ans	157 675	157 675	473 025
		0	3 ans	0	0	0
<i>Montants en dollars américains</i>						
David J. Scudellari	Prime différée UFR	s.o.	3 ans	s.o.	s.o.	s.o.
		250 000	3 ans	93 982	93 982	0

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

<sup>2</sup> UFR: Les valeurs cumulées tiennent compte, le cas échéant, du taux de rendement du portefeuille global d'Investissements PSP pour l'exercice 2017, s'il y a lieu, mais ne tiennent pas compte du rendement des exercices futurs.

## VALEUR CUMULATIVE DE LA RÉMUNÉRATION INCITATIVE À LONG-TERME

Le tableau suivant présente la valeur cumulative totale, au 31 mars 2017, de toutes les primes à long terme octroyées, mais non encore acquises ou versées aux membres de la direction désignés d'Investissements PSP.

	Régime	Primes à verser à la fin de l'exercice <sup>1</sup>			Total
		2017	2018	2019	
André Bourbonnais	Nouveau – prime différée <sup>1</sup>	307 125	307 125	1 228 500	1 842 750
	RRILT précédent <sup>2</sup>	0	750 000	0	750 000
	UFR <sup>3</sup>	166 667	166 667	166 667	500 000
	<b>TOTAL</b>	<b>473 792</b>	<b>1 223 792</b>	<b>1 395 167</b>	<b>3 092 750</b>
Guthrie Stewart	Nouveau – prime différée	203 351	203 351	610 054	1 016 756
	RRILT précédent	0	310 781	0	310 781
	UFR	0	369 051	0	369 051
	<b>TOTAL</b>	<b>203 351</b>	<b>883 183</b>	<b>610 054</b>	<b>1 696 588</b>
Neil Cunningham	Nouveau – prime différée	183 966	183 966	551 898	919 830
	RRILT précédent	864 000	720 000	0	1 584 000
	UFR	0	0	0	0
	<b>TOTAL</b>	<b>1 047 966</b>	<b>903 966</b>	<b>551 898</b>	<b>2 503 830</b>
Anik Lanthier	Nouveau – prime différée	161 502	161 502	484 505	807 508
	RRILT précédent	240 941	305 240	0	546 181
	UFR	102 199	281 946	0	384 145
	<b>TOTAL</b>	<b>504 641</b>	<b>748 688</b>	<b>484 505</b>	<b>1 737 834</b>
Daniel Garant	Nouveau – prime différée	157 675	157 675	473 025	788 375
	RRILT précédent	0	207 188	0	207 188
	UFR	0	0	0	0
	<b>TOTAL</b>	<b>157 675</b>	<b>364 863</b>	<b>473 025</b>	<b>995 563</b>
<i>Montants en dollars américains</i>					
David J. Scudellari	Nouveau – prime différée	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.
	RRILT précédent	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.
	UFR	93 982	93 982	0	187 964
	<b>TOTAL</b>	<b>93 982</b>	<b>93 982</b>	<b>0</b>	<b>187 964</b>

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

<sup>2</sup> RRILT précédent: Les valeurs cumulées dans le cadre du RRILT sont estimées en fonction du rendement du portefeuille global et de la classe d'actifs conformément aux mesures de transition du RRILT adoptées parallèlement à l'approbation du nouveau régime de rémunération incitative. Ne tient pas compte du rendement du portefeuille global.

<sup>3</sup> UFR: Les valeurs cumulées tiennent compte, le cas échéant, du taux de rendement du portefeuille global d'Investissements PSP pour les exercices 2016 et 2017, s'il y a lieu, mais ne tiennent pas compte du rendement des exercices futurs.

## PRESTATIONS DE RETRAITE

### RÉGIME DE RETRAITE À COTISATION DÉTERMINÉE (CANADA) ET PLAN 401(K) DIT « SAFE HARBOR »

	Type de régime	Valeur cumulée en début d'exercice	Augmentation attribuable à des éléments rémunérateurs <sup>1</sup>	Augmentation attribuable à des éléments non rémunérateurs <sup>2</sup>	Valeur cumulée en fin d'exercice
André Bourbonnais	Cotisation déterminée	49 007	25 962	33 410	108 379
Guthrie Stewart	Cotisation déterminée	17 534	18 130	21 034	56 698
<i>Montants en dollars américains</i>					
David J. Scudellari	401(k) dit « Safe Harbor »	1 891	22 274	31 973	56 138

<sup>1</sup> Comprend les contributions de l'employeur lesquelles, pour les membres de la direction désignés au Canada, s'appliquent au régime de retraite CD et au RRCE.

<sup>2</sup> Comprend les contributions de l'employé et les revenus de placement réguliers des contributions de l'employeur et de l'employé lesquelles, pour les membres de la direction désignés au Canada, s'appliquent au régime de retraite CD et au RRCE.

### RÉGIME DE RETRAITE À PRESTATIONS DÉFINIES (CANADA)

	Nombre d'années de service validé <sup>1</sup>	Prestation annuelle		Obligation au titre des prestations constituées au début de l'exercice (règles définitives) <sup>2,4</sup>	Augmentation attribuable à des éléments rémunérateurs <sup>5</sup>	Augmentation attribuable à des éléments non rémunérateurs <sup>6</sup>	Obligation au titre des prestations constituées à la fin de l'exercice <sup>2,7</sup>
		À la fin de l'exercice <sup>2,3</sup>	À 65 ans <sup>2,3</sup>				
Neil Cunningham	9,4	61 700	105 900	894 600	145 500	100 300	1 140 400
Anik Lanthier	10,9	58 400	172 900	780 500	26 500	129 600	936 600
Daniel Garant	8,6	62 600	166 000	924 900	61 900	126 800	1 113 600

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

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

<sup>3</sup> Aux fins du calcul des prestations annuelles payables à 65 ans, les gains moyens de fin de carrière sont comptabilisés au 31 mars 2017.

<sup>4</sup> Obligation au titre des prestations constituées, en utilisant un taux d'actualisation de 4,3%. Les obligations sont comptabilisées au 31 mars 2016 en s'appuyant sur les hypothèses et les méthodes qui ont servi à l'établissement des déclarations comptables au 31 décembre 2015.

<sup>5</sup> Comprend le coût des prestations assumé par l'employeur au titre des services rendus au début de l'exercice, l'effet de la différence entre le salaire réel donnant droit à la pension et le salaire prévu à la fin de l'exercice précédent, et l'incidence des modifications aux régimes de retraite, s'il y a lieu.

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

<sup>7</sup> Obligation au titre des prestations constituées, en utilisant un taux d'actualisation de 4,1%. Les obligations sont comptabilisées au 31 mars 2017 en s'appuyant sur les hypothèses et les méthodes qui ont servi à l'établissement des déclarations comptables au 31 décembre 2016.

## POLITIQUES D'INDEMNITÉ DE DÉPART

Conformément aux termes de son contrat d'emploi, en cas de licenciement, sauf pour « motifs sérieux », l'indemnité de départ du président et chef de la direction est établie à 24 mois de salaire de base à la date du départ et comprend la rémunération incitative cible annuelle en espèces (« indemnité de départ de base »), plus 60 000 dollars, soit l'équivalent de 24 mois d'avantages accessoires. L'indemnité de départ comprend également une somme forfaitaire équivalente à deux fois le pourcentage de salaire annuel de base que celui-ci a choisi de cotiser au régime de retraite CD. À l'exception de la protection d'invalidité, le régime d'assurance collective sera maintenu pour la période de cessation d'emploi de 24 mois. Si le licenciement devait survenir au cours de l'exercice 2018, l'indemnité de départ de base devrait être au plus élevé du montant établi ci-dessus ou de toute garantie de rémunération non payée (telle que présentée au tableau sommaire de la rémunération). En cas de départ volontaire, aucune indemnité ne sera versée au président et chef de la direction.

Pour les premiers vice-présidents, l'indemnité de départ correspond à 12 mois du salaire de base et de la prime cible annuelle en espèces, plus un mois de salaire et de prime cible annuelle (un douzième de la prime cible annuelle en espèces pour l'année entière) pour chaque année de service, jusqu'à concurrence de 18 mois. Les protections assurées, comme les soins de santé et dentaires, et l'assurance-vie, demeurent en vigueur pendant la période couverte par l'indemnité de départ.

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

	Années de service <sup>1</sup>	Indemnité	Démission
André Bourbonnais	2,0	2 500 000	0
Guthrie Stewart	1,6	990 368	0
Neil Cunningham	12,8	1 312 500	0
Anik Lanthier	10,9	1 125 000	0
Daniel Garant	8,6	1 650 000	0
<i>Montants en dollars américains</i>			
David J. Scudellari	1,4	1 902 662	0

<sup>1</sup> Selon un départ hypothétique au 31 mars 2017.

# BIOGRAPHIES

## Michael P. Mueller

Président du conseil  
d'administration

Membre du conseil  
depuis le 18 décembre 2006

**Membre**  
Comité de placement

Michael P. Mueller est membre des conseils d'administration de Pediapharm Inc., de Smarter Alloys, de Emily's House à Toronto et de Mercial Capital Corporation. De 2003 à 2005, M. Mueller a été président et chef de la direction de MDS Capital Corporation. Auparavant, il a occupé divers postes de haute direction au Groupe financier Banque TD, dont ceux de vice-président du conseil et de chef mondial des placements et des services bancaires aux entreprises. Il est un ancien membre des conseils d'administration de l'Hôpital de Scarborough (ancien président du conseil), de la Fondation de l'Hôpital de Scarborough, d'AIM Therapeutics Inc., de Biovest Corp. 1, de Budco, de Tm BioScience Corp., de MDS Capital Corporation et des Fonds de découvertes médicales canadiennes I et II. M. Mueller est titulaire d'un baccalauréat ès sciences de l'Université Western et d'un MBA de l'Université York.

## Cheryl Barker

Membre du conseil  
depuis le 18 décembre 2006

**Membre**  
Comité des ressources humaines  
et de la rémunération,  
Comité de placement

Cheryl Barker est membre du conseil d'administration et présidente du comité d'audit du Fonds des médias du Canada. Elle a été présidente de Manitoba Telecom Services Inc. (MTS) de 2004 à sa retraite en 2006. M<sup>me</sup> Barker a consacré 19 années de sa carrière à MTS, où elle a occupé divers postes clés, notamment ceux de présidente et chef de l'exploitation de MTS Communications Inc., de présidente du conseil d'administration, et présidente et chef de la direction de Bell Intrigna Inc., et de chef de la direction financière et trésorière de MTS. Elle est Fellow de Comptables professionnels agréés (FCPA, FCA) et a obtenu un baccalauréat ès sciences et un certificat général d'éducation de l'Université du Manitoba.

## Diane Bean

Membre du conseil  
depuis le 18 juin 2010

**Membre**  
Comité des ressources humaines  
et de la rémunération (présidente),  
Comité de placement

Diane Bean est membre des conseils d'administration de Manuvie International Itée (Asie) et de The Insurance Company of the West Indies. Elle a aussi été la fondatrice-coprésidente du Toronto Region Immigrant Employment Council. Au moment de sa retraite en 2011, elle occupait le poste de vice-présidente directrice, Affaires générales et Ressources humaines, avec la responsabilité des ressources humaines mondiales, à la Financière Manuvie. Pendant plus de 30 ans au sein de l'entreprise, elle a également été directrice régionale pour les divisions du Canada, des États-Unis, de l'Asie et de l'Europe, et a occupé divers postes en TI et en développement des affaires. M<sup>me</sup> Bean détient un baccalauréat en commerce de l'Université de Toronto.

## Micheline Bouchard

Membre du conseil  
depuis le 29 septembre 2011

### Membre

Comité de régie interne,  
Comité des ressources humaines  
et de la rémunération,  
Comité de placement

Micheline Bouchard siège au conseil d'administration de la Fondation canadienne pour l'innovation. Elle possède une vaste expérience comme administratrice au sein d'entreprises cotées ou non en Bourse, ainsi qu'auprès d'organismes du secteur bénévole. Elle a siégé aux conseils d'administration de Telus, de la Banque Nationale de Paris, de Ford Motor Canada, du London Insurance Group et du Home Capital/Home Trust. Mme Bouchard a été vice-présidente corporative à l'échelle mondiale de Motorola Inc. aux États-Unis, après avoir agi comme présidente et chef de la direction de Motorola Canada Inc. Elle est titulaire d'un baccalauréat ès sciences appliquées (génie physique), ainsi que d'une maîtrise ès sciences appliquées (génie électrique) de Polytechnique Montréal, l'école de génie affiliée à l'Université de Montréal. Elle s'est également vu décerner cinq doctorats honorifiques d'universités canadiennes et a été nommée l'une des 100 femmes d'influence au Canada. Mme Bouchard est membre de l'Ordre du Canada et de l'Ordre national du Québec, et est aussi membre accréditée de l'Institut des administrateurs de sociétés.

## Léon Courville

Membre du conseil  
depuis le 5 mars 2007

### Membre

Comité de régie interne,  
Comité des ressources humaines  
et de la rémunération,  
Comité de placement

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

## BIOGRAPHIES

### Garnet Garven

Membre du conseil  
depuis le 29 septembre 2011

**Membre**

Comité d'audit,  
Comité de régie interne (président),  
Comité de placement

Garnet Garven est doyen émérite de l'École de gestion Paul J. Hill et de la Kenneth Levene Graduate School of Business de l'Université de Régina. Il est membre du conseil de gestion du Budget et fonds de réserve pour les pensions de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) à Paris et est également membre votant du Conseil des normes comptables du Canada. Plus récemment, il a occupé le poste d'associé principal du Forum des politiques publiques du Canada, un groupe de réflexion dont le siège est à Ottawa. Il a été auparavant sous-ministre auprès du premier ministre, secrétaire du cabinet et chef de la fonction publique de la Saskatchewan. Il détient un baccalauréat en administration de l'Université de Régina, un MBA (finance) de l'Université de la Saskatchewan et un titre de CPA honoraire des Comptables professionnels agréés du Canada. M. Garven a été chercheur universitaire en gouvernance d'entreprise à l'École de gestion Ivey de l'Université Western. Administrateur fondateur de Greystone Managed Investments Inc. et ancien président du conseil et chef de la direction du Saskatchewan Workers' Compensation Board, il a siégé à divers conseils d'administration d'organisations des secteurs privé et public, et d'organismes sans but lucratif.

### Martin J. Glynn

Membre du conseil  
depuis le 30 janvier 2014

**Membre**

Comité de régie interne,  
Comité des ressources humaines  
et de la rémunération,  
Comité de placement

Martin J. Glynn est membre du conseil d'administration de deux sociétés ouvertes, Financière Sun Life inc. et Husky Energy Inc. Il agit également comme président du conseil de la UBC Investment Management Trust Inc. et siège au conseil du SOI Group Limited, une filiale de l'Université de St. Andrews associée à la Scottish Oceans Institute. M. Glynn est aussi un membre du comité consultatif de Balfour Pacific Fonds immobilier IV et Second City Real Estate II. Jusqu'à sa retraite en 2006, M. Glynn a occupé des postes de direction à responsabilité croissante auprès de la HSBC, dont ceux de président et chef de la direction de la Banque HSBC du Canada de 1999 à 2003 et de président et chef de la direction de la Banque HSBC des États-Unis de 2003 à 2006. Il demeure actif au sein de divers milieux professionnels et communautaires. De 2009 à 2010, il a été le Fellow de Jarislowsky en gestion des affaires de l'École de gestion Haskayne de l'Université de Calgary. M. Glynn est titulaire d'un baccalauréat avec distinction (économie) de l'Université Carleton et d'un MBA (finance et affaires internationales) de l'Université de la Colombie-Britannique.

## Lynn Haight

Membre du conseil  
depuis le 14 janvier 2010

**Membre**  
Comité d'audit,  
Comité de régie interne,  
Comité de placement

Lynn Haight est membre du conseil d'administration et présidente du Groupe consultatif pour la recherche agricole internationale (CGIAR) de la Banque mondiale et membre du conseil de Green Shield Canada. Elle est également présidente du conseil du Groupe indépendant d'audit et de surveillance du Haut-Commissariat pour les réfugiés des Nations Unies. De plus, elle siège au conseil d'administration de la Fondation du Collège Somerville de l'Université d'Oxford. En 2009, elle a pris sa retraite des postes de chef de l'exploitation et de chef de la direction financière de Foresters, une compagnie d'assurance internationale. Auparavant, elle avait occupé les postes de vice-présidente, Rentes fixes américaines, et de chef comptable de la Financière Manuvie. Elle a aussi occupé le poste d'administratrice et de présidente du comité de vérification du Conseil des arts de l'Ontario, ainsi que de présidente du conseil de Foresters Holdings Europe, du Tafelmusik Baroque Orchestra, du Centre mondial d'agroforesterie, à Nairobi, et du Groupe de consultations sectorielles sur les services aux entreprises du ministre fédéral du Commerce international. Mme Haight a obtenu une maîtrise avec distinction de l'Université d'Oxford et le titre de Fellow de Comptables professionnels agréés (FCPA, FCA), de l'Institut des Comptables agréés d'Angleterre et du pays de Galles, et de l'Association canadienne des conseillers en management, en plus de détenir le titre d'administratrice de sociétés certifiée.

## Timothy E. Hodgson

Membre du conseil  
depuis le 17 décembre 2013

**Membre**  
Comité d'audit,  
Comité de placement (président)

Timothy E. Hodgson est associé directeur d'Alignvest Management Corporation. De 2010 à 2012, il a été conseiller spécial du gouverneur Mark Carney à la Banque du Canada. Il a passé plusieurs années au début de sa carrière chez Goldman Sachs, où il a agi de 2005 à 2010 à titre de chef de la direction de la filiale canadienne, Goldman Sachs Canada, Inc. M. Hodgson est membre du conseil d'administration de KGS-Alpha Capital Markets, de Global Risk Institute in Financial Services, de l'École de gestion Ivey de l'Université Western, de Next Canada et de MEG Energy Corp. De plus, il est un ancien membre du conseil de Goldman Sachs Canada, Inc. M. Hodgson détient un MBA de l'École de gestion Ivey de l'Université Western et un baccalauréat en commerce de l'Université du Manitoba. Il est comptable professionnel agréé (CPA, CA) et membre de l'Institut des administrateurs de sociétés.

## William A. MacKinnon

Membre du conseil  
depuis le 14 janvier 2010

**Membre**  
Comité d'audit (président),  
Comité de placement

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

# MEMBRES DE LA HAUTE DIRECTION ET DIRIGEANTS

L'investissement est au cœur de notre vision, de notre mission et de nos activités. Il s'agit de saisir des occasions, puis d'en tirer le maximum pour les contributeurs et les bénéficiaires, c'est-à-dire les hommes et les femmes qui ont consacré leur carrière à servir le Canada.

## **André Bourbonnais** | 1

Président et chef de la direction

## **Darren Baccus** | 2

Premier vice-président  
et chef des affaires juridiques

## **Nathalie Bernier** | 3

Première vice-présidente,  
Planification stratégique et d'affaires  
et chef de la direction financière

## **Alison Breen** | 4

Vice-présidente, Secrétaire générale  
et chef de la réglementation

## **Jean-François Bureau** | 5

Premier vice-président  
et chef de la gestion du risque

## **Giulia Cirillo** | 6

Première vice-présidente  
et chef des ressources humaines

## **Neil Cunningham** | 7

Premier vice-président,  
chef mondial des placements immobiliers  
et ressources naturelles

## **Alain Deschênes** | 8

Premier vice-président et chef des opérations

## **Daniel Garant** | 9

Vice-président à la direction  
et chef des placements

## **Anik Lanthier** | 10

Première vice-présidente, Marchés publics  
et stratégies de rendement absolu

## **David J. Scudellari** | 11

Premier vice-président et chef des placements  
en dette et titres de créances privés

## **Guthrie Stewart** | 12

Premier vice-président  
et chef mondial des marchés privés



## Rétrospective financière consolidée sur dix ans

(en millions de dollars)

	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008
<b>ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET<sup>1</sup></b>										
Revenu (perte) de placement net	<b>15 553 \$</b>	1 098 \$	13 966 \$	12 793 \$	7 194 \$	1 888 \$	7 043 \$	7 605 \$	(9 493)\$	(197)\$
Charges d'exploitation	<b>370</b>	295	243	216	184	148	114	92	86	77
Autres éléments du résultat global (perte)	<b>(4)</b>	4	(15)	17	-	-	-	-	-	-
Éléments du résultat global (perte)	<b>15 179 \$</b>	807 \$	13 708 \$	12 594 \$	7 010 \$	1 740 \$	6 929 \$	7 513 \$	(9 579)\$	(274)\$
Transferts de fonds	<b>3 622 \$</b>	3 987 \$	4 554 \$	4 997 \$	4 635 \$	4 733 \$	4 814 \$	4 980 \$	4 431 \$	4 237 \$
Augmentation (diminution) de l'actif net	<b>18 801 \$</b>	4 794 \$	18 262 \$	17 591 \$	11 645 \$	6 473 \$	11 743 \$	12 493 \$	(5 148)\$	3 963 \$
<b>ACTIF NET INVESTI</b>										
<b>Actions</b>										
Actions de marchés mondiaux <sup>2</sup>	<b>55 227</b>	47 511	56 276	49 466	40 165	32 950	32 834	23 659	11 411	21 590
Placements privés	<b>15 868</b>	12 520	10 103	8 425	6 924	6 444	5 582	5 426	4 191	3 972
<b>Titres à revenu fixe des gouvernements<sup>3</sup></b>	<b>24 699</b>	24 603	22 646	18 383	15 433	14 144	11 956	10 001	11 096	8 039
<b>Titres de créances privés</b>	<b>4 418</b>	640	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Actifs à rendement réel</b>										
Placements immobiliers <sup>4</sup>	<b>20 551</b>	20 356	14 377	10 650	9 427	7 055	5 312	5 118	4 653	4 029
Placements en infrastructures	<b>11 149</b>	8 701	7 080	6 011	3 854	3 607	2 356	2 073	2 446	1 343
Ressources naturelles	<b>3 711</b>	2 470	1 536	795	382	325	-	-	-	-
<b>Placements nets</b>	<b>135 623 \$</b>	<b>116 801 \$</b>	<b>112 018 \$</b>	<b>93 730 \$</b>	<b>76 185 \$</b>	<b>64 525 \$</b>	<b>58 040 \$</b>	<b>46 277 \$</b>	<b>33 797 \$</b>	<b>38 973 \$</b>
<b>RENDEMENT (%)</b>										
Taux de rendement annuel (déduction faite des frais)	<b>12,8</b>	<b>0,7</b>	<b>14,2</b>	<b>15,9</b>	<b>10,3</b>	<b>2,6</b>	<b>14,1</b>	<b>21,1</b>	<b>(23,1)</b>	<b>(0,7)</b>
Indice de référence	<b>11,9</b>	0,3	13,1	13,9	8,6	1,6	12,7	19,8	(17,6)	1,2

<sup>1</sup> Les données de et postérieures à 2014 sont présentées conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS). Les données antérieures à 2014 sont présentées conformément aux normes comptables canadiennes antérieures pour chaque période respectivement et n'ont pas été retraitées conformément aux IFRS.

<sup>2</sup> Comprend les montants liés aux stratégies de rendement absolu, financés par le levier.

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

<sup>4</sup> Depuis 2013, les montants liés aux stratégies de créances immobilières sont rapportés sous la rubrique Placements immobiliers.

# ÉTATS FINANCIERS

et notes aux  
états financiers

## TABLE DES MATIÈRES

<b>RESPONSABILITÉ DE LA DIRECTION À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE</b>	83
<b>CERTIFICAT D'INVESTISSEMENT</b>	84
<b>OFFICE D'INVESTISSEMENT DES RÉGIMES DE PENSIONS DU SECTEUR PUBLIC</b>	
Rapport des auditeurs indépendants	85
États consolidés de la situation financière	86
États consolidés du résultat global	87
États consolidés des variations des capitaux propres	87
Tableaux consolidés des flux de trésorerie	88
Notes des états financiers consolidés	89
<b>COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA FONCTION PUBLIQUE</b>	
Rapport des auditeurs indépendants	121
États de la situation financière	122
États du résultat global	123
États des variations des capitaux propres	123
Tableaux des flux de trésorerie	124
Notes des états financiers	125
<b>COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DES FORCES CANADIENNES</b>	
Rapport des auditeurs indépendants	157
États de la situation financière	158
États du résultat global	159
États des variations des capitaux propres	159
Tableaux des flux de trésorerie	160
Notes des états financiers	161
<b>COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA GENDARMERIE ROYALE DU CANADA</b>	
Rapport des auditeurs indépendants	193
États de la situation financière	194
États du résultat global	195
États des variations des capitaux propres	195
Tableaux des flux de trésorerie	196
Notes des états financiers	197
<b>COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA FORCE DE RÉSERVE</b>	
Rapport des auditeurs indépendants	229
États de la situation financière	230
États du résultat global	231
États des variations des capitaux propres	231
Tableaux des flux de trésorerie	232
Notes des états financiers	233

# RESPONSABILITÉ DE LA DIRECTION

## à l'égard de l'information financière

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, de la Gendarmerie royale du Canada et de la Force de réserve (les « états financiers ») ont été préparés par la direction et approuvés par le conseil d'administration. Les états financiers ont été préparés conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS), telles que publiées par l'International Accounting Standards Board (IASB) et énoncées dans le *Manuel de CPA Canada*. La responsabilité des états financiers et de l'information financière figurant dans le rapport annuel incombe à la direction.

Annuellement, nous attestons que la conception du contrôle interne à l'égard de l'information financière est adéquate et que la conception et le fonctionnement des contrôles et procédures de communication de l'information financière sont efficaces. Nous rapportons toutes les observations importantes au comité de vérification (le « comité ») du conseil d'administration d'Investissements PSP.

À cet égard, les placements effectués par Investissements PSP au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2017 et le 31 mars 2016, étaient conformes à la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* (la « Loi ») et à l'Énoncé des principes, normes et procédures de placement (l'« ÉPNP »).

De plus, Investissements PSP tient des registres et maintient des systèmes de contrôle interne et des procédures à l'appui de ceux-ci afin de fournir une assurance raisonnable que son actif est bien protégé et contrôlé, et que les opérations sont conformes aux dispositions applicables de la Partie X de la *Loi sur la gestion des finances publiques* et, selon ce qui convient, à la Loi, à son règlement d'application, aux règlements administratifs, et à l'ÉPNP.

Le comité aide le conseil d'administration à remplir ses responsabilités concernant l'approbation des états financiers annuels. Le comité rencontre régulièrement la direction et les auditeurs externes pour discuter de l'étendue des audits et autres mandats confiés de temps à autre aux auditeurs externes et des constatations qui en découlent, pour passer en revue l'information financière et pour discuter du caractère adéquat des contrôles internes. Le comité passe en revue les états financiers annuels et recommande leur approbation au conseil d'administration.

Les coauditeurs externes d'Investissements PSP, le Bureau du vérificateur général du Canada et Deloitte S.E.N.C.R.L./S.R.L. (les « auditeurs externes »), ont effectué leurs audits indépendants des états financiers conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada, en procédant aux tests et autres procédures qu'ils ont jugés nécessaires pour exprimer une opinion dans leur rapport des auditeurs. Les auditeurs externes peuvent en tout temps communiquer avec la direction et le comité de vérification pour discuter de leurs constatations sur l'intégrité de l'information financière et le caractère adéquat des systèmes de contrôle interne d'Investissements PSP.



André Bourbonnais  
Président et  
chef de la direction  
Le 12 mai 2017



Nathalie Bernier  
Première vice-présidente, planification stratégique et d'affaires  
et chef de la direction financière  
Le 12 mai 2017

# 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 financier ont été effectués conformément à la Loi ainsi qu'aux principes, aux normes et aux procédures régissant ces placements. Par conséquent, voici le certificat d'investissement :

*« Les placements détenus par Investissements PSP au cours de l'exercice clos le 31 mars 2017 ont été effectués conformément à la Loi et à l'Énoncé des principes, normes et procédures régissant ces placements ».*



Michael P. Mueller  
Président du conseil  
Le 12 mai 2017

# Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public

# ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

## Rapport des auditeurs indépendants

Au président du Conseil du Trésor

### Rapport sur les états financiers consolidés

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci joints de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (Investissements PSP), qui comprennent les états consolidés de la situation financière au 31 mars 2017 et au 31 mars 2016, et les états consolidés du résultat global, les états consolidés des variations des capitaux propres et les tableaux consolidés des flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, ainsi qu'un résumé des principales méthodes comptables et d'autres informations explicatives.

#### *Responsabilité de la direction pour les états financiers consolidés*

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle de ces états financiers consolidés conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS) publiées par l'International Accounting Standards Board, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers consolidés exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

#### *Responsabilité de l'auditeur*

Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur les états financiers consolidés, sur la base de nos audits. Nous avons effectué nos audits selon les normes d'audit généralement reconnues du Canada. Ces normes requièrent que nous nous conformions aux règles de déontologie et que nous planifions et réalisons l'audit de façon à obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états financiers consolidés. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, et notamment de son évaluation des risques que les états financiers consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Dans l'évaluation de ces risques, l'auditeur prend en considération le contrôle interne de l'entité portant sur la préparation et la présentation fidèle des états financiers consolidés afin de

concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de l'entité. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et du caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers consolidés.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus dans le cadre de nos audits sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

#### *Opinion*

À notre avis, les états financiers consolidés donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière d'Investissements PSP au 31 mars 2017 et au 31 mars 2016, ainsi que de sa performance financière et de ses flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS) publiées par l'International Accounting Standards Board.

### Rapport relatif à d'autres obligations légales et réglementaires

Conformément aux exigences de la *Loi sur la gestion des finances publiques*, nous déclarons qu'à notre avis les principes comptables des Normes internationales d'information financière (IFRS) publiées par l'International Accounting Standards Board 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 de ses filiales en propriété exclusive dont nous avons eu connaissance au cours de nos audits des états financiers consolidés ont été effectuées, dans tous leurs aspects significatifs, 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 son règlement ainsi qu'aux règlements administratifs d'Investissements PSP et de ses filiales en propriété exclusive.

Pour le vérificateur général du Canada,



Margaret Haire, CPA, CA  
Directrice principale

Le 12 mai 2017  
Ottawa, Canada



<sup>1</sup> CPA auditeur, CA, permis de comptabilité publique n° A121444

Le 12 mai 2017  
Montréal, Canada

## États consolidés de la situation financière

À la date indiquée

(en millions de dollars canadiens)

	31 mars 2017	31 mars 2016
<b>Actif</b>		
Placements (note 4.1)	158 803 \$	131 513 \$
Autres actifs	170	147
<b>Total de l'actif</b>	<b>158 973 \$</b>	<b>131 660 \$</b>
<b>Passif</b>		
Fournisseurs et autres passifs	231 \$	187 \$
Passifs liés à des placements (note 4.1)	12 373	5 861
Emprunts (notes 4.1, 8.2)	10 807	8 851
<b>Total du passif</b>	<b>23 411 \$</b>	<b>14 899 \$</b>
<b>Actif net</b>	<b>135 562 \$</b>	<b>116 761 \$</b>
<b>Capitaux propres</b>		
Droits prévus par la loi conférés au gouvernement du Canada à l'égard de ce qui suit : (note 9.1)		
Compte du régime de pension de la fonction publique	98 447 \$	84 723 \$
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	26 653	22 999
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	9 835	8 483
Compte du régime de pension de la Force de réserve	627	556
<b>Total des capitaux propres</b>	<b>135 562 \$</b>	<b>116 761 \$</b>
<b>Total du passif et des capitaux propres</b>	<b>158 973 \$</b>	<b>131 660 \$</b>

Les notes font partie intégrante des états financiers consolidés.

Au nom du conseil d'administration :



Michael P. Mueller  
Président du conseil



William A. MacKinnon  
Président du comité de vérification

## États consolidés du résultat global

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	2017	2016
<b>Revenu de placement</b>	<b>15 913 \$</b>	1 369 \$
<b>Charges liées aux placements (note 10)</b>	<b>(360)</b>	(271)
<b>Revenu de placement net</b>	<b>15 553 \$</b>	1 098 \$
<b>Charges d'exploitation (note 11)</b>	<b>(370)</b>	(295)
<b>Résultat net</b>	<b>15 183 \$</b>	803 \$
<b>Autres éléments du résultat global</b>		
Réévaluation du passif net au titre des prestations définies	(4)	4
<b>Résultat global</b>	<b>15 179 \$</b>	807 \$

## États consolidés des variations des capitaux propres

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	2017	2016
<b>Transferts de fonds</b>		
Solde au début de la période	66 188 \$	62 201 \$
Transferts de fonds reçus au cours de la période (note 9.3)	3 622	3 987
Solde à la fin de la période	69 810 \$	66 188 \$
<b>Résultats non distribués</b>		
Solde au début de la période	50 573 \$	49 766 \$
Résultat global	15 179	807
Solde à la fin de la période	65 752 \$	50 573 \$
<b>Total des capitaux propres</b>	<b>135 562 \$</b>	116 761 \$

Les notes font partie intégrante des états financiers consolidés.

## Tableaux consolidés des flux de trésorerie

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)

	2017	2016
<b>Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation</b>		
Résultat net	15 183 \$	803 \$
Ajustements pour tenir compte des éléments sans effet sur la trésorerie :		
Amortissement des immobilisations corporelles (note 11)	30	26
Incidence des fluctuations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	(48)	9
Pertes (gains) non réalisé(e)s sur les emprunts	416	(545)
	15 581 \$	293 \$
<b>Variation nette des actifs et des passifs d'exploitation</b>		
Augmentation des placements	(24 864) \$	(6 499) \$
Diminution (augmentation) des autres actifs	9	(6)
Augmentation (diminution) des fournisseurs et autres passifs	40	(4)
Augmentation des passifs liés à des placements	6 512	799
<b>Sorties de trésorerie nettes liées aux activités d'exploitation</b>	(2 722) \$	(5 417) \$
<b>Flux de trésorerie liés aux activités de financement</b>		
Produits tirés des emprunts	26 760 \$	23 966 \$
Remboursement d'emprunts	(25 220)	(21 983)
Transferts de fonds reçus	3 622	3 987
<b>Entrées de trésorerie nettes liées aux activités de financement</b>	5 162 \$	5 970 \$
<b>Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement</b>		
Acquisitions des immobilisations corporelles	(46) \$	(27) \$
<b>Sorties de trésorerie nettes liées aux activités d'investissement</b>	(46) \$	(27) \$
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	2 394 \$	526 \$
Incidence des fluctuations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	48	(9)
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période	1 388	871
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période<sup>A</sup></b>	3 830 \$	1 388 \$
<b>Informations supplémentaires sur les flux de trésorerie</b>		
Intérêts versés	(139) \$	(121) \$

<sup>A</sup> Au 31 mars 2017, la trésorerie et les équivalents de trésorerie comprenaient un montant de 3 805 millions \$ (1 379 millions \$ au 31 mars 2016) détenu à des fins de placement et inclus à la note 4.1, ainsi qu'un montant de 25 millions \$ (9 millions \$ au 31 mars 2016) détenu à des fins administratives et inclus dans les autres actifs.

Les notes font partie intégrante des états financiers consolidés.

## Notes des états financiers consolidés

Pour les exercices clos les 31 mars 2017 et 2016

### 1 RENSEIGNEMENTS SUR LA SOCIÉTÉ

L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (« Investissements PSP ») est une société d'État créée en vertu de la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* (la « Loi ») pour gérer et investir les sommes qui lui sont transférées, en vertu des *Lois sur la pension* (telles qu'elles sont définies ci-après), pour les fonds (tels qu'ils sont définis dans la Loi) au titre des régimes de retraite constitués en vertu de la *Loi sur la pension de la fonction publique*, de la *Loi sur la pension de retraite des Forces canadiennes* (« LPRFC »), de la *Loi sur la pension de retraite de la Gendarmerie royale du Canada* (collectivement, les « *Lois sur la pension* »), ainsi que de certains règlements afférents à la LPRFC (les « règlements afférents à la LPRFC »). Les régimes de retraite constitués en vertu des *Lois sur la pension* comprennent le régime de pension de la fonction publique, le régime de pension des Forces canadiennes et le régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada, et le régime de retraite constitué en vertu des règlements afférents à la LPRFC comprend le régime de pension de la Force de réserve. Ils sont désignés aux présentes individuellement le « régime » et collectivement, les « régimes ».

Les sommes qui sont actuellement transférées pour les fonds par le gouvernement du Canada (individuellement, un « Fonds » et collectivement, les « Fonds ») à Investissements PSP ont trait aux obligations en matière de prestations de retraite en vertu des régimes pour des services rendus à compter du 1<sup>er</sup> avril 2000, et dans le cas du régime de pension de la Force de réserve pour des services rendus à compter du 1<sup>er</sup> mars 2007 (collectivement, les « services postérieurs à 2000 »). Les comptes gérés par Investissements PSP au nom des Fonds sont désignés aux présentes individuellement le « compte de régime » et collectivement, les « comptes de régime ».

Il incombe à Investissements PSP de gérer les montants qui lui sont transférés dans le meilleur intérêt des bénéficiaires et des contributeurs en vertu des *Lois sur la pension*. Les montants doivent être investis en vue d'obtenir un rendement maximal sans s'exposer à un risque de perte indu, en tenant compte du financement, des politiques et des exigences des régimes et de la capacité des régimes à respecter leurs obligations financières.

En vertu des *Lois sur la pension*, le gouvernement du Canada, qui administre les régimes et leurs Fonds respectifs, peut en tout temps avoir recours à l'actif net d'Investissements PSP attribué au compte de régime de chaque Fonds à l'égard des montants requis aux fins du versement des prestations de retraite en vertu du régime concerné pour les services postérieurs à 2000, ou, généralement, en vue de réduire tout surplus non autorisé dans le Fonds de ce régime.

Investissements PSP et la plupart de ses filiales sont exonérées de l'impôt de la Partie I en vertu respectivement des alinéas 149(1)d) et 149(1)d.2) de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada).

Le siège social d'Investissements PSP est situé au 1, rue Rideau, Ottawa (Ontario) Canada, et son établissement principal se trouve au 1250, boulevard René-Lévesque Ouest, Montréal (Québec) Canada.

### 2 PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

Les principales méthodes comptables qui ont été appliquées dans le cadre de la préparation des présents états financiers consolidés sont présentées sommairement ci-après et ont été appliquées à toutes les périodes présentées.

#### 2.1. MODE DE PRÉSENTATION

Les états financiers consolidés d'Investissements PSP ont été préparés selon les Normes internationales d'information financière (les « IFRS »), telles qu'elles sont publiées par l'International Accounting Standards Board (« IASB »).

Investissements PSP constitue une entité d'investissement selon la définition de l'IFRS 10, *États financiers consolidés*, et, par conséquent, ne consolide que les filiales qui lui fournissent uniquement des services liés à ses activités de placement. Investissements PSP évalue plutôt ses participations dans les filiales à la juste valeur par le biais du résultat net (« JVRN ») selon l'IFRS 9, *Instruments financiers* (l'« IFRS 9 »), y compris les filiales qui ont été constituées par Investissements PSP et qui se qualifient à titre d'entités d'investissement (les « filiales qui sont des entités d'investissement »). Investissements PSP évalue également sa participation dans des entreprises associées, des coentreprises et des actifs financiers et des passifs financiers à la JVRN selon l'IAS 28, *Participations dans des entreprises associées et des coentreprises*, et l'IFRS 9.

Les présents états financiers consolidés reflètent la situation financière et les résultats d'exploitation d'Investissements PSP et de ses filiales qui lui fournissent uniquement des services liés à ses activités de placement. Ils tiennent compte de l'activité économique d'Investissements PSP en ce qui a trait au placement des contributions nettes qui lui sont transférées pour les Fonds. Par conséquent, ils ne présentent pas tous les actifs ni toutes les informations relatives aux contributions, aux versements et aux passifs au titre des régimes.

La publication de ces états financiers consolidés a été autorisée par une résolution du conseil d'administration en date du 12 mai 2017.

#### Comptes de régime

Investissements PSP tient un registre des contributions nettes pour chacun des Fonds, de même que de la répartition de ses placements et de ses résultats d'exploitation à chacun des comptes de régime. Des états financiers distincts sont dressés pour chaque compte de régime.

## 2 PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

(suite)

### 2.2. STATUT D'ENTITÉ D'INVESTISSEMENT

Investissements PSP a déterminé qu'elle respecte les critères obligatoires de la définition d'entité d'investissement selon l'IFRS 10, en se basant sur les faits et circonstances qui existaient à la fin de la période. Ces critères sont les suivants :

#### *i) Mandat et objet de l'entité*

Comme il est mentionné à la note 1, Investissements PSP a pour mandat de gérer et d'investir les montants qui lui sont transférés dans le meilleur intérêt des bénéficiaires et des contributeurs en vertu des *Lois sur la pension*. Par conséquent, l'objet d'Investissements PSP est d'investir dans le but de réaliser un rendement optimal sous forme de plus-values en capital et de revenu de placement, sans s'exposer à un risque de perte indu.

#### *ii) Évaluation de la performance*

Investissements PSP évalue et apprécie la performance de ses placements sur la base de la juste valeur.

Outre les critères obligatoires contenus dans la définition, l'IFRS 10 présente également certaines caractéristiques typiques d'une entité d'investissement. L'absence de l'une ou l'autre de ces caractéristiques ne signifie pas nécessairement que l'entité ne peut constituer une entité d'investissement. L'une de ces caractéristiques est qu'une entité d'investissement doit avoir des investisseurs qui ne sont pas des parties liées de l'entité.

Comme il est mentionné à la note 13, étant donné qu'Investissements PSP est une société de la Couronne, elle est considérée comme étant liée au gouvernement du Canada ainsi qu'à d'autres entités qui sont sous le contrôle, le contrôle conjoint ou l'influence notable du gouvernement du Canada. Par conséquent, puisque les fonds gérés par Investissements PSP proviennent de parties liées, elle pourrait ne pas respecter la caractéristique typique susmentionnée. Toutefois, la Loi prévoit un cadre qui garantit qu'Investissements PSP exerce ses activités dans des conditions normales de concurrence par rapport au gouvernement du Canada. Par conséquent, elle satisfait à tous les critères obligatoires de la définition susmentionnés et constitue une entité d'investissement.

Investissements PSP évaluera l'incidence de tout changement dans les faits et circonstances sur son statut d'entité d'investissement.

### 2.3. SOMMAIRE DES PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

Les principales méthodes comptables qui ont été appliquées aux fins de la préparation des présents états financiers consolidés sont présentées ci-après.

#### 2.3.1. Instruments financiers

##### *i) Classement*

Les actifs financiers qui sont des placements sont gérés, à l'instar des passifs financiers connexes, selon le modèle économique de l'entité de façon à optimiser le rendement. La performance de ces instruments financiers est évaluée sur la base de la juste valeur et ces instruments financiers sont classés comme étant à la JVRN. Ils sont décrits à la note 4.1.

Les emprunts qui sont présentés à la note 8 sont des passifs financiers qui ont été désignés comme devant être évalués à la JVRN, puisqu'ils font partie des portefeuilles de placements gérés en commun dont la performance est évaluée sur la base de la juste valeur.

##### *ii) Comptabilisation*

Les actifs financiers et les passifs financiers sont comptabilisés à la date à laquelle Investissements PSP devient partie aux dispositions contractuelles qui s'y rattachent. Les actifs financiers négociés sont comptabilisés à la date de transaction.

##### *iii) Évaluation initiale et évaluation ultérieure*

Tous les actifs financiers et passifs financiers sont comptabilisés dans les états consolidés de la situation financière à la juste valeur et continuent à être évalués de cette manière de façon récurrente. Après l'évaluation initiale, les variations ultérieures de la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers classés comme étant à la JVRN sont comptabilisées dans les états consolidés du résultat global.

Si des variations de juste valeur des passifs financiers désignés comme devant être évalués à la JVRN découlent des fluctuations du risque de crédit propre à Investissements PSP, elles sont comptabilisées dans les autres éléments du résultat global. Toutes les autres variations de la juste valeur sont comptabilisées dans le revenu de placement.

##### *iv) Décomptabilisation*

Un actif financier (ou, le cas échéant, une partie de celui-ci) est décomptabilisé lorsque les conditions suivantes sont respectées :

- les droits de recevoir les flux de trésorerie de l'actif ont expiré; ou
- Investissements PSP a transféré ses droits de recevoir les flux de trésorerie de l'actif ou a l'obligation de payer les flux de trésorerie reçus à un tiers;

et

- Investissements PSP a transféré la quasi-totalité des risques et avantages liés à l'actif; ou
- dans le cas où Investissements PSP n'a ni transféré ni conservé la quasi-totalité des risques et avantages liés à l'actif, elle a transféré le contrôle de l'actif.

Un passif financier est décomptabilisé lorsque l'obligation au titre du passif est exécutée, qu'elle est annulée ou qu'elle arrive à expiration.

## 2 PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

(suite)

### 2.3. SOMMAIRE DES PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES (suite)

#### 2.3.2. Détermination de la juste valeur

La juste valeur est le prix qui serait reçu pour la vente d'un actif ou payé pour le transfert d'un passif lors d'une transaction normale entre des intervenants du marché à la date d'évaluation.

Au moment de la comptabilisation initiale, Investissements PSP évalue les faits et circonstances liés à la transaction pour confirmer que le prix de transaction équivaut à la juste valeur d'un actif ou d'un passif. Par la suite, à chaque date de clôture, les cours du marché sont utilisés pour établir la juste valeur lorsqu'il y a un marché actif (par exemple, une Bourse reconnue), car ils représentent des transactions réelles intervenant régulièrement sur le marché dans des conditions de pleine concurrence. Lorsqu'un cours coté n'est pas disponible, la juste valeur est estimée au moyen de techniques d'évaluation fondées sur les données d'entrée disponibles à la fin de la période de présentation de l'information financière qui sont tirées de données de marché observables.

Les techniques d'évaluation s'appliquent, en règle générale, aux placements sur les marchés privés, aux instruments dérivés hors cote et à certains titres à revenu fixe. Le choix du modèle d'évaluation et les hypothèses sous-jacentes élaborées à propos de facteurs tels que le montant et le moment des flux de trésorerie futurs, les taux d'actualisation, la volatilité et le risque de crédit influent sur les valeurs obtenues au moyen de ces techniques. Dans certains cas, ces hypothèses ne sont pas étayées par des données de marché observables.

L'approche utilisée pour déterminer la juste valeur de tous les actifs financiers et de tous les passifs financiers est décrite à la note 4.

#### 2.3.3. Monnaie fonctionnelle et monnaie de présentation

Le dollar canadien est la monnaie fonctionnelle et la monnaie de présentation d'Investissements PSP et de ses filiales consolidées, soit la monnaie de l'environnement économique principal dans lequel chacune des entités au sein du groupe consolidé exerce ses activités. Investissements PSP et ses filiales consolidées évaluent leur performance en dollars canadiens, et leur liquidité est gérée en dollars canadiens.

#### 2.3.4. Conversion des devises

Les transactions en devises réalisées au cours de la période, y compris l'achat et la vente de titres, les revenus et les charges, sont converties au taux de change en vigueur à la date de la transaction.

Les actifs et passifs monétaires libellés en devises sont convertis au taux de la monnaie fonctionnelle en vigueur à la fin de la période de présentation de l'information financière.

Les profits et les pertes de change sur tous les actifs et passifs monétaires sont inclus dans le revenu de placement.

#### 2.3.5. Prêts et emprunts de titres et garantie connexe

Investissements PSP participe à des programmes de prêt et d'emprunt de titres aux termes desquels elle prête et emprunte des titres en vue d'augmenter le rendement du portefeuille. Les opérations de prêt et d'emprunt, y compris la garantie connexe, en vertu de ces programmes ne transfèrent à la contrepartie ni les risques ni les avantages liés au droit de propriété. Par conséquent, Investissements PSP ne décomptabilise pas les titres prêtés ou donnés en garantie et ne comptabilise pas les titres empruntés ou reçus en garantie. Les garanties en espèces obtenues sont comptabilisées tel qu'il est indiqué à la note 4.1.8.

Ces opérations de prêt et d'emprunt de titres requièrent des garanties en espèces, en titres de créance de qualité supérieure ou en actions. Les opérations portant sur des garanties sont conclues selon les modalités habituelles dans le cadre de programmes de prêt et d'emprunt de titres. Investissements PSP et ses contreparties sont autorisées à vendre, à redonner en garantie ou à autrement utiliser les biens détenus en garantie. Les mêmes titres ou des titres équivalents doivent être rendus à la contrepartie à la fin du contrat, à moins qu'un cas de défaillance ne survienne.

#### 2.3.6. Titres vendus en vertu de conventions de rachat et acquis en vertu de conventions de revente et garantie connexe

Investissements PSP est partie à des conventions de rachat et à des conventions de revente. Ces conventions prévoient la vente de titres par une contrepartie et sont assorties d'une entente simultanée visant le rachat de ces titres à un prix et à une date future fixés à l'avance.

Les titres vendus ou achetés en vertu de conventions de rachat et de conventions de revente, respectivement, y compris la garantie connexe, ne sont pas décomptabilisés ou comptabilisés puisque tous les risques et les avantages liés au droit de propriété relativement à ces titres ne sont pas transférés. Ainsi, lorsque Investissements PSP est la contrepartie qui vend des titres en vertu de telles conventions, le revenu (la perte) relativement à ces titres continue d'être comptabilisé(e) dans le revenu de placement, et les obligations de racheter les titres vendus sont comptabilisées dans les passifs liés à des placements. La différence entre la juste valeur des titres vendus et le prix de rachat est comptabilisée comme des charges d'intérêts. Par contre, lorsqu'elle est la contrepartie qui acquiert des titres en vertu de telles conventions, aucun revenu (aucune perte) relativement à ces titres n'est comptabilisé(e), et les obligations de revendre les titres sont comptabilisées dans les montants à recevoir liés à des placements. La différence entre la juste valeur des titres achetés et le prix de revente est comptabilisée comme un revenu de placement.

Les transactions en vertu de conventions de rachat et de conventions de revente requièrent que des biens soient donnés en garantie sous forme d'espèces ou de titres jugés admissibles par les contreparties. Les transactions portant sur des garanties sont effectuées selon les modalités habituelles dans le cadre de conventions de rachat standards. Ces modalités exigent des contreparties concernées qu'elles donnent des garanties supplémentaires en fonction des variations de la juste valeur des biens déjà détenus en garantie ainsi que des titres connexes vendus ou achetés. Les contreparties sont autorisées à vendre, à redonner en garantie ou à autrement utiliser les biens détenus en garantie. Les titres donnés en garantie doivent être rendus aux contreparties concernées à la fin du contrat, à moins qu'un cas de défaillance ne survienne.

## 2 PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

(suite)

### 2.3. SOMMAIRE DES PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES (suite)

#### 2.3.7. Compensation des instruments financiers

Investissements PSP opère compensation entre les actifs financiers et les passifs financiers, et le montant net est présenté dans les états consolidés de la situation financière uniquement si Investissements PSP a actuellement un droit juridiquement exécutoire de compenser les montants comptabilisés et a l'intention soit de régler le montant net, soit de réaliser les actifs et de régler les passifs simultanément.

#### 2.3.8. Capitaux propres

Les droits du gouvernement du Canada en vertu des *Lois sur la pension* sont décrits à la note 1 et sont classés à titre d'instruments de capitaux propres sur la base qui suit :

- Ces lois confèrent en tout temps au gouvernement du Canada des droits sur l'actif net d'Investissements PSP aux fins décrites dans les *Lois sur la pension*. Ces droits ne comportent aucune obligation supplémentaire pour Investissements PSP de verser des montants au gouvernement du Canada.
- Ces droits prennent rang en dernier à l'égard de l'actif net d'Investissements PSP.
- Le total des flux de trésorerie prévus attribuables à ces droits, en tout temps, est uniquement fondé sur la juste valeur de l'actif net d'Investissements PSP à la date en question. De plus, la juste valeur de la totalité de l'actif net d'Investissements PSP correspond aux montants que le gouvernement du Canada peut exiger en tout temps.

#### 2.3.9. Revenu de placement

Le revenu de placement se compose des intérêts, des dividendes, des gains (pertes) à la cession des actifs et passifs financiers et des gains (pertes) qui tiennent compte de la variation de la plus-value (moins-value) non réalisée des actifs financiers détenus et des passifs financiers en cours à la fin de la période de présentation de l'information financière. Les intérêts sont comptabilisés de façon uniforme en utilisant les taux prescrits jusqu'à la maturité des placements. Les dividendes sont comptabilisés lorsque les droits de les recevoir ont été obtenus, en général à la date ex-dividende.

#### 2.3.10. Charges liées aux placements

Les charges liées aux placements comprennent les charges d'intérêts, comme il est mentionné à la note 4.1.7, les coûts de transaction, les frais de gestion externe des placements et autres (montant net).

Les coûts de transaction sont les coûts marginaux directement imputables à l'acquisition, au contrôle diligent, à l'émission ou à la sortie d'un actif financier ou d'un passif financier. Ils sont passés en charges à mesure qu'ils sont engagés.

Les frais de gestion externe des placements sont directement imputables à la gestion externe des actifs pour le compte d'Investissements PSP. Ces frais sont payés directement par Investissements PSP et comprennent les frais de gestion de base courus calculés en pourcentage de la juste valeur des actifs gérés à l'externe et les frais de gestion courus liés à la performance calculés en fonction de différents indicateurs de performance. Ils ne comprennent pas les montants qui ne sont pas payés directement par Investissements PSP pour certains placements dans des fonds en gestion commune classés dans les placements alternatifs et pour les placements sur les marchés privés et dans d'autres titres à revenu fixe, comme il est indiqué à la note 10.

#### 2.3.11. Transferts de fonds

Les montants reçus du gouvernement du Canada pour les Fonds sont comptabilisés dans leur compte de régime respectif.

### 2.4. JUGEMENTS, ESTIMATIONS ET HYPOTHÈSES COMPTABLES IMPORTANTS

Dans la préparation des états financiers consolidés, la direction pose certains jugements, fait des estimations et formule des hypothèses qui peuvent toucher les montants qui y sont présentés. Les jugements importants comprennent les jugements liés à la détermination du statut d'entité d'investissement comme il est décrit à la note 2.2.

La direction fait également des estimations et formule des hypothèses relatives à l'évaluation, à l'appréciation des risques et aux informations connexes à l'égard des placements sur les marchés privés et de certains titres à revenu fixe. Les principales hypothèses formulées par la direction relatives à l'évaluation des instruments financiers sont présentées à la note 4.2.3 et celles relatives à l'appréciation des risques, à la note 7.

Bien que les estimations et les hypothèses reflètent le meilleur jugement de la direction, les résultats réels pourraient différer de ces estimations en raison des incertitudes qui entourent leur utilisation.

### 3 MODIFICATIONS ACTUELLES ET FUTURES DE NORMES COMPTABLES

#### 3.1. NORMES COMPTABLES ADOPTÉES AU COURS DE L'EXERCICE

##### *IFRS 11, Partenariats*

L'IFRS 11 modifiée est en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2016. Elle contient de nouvelles indications sur la comptabilisation des acquisitions de participations dans des entreprises communes qui sont des entreprises. Les acquéreurs de ces participations doivent appliquer tous les principes de comptabilisation des regroupements d'entreprises énoncés dans l'IFRS 3, *Regroupements d'entreprises*, et dans d'autres IFRS qui n'entrent pas en conflit avec les indications de l'IFRS 11 et doivent fournir l'information sur les regroupements d'entreprises requise selon ces IFRS. Le 1<sup>er</sup> avril 2016, Investissements PSP a adopté cette modification qui n'a aucune incidence sur la présentation des états financiers consolidés.

#### 3.2. NORMES COMPTABLES ADOPTÉES AVANT LA DATE D'ENTRÉE EN VIGUEUR

##### *IFRS 9, Instruments financiers*

En 2014, l'IASB a terminé son projet de remplacement de l'IAS 39, *Instruments financiers: comptabilisation et évaluation*, par l'IFRS 9. La norme comprend des exigences de comptabilisation, de décomptabilisation, de classement et d'évaluation des actifs et des passifs financiers. L'IFRS 9 est en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2018. L'application anticipée est permise.

Investissements PSP a adopté pour la première fois l'IFRS 9 (2014) dans ses états financiers consolidés pour l'exercice clos le 31 mars 2016. Les principales méthodes comptables liées à l'IFRS 9 sont décrites à la note 2.3.1.

#### 3.3. MODIFICATIONS FUTURES DE NORMES COMPTABLES

Un certain nombre de normes, modifications et interprétations ont été publiées par l'IASB, mais ne sont pas encore en vigueur. Figurent ci-après celles qui ont trait à une ou plusieurs méthodes comptables ou aux informations à fournir importantes d'Investissements PSP :

##### *IAS 7, Tableau des flux de trésorerie*

L'IAS 7 modifiée est en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2017. Elle contient de nouvelles indications sur les informations à fournir permettant aux utilisateurs des états financiers d'évaluer les variations des passifs issus des activités de financement, ce qui comprend les changements résultant des flux de trésorerie, mais aussi les changements sans contrepartie de trésorerie. Investissements PSP appliquera les modifications à compter du 1<sup>er</sup> avril 2017 et présentera les informations requises par voie de note dans ses états financiers consolidés.

##### *IAS 28, Participations dans des entreprises associées et des coentreprises*

L'IAS 28 modifiée est en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2018. Elle contient une mise au point permettant de clarifier que le choix d'évaluer à la juste valeur une participation dans une entité émettrice doit se faire sur une base individuelle. Ce choix ne s'applique pas uniformément pour évaluer les participations dans toutes les entreprises associées et les coentreprises. La direction a déterminé qu'une telle modification n'aura aucune incidence sur les états financiers consolidés d'Investissements PSP.

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS

### 4.1. CATÉGORIES D'ACTIFS FINANCIERS ET DE PASSIFS FINANCIERS

Le tableau ci-dessous présente les actifs financiers et les passifs financiers selon leur catégorie, leur pondération et le secteur dans lequel ils sont investis. Leur juste valeur s'établissait comme suit à la date indiquée :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2017	31 mars 2016
<b>Placements sur les marchés publics</b>		
Actions canadiennes	6 358 \$	6 369 \$
Actions étrangères	29 503	26 019
<b>Placements sur les marchés privés</b>		
Placements immobiliers	24 338	22 478
Placements privés	13 617	11 249
Placements en infrastructures	13 203	9 502
Placements en ressources naturelles	4 269	3 033
<b>Titres à revenu fixe</b>		
Trésorerie et titres du marché monétaire	12 369	5 917
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	21 794	19 943
Obligations indexées à l'inflation	7 724	7 405
Titres de créance privés <sup>A</sup>	9 152	5 302
Autres titres à revenu fixe <sup>A</sup>	3 317	2 637
<b>Placements alternatifs</b>	8 015	6 627
	<b>153 659 \$</b>	126 481 \$
<b>Actifs liés à des placements</b>		
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	1 145 \$	441 \$
Intérêts à recevoir	318	223
Dividendes à recevoir	133	104
Titres acquis en vertu de conventions de revente	2 653	1 071
Actifs liés à des produits dérivés	895	3 193
	<b>5 144 \$</b>	5 032 \$
<b>Placements représentant les actifs financiers à la JVRN</b>	<b>158 803 \$</b>	131 513 \$
<b>Passifs liés à des placements</b>		
Montants à payer liés à des transactions en cours	(1 076) \$	(576) \$
Intérêts à payer	(39)	(27)
Titres vendus à découvert et titres prêtés	(9 313)	(2 661)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(1 107)	(1 438)
Passifs liés à des produits dérivés	(838)	(1 159)
<b>Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN</b>	<b>(12 373) \$</b>	(5 861) \$
<b>Emprunts</b>		
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(10 807) \$	(8 851) \$
<b>Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN</b>	<b>(10 807) \$</b>	(8 851) \$
<b>Placements nets</b>	<b>135 623 \$</b>	116 801 \$

<sup>A</sup> Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2017, les titres de créance privés ont été sortis de la catégorie des autres titres à revenu fixe et présentés dans un poste distinct afin de mieux refléter leur nature et leurs caractéristiques communes. Par conséquent, les chiffres comparatifs ont été ajustés, les autres titres à revenu fixe ayant été réduits de 5 302 millions \$ et les titres de créance privés ayant été augmentés du même montant. Les notes 4.2.1 et 4.2.3 ont été ajustées de la même façon.

#### 4.1.1. Placements sur les marchés publics

Les placements sur les marchés publics comprennent les placements canadiens et étrangers dans les titres suivants : les actions ordinaires, les certificats américains d'actions étrangères, les certificats internationaux d'actions étrangères, les billets participatifs, les actions privilégiées, les parts de fiducies de revenu, les parts de fonds négociés en Bourse, les parts de fonds en gestion commune et les titres convertibles en actions ordinaires d'émetteurs cotés en Bourse.

Les placements directs dans des actions canadiennes et des actions étrangères sont évalués à la juste valeur en fonction des cours cotés dans des marchés actifs, d'après le prix compris dans l'écart acheteur-vendeur qui reflète le mieux la juste valeur.

Dans le cas des placements dans des fonds en gestion commune, la juste valeur est établie en fonction des valeurs des parts obtenues des administrateurs de chacun des fonds, lesquelles proviennent de la juste valeur des placements sous-jacents dans chacun des fonds en gestion commune. La direction examine la juste valeur et, le cas échéant, l'effet des restrictions sur la vente ou le rachat de tels placements est pris en considération.

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

### 4.1. CATÉGORIES D'ACTIFS FINANCIERS ET DE PASSIFS FINANCIERS (suite)

#### 4.1.2. Placements sur les marchés privés

Les placements sur les marchés privés comprennent les placements immobiliers, les placements privés, les placements en infrastructures et les placements en ressources naturelles.

Les placements immobiliers comprennent les participations directes dans diverses entités fermées, les placements dans des fonds ainsi que des biens du secteur immobilier. Les placements immobiliers visent les sociétés de personnes, les sociétés et les biens immobiliers intervenant principalement dans le secteur des résidences pour aînés et le secteur résidentiel, les secteurs de l'immobilier commercial et du commerce au détail, et le secteur industriel, ainsi que des fonds privés investis dans des actifs immobiliers. Les placements immobiliers sont présentés déduction faite de tout financement de tiers. Au 31 mars 2017, l'effet de levier sous forme de financement de tiers contracté par les filiales qui sont des entités d'investissement et les placements immobiliers constituant des participations directes contrôlées par Investissements PSP était de 6 957 millions \$ (6 286 millions \$ au 31 mars 2016).

Les placements privés regroupent les placements dans des fonds ayant des objectifs similaires, les co-investissements dans des entités fermées et les participations directes.

Les placements en infrastructures regroupent les participations directes, les placements dans des fonds et les co-investissements dans diverses entités fermées. Les placements en infrastructures visent les entités exerçant leurs activités essentiellement dans la gestion, la détention ou l'exploitation d'actifs de sociétés énergétiques, du transport et d'autres sociétés réglementées. Les placements en infrastructures sont présentés déduction faite de tout financement de tiers. Au 31 mars 2017, l'effet de levier sous forme de financement de tiers contracté par les placements en infrastructures constituant des participations directes contrôlées par Investissements PSP était de 3 946 millions \$ (1 594 millions \$ au 31 mars 2016).

Les placements en ressources naturelles regroupent les participations directes, les placements dans des fonds et les sociétés de personnes. Les placements en ressources naturelles visent les entités exerçant leurs activités dans la gestion, la détention ou l'exploitation d'actifs dans les secteurs des terrains forestiers, de l'agriculture et du pétrole et du gaz naturel en amont.

Le processus d'évaluation de la juste valeur des placements sur les marchés privés est décrit à la note 4.2.2 et les techniques d'évaluation, ainsi que les données d'entrée importantes utilisées, sont décrites à la note 4.2.3.

#### 4.1.3. Titres à revenu fixe

Les titres à revenu fixe comprennent la trésorerie et les titres du marché monétaire, les obligations gouvernementales et les obligations de sociétés, les obligations indexées à l'inflation, les titres de créance privés et les autres titres à revenu fixe.

La trésorerie et les titres du marché monétaire regroupent les instruments dont la durée jusqu'à l'échéance ne dépasse pas un an, tels que les bons du Trésor, les certificats de dépôt et les acceptations bancaires. Une partie de ces instruments ont une échéance de 90 jours ou moins et sont détenus dans le but de faire face aux engagements financiers à court terme. Ces instruments sont facilement convertibles en un montant connu de trésorerie et sont soumis à un risque négligeable de changements de valeur. Ils sont inclus à titre de composante de la trésorerie et des équivalents de trésorerie aux fins des tableaux consolidés des flux de trésorerie et se sont établis à 3 805 millions \$ au 31 mars 2017 (1 379 millions \$ au 31 mars 2016). Les bons du Trésor sont évalués au moyen des prix obtenus auprès de sources indépendantes. Ces prix sont établis au moyen du prix le plus représentatif dans un écart de cotations de courtier. Compte tenu de leur nature à court terme, les certificats de dépôt et les acceptations bancaires sont comptabilisés au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de leur juste valeur. Les obligations gouvernementales et les obligations de sociétés comprennent les obligations canadiennes, étrangères, fédérales, provinciales, territoriales et municipales. Les obligations indexées à l'inflation sont des titres à revenu fixe qui permettent d'obtenir un rendement rajusté selon l'inflation.

Les titres de créance privés sont des titres à revenu fixe de sociétés fermées détenus directement ou par l'intermédiaire de fonds privés. Ces titres de créance se présentent sous la forme de prêts de premier rang, de dettes mezzanines et de prêts en difficulté et de placements principaux et secondaires dans des prêts à effet de levier. Les titres de créance privés comprennent également des prêts à des tiers, tels que des prêts de premier rang et de rang inférieur, des prêts à la construction, des prêts-relais, des prêts participatifs, ainsi que d'autres produits financiers structurés dans le secteur immobilier.

Les autres titres à revenu fixe comprennent les titres adossés à des actifs et les billets à taux variable.

La juste valeur des obligations gouvernementales et de la plupart des obligations de sociétés, des obligations indexées à l'inflation, des billets à taux variable et des titres adossés à des créances hypothécaires est fondée sur les prix obtenus auprès de sources indépendantes. Ces prix sont calculés au moyen d'une courbe de taux d'intérêt appropriée et d'un écart témoignant de la qualité du crédit de l'émetteur ou d'autres méthodes d'évaluation généralement reconnues.

Les titres adossés à des actifs regroupent principalement les billets à terme adossés à des actifs (« BTAA ») et les titres adossés à des créances hypothécaires. Les BTAA ont été reçus en échange de papier commercial adossé à des actifs (« PCAA ») de tiers, ou non soutenu par des banques, lequel a subi les contrecoups de la crise de liquidité survenue à la mi-août 2007, et ont fait l'objet d'une restructuration ultérieure en janvier 2009.

La juste valeur de certaines obligations de sociétés, des titres de créance privés et des BTAA est déterminée au moyen de techniques d'évaluation. Ces techniques, ainsi que les données d'entrée importantes utilisées, sont décrites à la note 4.2.3.

L'évaluation de la juste valeur des placements dans des fonds faisant partie des titres de créance privés est décrite à la note 4.2.2.

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

### 4.1. CATÉGORIES D'ACTIFS FINANCIERS ET DE PASSIFS FINANCIERS (suite)

#### 4.1.4. Placements alternatifs

Les placements alternatifs regroupent surtout des parts de fonds qui détiennent une combinaison d'actions, de titres à revenu fixe et d'instruments dérivés, ainsi que de fonds de couverture. La juste valeur de ces placements est déterminée selon les justes valeurs présentées par les administrateurs ou les gestionnaires principaux du fonds et reflète la juste valeur des actions, des titres à revenu fixe ou des instruments dérivés sous-jacents, selon le cas. La direction examine la juste valeur et, le cas échéant, l'effet des restrictions sur la vente ou le rachat de tels placements est pris en considération.

#### 4.1.5. Montants à recevoir et à payer liés à des transactions en cours

Les montants à recevoir liés à des transactions en cours comprennent le produit des ventes de placements, excluant les instruments financiers dérivés, qui ont été négociés, mais demeurent non réglés à la fin de la période de présentation de l'information financière.

Les montants à payer liés à des transactions en cours comprennent le coût des achats de placements, excluant les instruments financiers dérivés, qui ont été négociés, mais demeurent non réglés à la fin de la période de présentation de l'information financière.

La juste valeur des montants à recevoir et à payer liés à des transactions en cours reflète la valeur à laquelle les transactions de vente ou d'achat initiales sous-jacentes ont été conclues.

#### 4.1.6. Intérêts et dividendes à recevoir

Les intérêts et les dividendes sont comptabilisés aux montants que l'on s'attend à recevoir à la fin de la période de présentation de l'information financière, ce qui se rapproche de la juste valeur.

#### 4.1.7. Intérêts à payer

En ce qui a trait aux emprunts décrits à la note 4.1.10, les intérêts courus sont comptabilisés au montant que l'on s'attend à payer à la fin de la période de présentation de l'information financière, ce qui se rapproche de la juste valeur.

#### 4.1.8. Titres vendus à découvert et titres prêtés

Les titres vendus à découvert reflètent l'obligation d'Investissements PSP d'acheter des titres dans le cadre de transactions de vente à découvert. Dans le cadre de ces transactions, Investissements PSP vend des titres qu'elle ne détient pas avec l'obligation d'acheter des titres semblables sur le marché afin de couvrir sa position.

À l'aide de cours cotés du marché qui sont fondés sur le cours compris dans l'écart acheteur-vendeur qui reflète le mieux la juste valeur, la juste valeur des titres vendus à découvert est calculée au moyen de la même méthode que pour les positions acheteur décrites dans les sections portant sur les placements sur les marchés publics et sur les titres à revenu fixe.

Dans le cadre de prêts de titres et de certaines transactions sur dérivés hors cote, une garantie en espèces est reçue et réinvestie par Investissements PSP. Investissements PSP comptabilise la garantie en espèces reçue, et un montant correspondant est comptabilisé dans les montants à payer. Le solde à payer représente l'obligation du cessionnaire de rembourser la garantie en espèces au cédant à la fin de la transaction en l'absence de défaillance de la part du cédant.

#### 4.1.9. Titres vendus en vertu de conventions de rachat et acquis en vertu de conventions de revente

Comme il est mentionné à la note 2.3.6, Investissements PSP est partie à des conventions de rachat et à des conventions de revente. Les obligations de racheter ou de revendre les titres vendus ou acquis en vertu de telles conventions sont comptabilisées au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de la juste valeur.

#### 4.1.10. Emprunts en vertu du programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux

Le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP est présenté à la note 8.2. Les billets à ordre à court terme sont comptabilisés au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de la juste valeur. La juste valeur des billets à moyen terme d'Investissements PSP se fonde sur des prix obtenus auprès de sources indépendantes. Ces prix sont établis à l'aide d'une courbe de taux d'intérêt et d'un écart témoignant de la qualité du crédit d'Investissements PSP.

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

### 4.1. CATÉGORIES D'ACTIFS FINANCIERS ET DE PASSIFS FINANCIERS (suite)

#### 4.1.11. Actifs et passifs liés à des dérivés

Les instruments financiers dérivés sont des contrats financiers qui sont réglés à une date future. La valeur de ces instruments fluctue en fonction de la variation de la valeur des actifs, des taux d'intérêt ou des taux de change sous-jacents. En règle générale, les instruments financiers dérivés n'exigent aucun placement initial net. Dans certains cas, ils exigent un placement initial net inférieur à celui qui serait exigé pour détenir directement la position sous-jacente. Les instruments financiers dérivés peuvent être cotés en Bourse ou négociés hors cote. Les instruments négociés hors cote comprennent les instruments qui sont négociés bilatéralement et réglés, ainsi que ceux qui sont compensés (instruments dérivés hors cote compensés) par l'intermédiaire d'une chambre de compensation centrale.

Investissements PSP utilise des instruments financiers dérivés afin d'améliorer le rendement des placements ou de reproduire des placements de façon synthétique. En outre, les instruments dérivés permettent de réduire les risques liés aux placements actuellement détenus.

Investissements PSP utilise les instruments financiers dérivés suivants :

#### *Swaps*

Les swaps désignent des transactions dans le cadre desquelles deux contreparties conviennent d'échanger des flux de trésorerie selon des modalités prédéterminées comprenant notamment un montant nominal et une durée. Les swaps sont utilisés dans le but d'accroître les rendements ou pour ajuster l'exposition de certains actifs sans avoir à acquérir ou à céder les actifs sous-jacents.

#### *Contrats à terme normalisés*

Les contrats à terme normalisés sont des contrats dont les modalités sont standardisées, et dans le cadre desquels un actif est reçu ou livré (acheté ou vendu) à un prix et à une date future fixés à l'avance. Ce type de contrat est utilisé pour ajuster l'exposition de certains actifs sans avoir à acquérir ou à céder directement les actifs sous-jacents.

#### *Contrats à terme*

Les contrats à terme sont des contrats couvrant la vente par une partie et l'achat par une autre partie d'un montant prédéterminé d'un instrument sous-jacent, à un prix et à une date future fixés à l'avance. Ce type de contrat est utilisé pour ajuster l'exposition de certains actifs sans avoir à acquérir ou à céder directement les actifs sous-jacents.

#### *Options*

Les options sont des contrats en vertu desquels le vendeur donne le droit à l'acquéreur, mais non l'obligation, d'acheter ou de vendre un nombre donné de titres, d'indices ou de marchandises sous-jacents, à un prix convenu d'avance, à une date déterminée ou en tout temps avant la date d'échéance prédéterminée.

#### *Bons et droits de souscription*

Le bon de souscription est une option visant l'achat d'un actif sous-jacent qui se présente sous la forme d'un titre transférable et qui peut être inscrite à la cote d'une Bourse.

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

#### *Détermination de la juste valeur des instruments financiers dérivés*

Les instruments financiers dérivés cotés sont comptabilisés à leur juste valeur en fonction des cours cotés du marché, soit le prix compris dans l'écart acheteur-vendeur qui reflète le mieux la juste valeur. Les instruments dérivés hors cote compensés sont comptabilisés à leur juste valeur au moyen des cours obtenus de la chambre de compensation centrale. Les instruments dérivés négociés hors cote sont évalués à l'aide de techniques appropriées comme la valeur actualisée des flux de trésorerie. Ces techniques ont recours à des données d'entrée importantes qui sont observables sur le marché, comme les taux de rendement du marché actuels.

#### *Valeur nominale et juste valeur des actifs et des passifs liés aux produits dérivés*

La valeur nominale des instruments financiers dérivés n'est comptabilisée ni à l'actif ni au passif, car elle représente le montant nominal du contrat. À l'exception des dérivés de crédit, la valeur nominale ne représente pas le potentiel de profit ou de perte associé au risque de marché ou de crédit des transactions présentées ci-après. Cette valeur sert plutôt de fondement pour établir les flux de trésorerie et la juste valeur des contrats.

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

### 4.1. CATÉGORIES D'ACTIFS FINANCIERS ET DE PASSIFS FINANCIERS (suite)

#### 4.1.11. Actifs et passifs liés à des dérivés (suite)

Le tableau ci-après résume la situation du portefeuille des instruments dérivés à la date indiquée :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2017			31 mars 2016		
	Valeur nominale	Juste valeur		Valeur nominale	Juste valeur	
		Actifs	Passifs		Actifs	Passifs
<b>Dérivés sur titres et marchandises</b>						
<b>Cotés</b>						
Contrats à terme normalisés	1 404 \$	- \$	- \$	670 \$	- \$	- \$
Bons et droits de souscription	3	8	-	3	4	-
Options : acquises	3 871	31	-	1 506	20	-
souscrites	3 243	-	(27)	1 397	-	(23)
<b>Hors cote</b>						
Swaps sur rendement total	28 932	253	(108)	20 880	947	(33)
Swaps de variance	4	4	(5)	-	-	-
Options : acquises	1 908	49	-	5 822	66	-
souscrites	1 856	-	(44)	5 876	-	(54)
<b>Dérivés sur devises</b>						
<b>Cotés</b>						
Contrats à terme normalisés	137	-	-	175	-	-
<b>Hors cote</b>						
Contrats à terme	28 152	99	(304)	43 501	1 694	(234)
Swaps	4 590	17	(43)	3 251	19	(316)
Options : acquises	9 600	89	-	8 783	102	-
souscrites	9 754	-	(69)	10 744	-	(87)
<b>Dérivés sur taux d'intérêt</b>						
<b>Cotés</b>						
Contrats à terme normalisés	7 939	-	-	7 473	-	-
Options : acquises	34 398	6	-	2 371	1	-
souscrites	37 959	-	(3)	20 470	-	(2)
<b>Hors cote</b>						
Contrats à terme sur obligations	-	-	-	326	1	-
Swaps de taux d'intérêt	12 425	157	(95)	11 231	162	(198)
Swaps sur inflation	-	-	-	543	4	(6)
Swaptions	28 125	143	(92)	29 111	152	(151)
Options : acquises	22 838	35	-	8 462	10	-
souscrites	31 639	-	(30)	12 629	-	(12)
<b>Hors cote compensés</b>						
Swaps de taux d'intérêt	39 099	-	-	7 949	-	-
Swaps sur inflation	62	-	-	-	-	-
<b>Dérivés de crédit<sup>A</sup></b>						
<b>Hors cote</b>						
Swaps sur défaillance : acquis	1 086	-	(18)	1 794	8	(23)
vendus	297	4	-	514	3	(20)
<b>Hors cote compensés</b>						
Swaps sur défaillance : acquis	831	-	-	628	-	-
vendus	1 187	-	-	1 441	-	-
<b>Total</b>		<b>895 \$</b>	<b>(838) \$</b>		<b>3 193 \$</b>	<b>(1 159) \$</b>

<sup>A</sup> Investissements PSP garantit indirectement, au moyen des dérivés de crédit vendus, les obligations de référence sous-jacentes. L'exposition potentielle maximale correspond à la valeur nominale des dérivés de crédit vendus présentée ci-dessus.

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

### 4.1. CATÉGORIES D'ACTIFS FINANCIERS ET DE PASSIFS FINANCIERS (suite)

#### 4.1.1. Actifs et passifs liés à des dérivés (suite)

Le total des actifs et des passifs liés à des dérivés comprend ce qui suit :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2017			31 mars 2016		
	Valeur nominale	Juste valeur		Valeur nominale	Juste valeur	
		Actifs	Passifs		Actifs	Passifs
Instruments dérivés cotés	88 954 \$	45 \$	(30) \$	34 065 \$	25 \$	(25) \$
Instruments dérivés négociés hors cote	181 206	850	(808)	163 467	3 168	(1 134)
Instruments dérivés hors cote compensés	41 179	-	-	10 018	-	-
<b>Total</b>		<b>895 \$</b>	<b>(838) \$</b>		<b>3 193 \$</b>	<b>(1 159) \$</b>

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

(en millions de dollars canadiens)	2017	2016
Moins de 3 mois	110 636 \$	95 940 \$
De 3 à 12 mois	103 410	56 217
Plus d'un an	97 293	55 393

### 4.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR

#### 4.2.1. Classement

Les actifs financiers et les passifs financiers décrits à la note 4.1 sont classés au même niveau de la hiérarchie de la juste valeur, qui est présentée ci-après, que la donnée d'entrée du plus bas niveau qui est importante pour la juste valeur prise dans son ensemble.

- Les données d'entrée de niveau 1 s'entendent des cours (non ajustés) auxquels Investissements PSP peut avoir accès à la fin de la période de présentation de l'information financière, sur des marchés actifs, pour des actifs ou des passifs identiques.
- Les données d'entrée de niveau 2 sont des données concernant l'actif ou le passif, autres que les cours du marché inclus dans les données d'entrée de niveau 1, qui sont observables directement ou indirectement. Les données d'entrée de niveau 2 comprennent :
  - i) les cours sur des marchés actifs pour des actifs et des passifs similaires;
  - ii) les cours sur des marchés qui ne sont pas actifs pour des actifs ou des passifs identiques ou similaires;
  - iii) les données d'entrée autres que les cours du marché qui sont observables pour l'actif ou le passif;
  - iv) les données d'entrée corroborées par le marché.
- Les données d'entrée de niveau 3 sont des données non observables concernant l'actif ou le passif qui sont utilisées dans les techniques d'évaluation reposant sur des modèles. Elles reflètent l'appréciation par la direction des hypothèses que les autres intervenants sur le marché utiliseraient pour établir le prix des actifs et des passifs.

Le classement par niveaux hiérarchiques est établi au moment de la détermination initiale de la juste valeur de l'actif ou du passif et, par la suite, passé en revue à la fin de chaque période de présentation de l'information financière. Investissements PSP détermine s'il y a eu transfert entre les niveaux et comptabilise ce transfert au début de la période de présentation de l'information financière.

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

### 4.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR (suite)

#### 4.2.1. Classement (suite)

Le tableau ci-après présente la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers au 31 mars 2017, selon leur classement dans la hiérarchie de la juste valeur :

(en millions de dollars canadiens)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total de la juste valeur
<b>Placements sur les marchés publics</b>				
Actions canadiennes	5 475 \$	883 \$	– \$	6 358 \$
Actions étrangères	25 728	3 480	295	29 503
<b>Placements sur les marchés privés</b>				
Placements immobiliers	–	–	24 338	24 338
Placements privés	–	–	13 617	13 617
Placements en infrastructures	–	–	13 203	13 203
Placements en ressources naturelles	–	–	4 269	4 269
<b>Titres à revenu fixe</b>				
Trésorerie et titres du marché monétaire	–	12 369	–	12 369
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	–	21 537	257	21 794
Obligations indexées à l'inflation	–	7 724	–	7 724
Titres de créance privés	–	–	9 152	9 152
Autres titres à revenu fixe	–	3 300	17	3 317
<b>Placements alternatifs</b>	–	1 524	6 491	8 015
	<b>31 203 \$</b>	<b>50 817 \$</b>	<b>71 639 \$</b>	<b>153 659 \$</b>
<b>Actifs liés à des placements</b>				
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	– \$	1 145 \$	– \$	1 145 \$
Intérêts à recevoir	–	318	–	318
Dividendes à recevoir	–	133	–	133
Titres acquis en vertu de conventions de revente	–	2 653	–	2 653
Actifs liés à des produits dérivés	45	850	–	895
	<b>45 \$</b>	<b>5 099 \$</b>	<b>– \$</b>	<b>5 144 \$</b>
<b>Placements représentant les actifs financiers à la JVRN</b>	<b>31 248 \$</b>	<b>55 916 \$</b>	<b>71 639 \$</b>	<b>158 803 \$</b>
<b>Passifs liés à des placements</b>				
Montants à payer liés à des transactions en cours	– \$	(1 076) \$	– \$	(1 076) \$
Intérêts à payer	–	(39)	–	(39)
Titres vendus à découvert et titres prêtés	(2 867)	(6 446)	–	(9 313)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	–	(1 107)	–	(1 107)
Passifs liés à des produits dérivés	(30)	(808)	–	(838)
<b>Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN</b>	<b>(2 897) \$</b>	<b>(9 476) \$</b>	<b>– \$</b>	<b>(12 373) \$</b>
<b>Emprunts</b>				
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	– \$	(10 807) \$	– \$	(10 807) \$
<b>Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN</b>	<b>– \$</b>	<b>(10 807) \$</b>	<b>– \$</b>	<b>(10 807) \$</b>
<b>Placements nets</b>	<b>28 351 \$</b>	<b>35 633 \$</b>	<b>71 639 \$</b>	<b>135 623 \$</b>

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

### 4.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR (suite)

#### 4.2.1. Classement (suite)

Le tableau ci-après présente la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers au 31 mars 2016, selon leur classement dans la hiérarchie de la juste valeur :

(en millions de dollars canadiens)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total de la juste valeur
<b>Placements sur les marchés publics</b>				
Actions canadiennes	5 644 \$	725 \$	- \$	6 369 \$
Actions étrangères	21 485	4 534	-	26 019
<b>Placements sur les marchés privés</b>				
Placements immobiliers	-	-	22 478	22 478
Placements privés	-	-	11 249	11 249
Placements en infrastructures	-	-	9 502	9 502
Placements en ressources naturelles	-	-	3 033	3 033
<b>Titres à revenu fixe</b>				
Trésorerie et titres du marché monétaire	-	5 917	-	5 917
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	-	19 660	283	19 943
Obligations indexées à l'inflation	-	7 405	-	7 405
Titres de créance privés	-	-	5 302	5 302
Autres titres à revenu fixe	-	1 935	702	2 637
<b>Placements alternatifs</b>				
	-	1 229	5 398	6 627
	27 129 \$	41 405 \$	57 947 \$	126 481 \$
<b>Actifs liés à des placements</b>				
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	- \$	441 \$	- \$	441 \$
Intérêts à recevoir	-	223	-	223
Dividendes à recevoir	-	104	-	104
Titres acquis en vertu de conventions de revente	-	1 071	-	1 071
Actifs liés à des produits dérivés	25	3 168	-	3 193
	25 \$	5 007 \$	- \$	5 032 \$
<b>Placements représentant les actifs financiers à la JVRN</b>	27 154 \$	46 412 \$	57 947 \$	131 513 \$
<b>Passifs liés à des placements</b>				
Montants à payer liés à des transactions en cours	- \$	(576) \$	- \$	(576) \$
Intérêts à payer	-	(27)	-	(27)
Titres vendus à découvert	(2 207)	(454)	-	(2 661)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	-	(1 438)	-	(1 438)
Passifs liés à des produits dérivés	(25)	(1 134)	-	(1 159)
<b>Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN</b>	(2 232) \$	(3 629) \$	- \$	(5 861) \$
<b>Emprunts</b>				
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	- \$	(8 851) \$	- \$	(8 851) \$
<b>Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN</b>	- \$	(8 851) \$	- \$	(8 851) \$
<b>Placements nets</b>	24 922 \$	33 932 \$	57 947 \$	116 801 \$

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

### 4.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR (suite)

#### 4.2.2. Processus de détermination de la juste valeur des placements classés au niveau 3

Le processus d'évaluation est suivi et régi par un comité d'évaluation interne. Ce comité est responsable de la surveillance de tous les aspects de la détermination de la juste valeur, y compris l'élaboration des méthodes et procédures d'évaluation pour chaque type de placement et l'assurance qu'elles sont suivies. Les méthodes d'évaluation sont fondées sur des pratiques largement reconnues conformes aux normes d'évaluation professionnelles. Ces normes comprennent, entre autres, les *International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines*, les *Règles uniformes de pratique professionnelle en matière d'évaluation au Canada* et les *Uniform Standards of Professional Appraisal Practice* en vigueur aux États-Unis.

La juste valeur des placements classés au niveau 3 est établie au moins une fois l'an. Chaque trimestre, la juste valeur est passée en revue et ajustée, s'il y a lieu, pour refléter les répercussions de situations ou de circonstances importantes sur le marché en général ou propres aux placements. La méthode d'évaluation choisie pour chaque placement est, par la suite, appliquée de façon uniforme selon ce qui convient dans les circonstances. Le comité d'évaluation passe en revue les modifications importantes apportées aux méthodes d'évaluation pour déterminer si elles sont appropriées.

Dans les situations où elle recourt aux services d'évaluateurs indépendants, la direction s'assure qu'ils sont indépendants et que les méthodes d'évaluation employées sont conformes aux normes d'évaluation professionnelles susmentionnées. Pour valider le travail effectué par les évaluateurs, la direction s'assure que les hypothèses employées correspondent à l'information financière et aux prévisions du placement sous-jacent.

En ce qui concerne les placements dans des fonds classés au niveau 3, la juste valeur annuelle est habituellement déterminée selon les états financiers audités reçus du gestionnaire principal du fonds. Dans certains cas, la juste valeur est obtenue au moyen d'informations fournies par les administrateurs du fonds et revue par la direction pour s'assurer qu'elle est raisonnable et conforme aux méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur. Le cas échéant, l'effet des restrictions sur la vente ou le rachat de tels placements est pris en considération pour déterminer la juste valeur.

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

### 4.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR (suite)

#### 4.2.3. Données d'entrée importantes pour le classement au niveau 3

Le tableau ci-après présente les principales informations sur les données d'entrée importantes liées aux actifs financiers et aux passifs financiers classés au niveau 3 au 31 mars 2017 :

Actifs financiers et passifs financiers	Type de placement	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Techniques d'évaluation importantes	Données d'entrée non observables importantes	Fourchette (moyenne pondérée)
<b>Placements sur les marchés publics</b>					
Actions étrangères	Placements directs	295 \$	Valeur de l'actif net <sup>A</sup>	s. o.	s. o.
<b>Placements sur les marchés privés</b>					
Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	22 916 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation <sup>B, C</sup>	4,50 % - 25,00 % (8,06 %)
				Taux de capitalisation final <sup>B, C</sup>	4,25 % - 10,25 % (6,04 %)
			Capitalisation directe	Taux de capitalisation <sup>B, D</sup>	2,75 % - 8,00 % (5,69 %)
				Taux d'occupation stable <sup>D, E</sup>	94,00 % - 100,00 % (97,77 %)
			Approche des transactions comparables	Prix au pied carré <sup>D, E</sup>	2,82 \$ - 1 115,10 \$ (153,82 \$)
			Valeur de l'actif net <sup>A</sup>	s. o.	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
Placements dans des fonds		1 422 \$	Valeur de l'actif net <sup>A</sup>	s. o.	s. o.
Autres placements sur les marchés privés	Placements directs et co-investissements	21 639 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation <sup>B</sup>	5,91 % - 12,70 % (9,36 %)
				Données de marché comparables	s. o.
			Valeur de l'actif net <sup>A</sup>	s. o.	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
Placements dans des fonds		9 450 \$	Valeur de l'actif net <sup>A</sup>	s. o.	s. o.
<b>Titres à revenu fixe</b>					
Obligations de sociétés	Obligations convertibles	257 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation <sup>B</sup>	3,90 % - 14,10 % (7,50 %)
Titres de créance privés	Placements directs et co-investissements	4 861 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation <sup>B</sup>	4,49 % - 12,25 % (9,07 %)
			Valeur de l'actif net <sup>A</sup>	s. o.	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
Placements dans des fonds		4 291 \$	Valeur de l'actif net <sup>A</sup>	s. o.	s. o.
Autres titres à revenu fixe	Billets à terme adossés à des actifs	17 \$	Prix obtenus de sources indépendantes <sup>A</sup>	s. o.	s. o.
Placements alternatifs	Placements dans des fonds	6 491 \$	Valeur de l'actif net <sup>A</sup>	s. o.	s. o.
<b>Total</b>		<b>71 639 \$</b>			

<sup>A</sup> Dans certains cas, la juste valeur est déterminée par des sources indépendantes lorsque Investissements PSP n'a pas accès aux informations sur les évaluations.

<sup>B</sup> Toute augmentation (diminution) de cette donnée d'entrée non observable, prise individuellement, entraîne en général une diminution (augmentation) de la juste valeur.

<sup>C</sup> Une augmentation (diminution) du taux d'actualisation est en général accompagnée d'une augmentation (diminution) du taux de capitalisation final.

<sup>D</sup> Il n'existe pas de relation directe prévisible entre cette donnée d'entrée et toute autre donnée d'entrée importante non observable.

<sup>E</sup> Une augmentation (diminution) de cette donnée d'entrée non observable, prise individuellement, entraîne en général une augmentation (diminution) de la juste valeur.

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

### 4.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR (suite)

#### 4.2.3. Données d'entrée importantes pour le classement au niveau 3 (suite)

Le tableau ci-après présente les principales informations sur les données d'entrée importantes liées aux actifs financiers et aux passifs financiers classés au niveau 3 au 31 mars 2016 :

Actifs financiers et passifs financiers	Type de placement	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Techniques d'évaluation importantes	Données d'entrée non observables importantes	Fourchette (moyenne pondérée)
<b>Placements sur les marchés privés</b>					
Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	21 034 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation <sup>B, C</sup>	5,25 % - 25,00 % (8,27 %)
				Taux de capitalisation final <sup>B, C</sup>	4,25 % - 14,00 % (6,29 %)
			Capitalisation directe	Taux de capitalisation <sup>B, D</sup>	3,25 % - 7,50 % (5,91 %)
				Taux d'occupation stable <sup>D, E</sup>	93,00 % - 100,00 % (96,84 %)
			Approche des transactions comparables	Prix au pied carré <sup>D, E</sup>	25,00 \$ - 665,89 \$ (170,43 \$)
			Valeur de l'actif net <sup>A</sup>	s. o.	s. o.
Prix de la transaction	s. o.	s. o.			
	Placements dans des fonds	1 444 \$	Valeur de l'actif net <sup>A</sup>	s. o.	s. o.
Autres placements sur les marchés privés	Placements directs et co-investissements	16 079 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation <sup>B</sup>	5,20 % - 12,50 % (9,70 %)
				Données de marché comparables	s. o.
			Valeur de l'actif net <sup>A</sup>	s. o.	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
			Placements dans des fonds	7 705 \$	Valeur de l'actif net <sup>A</sup>
<b>Titres à revenu fixe</b>					
Obligations de sociétés	Obligations convertibles	283 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation <sup>B</sup>	3,70 % - 13,50 % (6,30 %)
Titres de créance privés	Placements directs et co-investissements	1 813 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation <sup>B</sup>	8,00 % - 13,50 % (11,09 %)
			Valeur de l'actif net <sup>A</sup>	s. o.	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
	Placements dans des fonds	3 489 \$	Valeur de l'actif net <sup>A</sup>	s. o.	s. o.
Autres titres à revenu fixe	Billets à terme adossés à des actifs	702 \$	Prix obtenus de sources indépendantes <sup>A</sup>	s. o.	s. o.
<b>Placements alternatifs</b>	Placements dans des fonds	5 398 \$	Valeur de l'actif net <sup>A</sup>	s. o.	s. o.
<b>Total</b>		<b>57 947 \$</b>			

<sup>A</sup> Dans certains cas, la juste valeur est déterminée par des sources indépendantes lorsque Investissements PSP n'a pas accès aux informations sur les évaluations.

<sup>B</sup> Toute augmentation (diminution) de cette donnée d'entrée non observable, prise individuellement, entraîne en général une diminution (augmentation) de la juste valeur.

<sup>C</sup> Une augmentation (diminution) du taux d'actualisation est en général accompagnée d'une augmentation (diminution) du taux de capitalisation final.

<sup>D</sup> Il n'existe pas de relation directe prévisible entre cette donnée d'entrée et toute autre donnée d'entrée importante non observable.

<sup>E</sup> Une augmentation (diminution) de cette donnée d'entrée non observable, prise individuellement, entraîne en général une augmentation (diminution) de la juste valeur.

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

### 4.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR (suite)

#### 4.2.4. Niveau 3 – rapprochement

Le tableau suivant présente le rapprochement de tous les mouvements liés aux actifs financiers et aux passifs financiers classés dans le niveau 3 pour l'exercice clos le 31 mars 2017 :

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Achats	Ventes	Règlements	Gains réalisés	Gains non réalisés	Solde de clôture
Placements sur les marchés publics	- \$	261 \$	- \$	- \$	- \$	34 \$	295 \$
Placements sur les marchés privés	46 262	9 866	(2 738)	-	667	1 370	55 427
Titres à revenu fixe	6 287	5 233	(1 950)	(679)	386	149	9 426
Placements alternatifs	5 398	918	(480)	-	53	602	6 491
<b>Total</b>	<b>57 947 \$</b>	<b>16 278 \$</b>	<b>(5 168) \$</b>	<b>(679) \$</b>	<b>1 106 \$</b>	<b>2 155 \$</b>	<b>71 639 \$</b>

Le tableau suivant présente le rapprochement de tous les mouvements liés aux actifs financiers et aux passifs financiers classés dans le niveau 3 pour l'exercice clos le 31 mars 2016 :

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Achats	Ventes	Règlements	Gains réalisés	Gains (pertes) non réalisés(e)s	Solde de clôture
Placements sur les marchés privés	37 069 \$	9 551 \$	(3 774) \$	- \$	944 \$	2 472 \$	46 262 \$
Titres à revenu fixe	5 566	2 075	(516)	(695)	420	(563)	6 287
Placements alternatifs	4 102	1 643	(439)	-	65	27	5 398
Actifs/passifs liés aux produits dérivés, montant net	(7)	-	-	(2)	2	7	-
<b>Total</b>	<b>46 730 \$</b>	<b>13 269 \$</b>	<b>(4 729) \$</b>	<b>(697) \$</b>	<b>1 431 \$</b>	<b>1 943 \$</b>	<b>57 947 \$</b>

#### 4.2.5. Niveau 3 – analyse de sensibilité

Dans le processus d'évaluation de la juste valeur des instruments financiers de niveau 3, les techniques d'évaluation utilisées reposent sur des hypothèses fondées sur des données non observables. Les hypothèses importantes utilisées pour chaque catégorie d'actif sont décrites à la note 4.2.3. Bien que de telles hypothèses reflètent le meilleur jugement de la direction, l'utilisation d'autres hypothèses raisonnablement possibles pourrait donner des justes valeurs différentes représentant, au minimum, une augmentation de 3 % et une diminution de 3 % au 31 mars 2017 (augmentation de 3 % et diminution de 3 % au 31 mars 2016) de la juste valeur des instruments financiers classés dans le niveau 3. Sont exclus les placements dans des titres de créance privés dans le secteur immobilier et certains placements dans des fonds, pour lesquels une analyse de sensibilité n'est pas possible étant donné qu'Investissements PSP n'a pas accès aux hypothèses sous-jacentes utilisées. En ce qui concerne les placements dans des titres de créance privés dans le secteur immobilier, leur juste valeur est établie au moyen d'évaluations obtenues auprès d'évaluateurs indépendants. La direction s'assure que les travaux effectués par ces évaluateurs sont appropriés, comme il est indiqué à la note 4.2.2. Pour ce qui est des placements dans des fonds, la juste valeur est établie tel qu'il est indiqué à la note 4.2.2.

## 5 BIENS DONNÉS ET OBTENUS EN GARANTIE

Investissements PSP est partie à des ententes qui requièrent que des biens soient donnés et obtenus en garantie, comme il est indiqué aux notes 2.3.5, 2.3.6 et 7.2.1. Le tableau qui suit présente la juste valeur de ces garanties, ainsi que les titres visés par les programmes de prêt et d'emprunt et les titres visés par les conventions de rachat et les conventions de revente à la date indiquée :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2017	31 mars 2016
<b>Prêts et emprunts de titres</b>		
Titres prêtés	13 241 \$	9 163 \$
Biens détenus en garantie <sup>A</sup>	14 103	9 782
Titres empruntés	2 882	2 290
Biens donnés en garantie <sup>B</sup>	3 021	2 405
<b>Conventions de rachat et conventions de revente de titres</b>		
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	1 110	1 443
Biens donnés en garantie	1 109	1 438
Titres acquis en vertu de conventions de revente	2 661	1 071
Biens détenus en garantie <sup>C</sup>	2 655	1 071
<b>Contrats de dérivés</b>		
Biens donnés en garantie	309	287
Biens détenus en garantie <sup>D</sup>	228	2 181

<sup>A</sup> La juste valeur minimale de la garantie en espèces requise correspond à 102% de la juste valeur des titres prêtés et, dans le cas des garanties sous forme de titres, à 105%. Les biens détenus en garantie comprenaient 5 080 millions \$ en espèces au 31 mars 2017 (2 083 millions \$ au 31 mars 2016) et 9 023 millions \$ en titres au 31 mars 2017 (7 699 millions \$ au 31 mars 2016). Toutes les garanties en espèces sont réinvesties.

<sup>B</sup> La juste valeur minimale de la garantie requise correspond à 100% de la juste valeur des titres empruntés.

<sup>C</sup> Au 31 mars 2017, un montant de 1 355 millions \$ (453 millions \$ au 31 mars 2016) des biens détenus en garantie sous forme de titres avait été utilisé dans le cadre de transactions de vente à découvert et un montant de 207 millions \$ avait été utilisé relativement à des titres vendus en vertu de conventions de rachat (néant au 31 mars 2016).

<sup>D</sup> Les biens détenus en garantie comprenaient 10 millions \$ en espèces au 31 mars 2017 (néant au 31 mars 2016) et 218 millions \$ en titres au 31 mars 2017 (2 181 millions \$ au 31 mars 2016). Toutes les garanties en espèces sont réinvesties.

## 6 INTÉRÊTS DÉTENUS DANS D'AUTRES ENTITÉS

### 6.1. FILIALES, COENTREPRISES ET ENTREPRISES ASSOCIÉES

À titre d'entité d'investissement, Investissements PSP ne consolide que les filiales qui lui fournissent des services liés à ses activités de placement. Investissements PSP évalue sa participation dans ses filiales, ses coentreprises et ses entreprises associées à la JVRN, comme il est mentionné à la note 2.1.

Aux fins de la préparation de cette note, la direction évalue le contrôle, le contrôle conjoint et l'influence notable comme suit :

#### *i) Contrôle et influence notable*

Investissements PSP détermine qu'elle exerce un contrôle sur une entité émettrice si elle est exposée ou si elle a le droit à des rendements variables en raison de sa participation dans une entité et si elle a la capacité d'influer sur ces rendements du fait du pouvoir qu'elle détient sur celle-ci.

Dans certains cas, Investissements PSP n'exerce pas un contrôle sur une entité émettrice, mais a le pouvoir de participer aux décisions relatives aux politiques financières et opérationnelles de l'entité émettrice. Dans de tels cas, Investissements PSP détermine qu'elle exerce une influence notable sur l'entité émettrice.

Dans le cas du contrôle ou de l'influence notable, le pouvoir sur l'entité émettrice résulte des droits de vote conférés par les droits de propriété, d'autres accords contractuels, ou une combinaison de ces éléments.

#### *ii) Contrôle conjoint*

Investissements PSP détermine qu'elle est partie à un accord de coentreprise si elle exerce un contrôle conjoint sur une entité émettrice et détient des droits sur l'actif net de l'entité émettrice. Le contrôle conjoint est établi en vertu d'un accord contractuel qui exige le consentement unanime des parties partageant le contrôle à l'égard des activités qui ont une incidence importante sur les rendements de la coentreprise.

En général, la prise de décisions à l'égard des activités est régie par les droits de vote conférés par la participation de chaque partie. Dans certains cas, elle est régie uniquement en vertu des accords contractuels ou en combinaison avec les droits de propriété de chaque partie.

Dans le cours normal des activités, les placements sur les marchés privés sont généralement détenus par les filiales qui sont des entités d'investissement créées par Investissements PSP. Au 31 mars 2017, 103 filiales qui sont des entités d'investissement étaient constituées en Amérique du Nord, 23 en Europe, 10 en Océanie, 4 en Amérique centrale et en Amérique du Sud, 1 en Afrique et 1 en Asie (102 entités d'investissement en Amérique du Nord, 19 en Europe, 10 en Océanie, 4 en Amérique centrale et en Amérique du Sud, et 1 en Afrique au 31 mars 2016).

De plus, Investissements PSP contrôlait 77 entités émettrices directement ou par l'intermédiaire de ses filiales qui sont des entités d'investissement au 31 mars 2017 (73 entités émettrices au 31 mars 2016).

## 6 INTÉRÊTS DÉTENUS DANS D'AUTRES ENTITÉS (suite)

### 6.1. FILIALES, COENTREPRISES ET ENTREPRISES ASSOCIÉES (suite)

Les tableaux ci-après présentent, en ordre décroissant, les entités émettrices importantes détenues directement ou indirectement par Investissements PSP, sur lesquelles elle exerce un contrôle, un contrôle conjoint ou une influence notable.

31 mars 2017

Nom de l'entité	Établissement principal	Participation détenue par Investissements PSP	Relation avec Investissements PSP
Revera Inc.	Amérique du Nord	100 %	Entité émettrice contrôlée
Kaingaroo Timberlands Ltd.	Océanie	56 %	Entité contrôlée conjointement
AviAlliance GmbH	Europe	100 %	Entité émettrice contrôlée
Roadis Transportation B.V. <sup>A</sup>	Mondial	100 %	Entité émettrice contrôlée
FirstLight Power Resources Holding Inc.	Amérique du Nord	100 %	Entité émettrice contrôlée
Roccapina Fund, L.P.	Amérique du Nord	100 %	Entité émettrice contrôlée
SEGRO European Logistics Partnership S.a.r.l.	Europe	50 %	Entité contrôlée conjointement
Telesat Holdings Inc.	Amérique du Nord	35 %	Entreprise associée
TDF S.A.S.	Europe	22 %	Entreprise associée
Big Box Properties	Amérique du Nord	49 %	Entité contrôlée conjointement

<sup>A</sup> Auparavant Isolux Infrastructure Netherlands B.V.

31 mars 2016

Nom de l'entité	Établissement principal	Participation détenue par Investissements PSP	Relation avec Investissements PSP
Revera Inc.	Amérique du Nord	100 %	Entité émettrice contrôlée
AviAlliance GmbH	Europe	100 %	Entité émettrice contrôlée
Kaingaroo Timberlands Ltd.	Océanie	56 %	Entité contrôlée conjointement
Telesat Holdings Inc.	Amérique du Nord	34 %	Entreprise associée
Isolux Infrastructure Netherlands B.V.	Amérique centrale et Amérique du Sud	19 %	Entité contrôlée conjointement
Roccapina Fund, L.P.	Amérique du Nord	100 %	Entité émettrice contrôlée
SEGRO European Logistics Partnership S.a.r.l.	Europe	50 %	Entité contrôlée conjointement
Big Box Properties	Amérique du Nord	49 %	Entité contrôlée conjointement
Acelity Inc.	Amérique du Nord	21 %	Entreprise associée
TDF S.A.S.	Europe	22 %	Entreprise associée

Outre ce qui précède, Investissements PSP consolide les filiales en propriété exclusive qui lui fournissent uniquement des services liés à ses activités de placement. Ces services comprennent la gestion de placements et le financement des placements sur les marchés privés dans le cadre du programme du financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP, décrit à la note 8.2.

### 6.2. ENTITÉS STRUCTURÉES

Investissements PSP détient des intérêts dans des sociétés de personnes et des fonds surtout dans le contexte de ses placements sur les marchés privés. En raison de leur nature, ces entités ont en général les caractéristiques d'une entité structurée comme elles sont définies par les IFRS. Ces entités sont détenues à titre de placements et n'exposent pas Investissements PSP à plus de risques ou de rendements que ses intérêts détenus dans des entités non structurées.

Des renseignements à l'égard des entités structurées sont compris, s'il y a lieu, dans les informations portant sur la gestion du risque lié aux placements à la note 7, les garanties et les indemnités, à la note 15, et les engagements, à la note 16.

## 7 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS

Investissements PSP est tenue d'agir dans le meilleur intérêt des contributeurs et des bénéficiaires en vertu des régimes et de maximiser les rendements sans s'exposer à un risque de perte indu. Aux fins de l'atteinte de cet objectif, Investissements PSP a élaboré une politique de gestion du risque d'entreprise. La politique de gestion du risque d'entreprise fournit un cadre pour identifier, évaluer, gérer, atténuer, surveiller et signaler les risques liés et non liés aux placements auxquels Investissements PSP est exposée.

Dans le cadre de la politique globale de gestion du risque d'entreprise, la politique de gestion du risque de placement vise à appuyer la gestion des risques inhérents au processus de prise de décisions en matière de placement. La politique de gestion du risque de placement offre un cadre conçu pour s'assurer que les activités de placement respectent la philosophie d'Investissements PSP en matière de risque et s'alignent sur la tolérance et les limites de son appétit à l'égard du risque. La politique de gestion du risque de placement complète également l'Énoncé sur les principes, normes et procédures de placement (l'« ÉPNP »), dont l'objectif est d'assurer une gestion efficace des risques de placement dans le cadre de la mise en œuvre des diverses stratégies de placement d'Investissements PSP. Les risques liés aux placements comprennent le risque de marché, le risque de crédit et le risque de liquidité.

### 7.1. RISQUE DE MARCHÉ

Le risque de marché est le risque de variation de la valeur d'un placement attribuable à des résultats financiers défavorables découlant de facteurs qui influent sur la valeur, comme les fluctuations des prix du marché, les fluctuations dues à des facteurs propres au placement, la volatilité des cours des actions et des marchandises, des taux d'intérêt, des taux de change, ou d'autres facteurs touchant des titres similaires négociés sur le marché.

#### 7.1.1. Mesure du risque de marché

En date du 1<sup>er</sup> avril 2016, la volatilité annualisée absolue pour l'ensemble du portefeuille a été mise en place à titre de mesure principale du risque de marché. La volatilité absolue est une mesure statistique de l'ampleur des variations des rendements d'un placement ou d'un portefeuille de placements donné. Elle permet d'illustrer le potentiel de perte de valeur dans un placement ou un portefeuille de placements découlant des fluctuations des prix du marché. Avant le 1<sup>er</sup> avril 2016, Investissements PSP utilisait la valeur à risque (« VaR ») comme mesure principale du risque de marché.

Investissements PSP utilise les rendements des marchés sur une période de sept ans et sur un horizon de détention de douze mois pour calculer la volatilité absolue. En ce qui concerne les placements qui ne sont pas négociés activement, des titres ayant des caractéristiques de risque semblables sont utilisés pour calculer la volatilité absolue.

La volatilité absolue est valide, sur le plan statistique, dans des conditions normales de marché et ne tient pas particulièrement compte des pertes découlant d'événements marquants sur le marché. Elle suppose également que l'avenir se déroulera d'une manière semblable au passé. Par conséquent, si la conjoncture du marché varie grandement par rapport à la conjoncture passée, les pertes potentielles pourraient différer de celles qui avaient été estimées initialement.

Le tableau suivant présente la volatilité absolue pour l'ensemble du portefeuille, calculée en pourcentage des placements nets, à la fin de la période :

	31 mars 2017	31 mars 2016
<b>Volatilité absolue</b>	<b>7,6 %</b>	8,5 % <sup>A</sup>

<sup>A</sup> Étant donné que la volatilité absolue est utilisée depuis le 1<sup>er</sup> avril 2016, la mesure du risque de marché au 31 mars 2016 a été modifiée dans le tableau ci-dessus à des fins de comparaison. Avant le 1<sup>er</sup> avril 2016, Investissements PSP utilisait la VaR comme mesure principale du risque de marché. Le total de la VaR du portefeuille était de 23,6 % au 31 mars 2016.

#### Méthodes de simulation de crises

Bien que la volatilité absolue soit une méthode très reconnue de mesure du risque, elle est complétée par d'autres méthodes de mesure du risque qui donnent un meilleur aperçu du risque de marché. Investissements PSP utilise donc des méthodes de simulation de crises et l'analyse de scénarios pour évaluer l'incidence sur les résultats financiers de fluctuations inhabituelles des facteurs de risque. Ces méthodes servent à évaluer la sensibilité d'un portefeuille à divers facteurs de risque et aux principales hypothèses de modélisation. Dans le cadre de ces méthodes, les périodes de crise passées servent également à évaluer comment un portefeuille actuel se comporte en pareilles circonstances. En outre, les méthodes de simulation de crises et l'analyse de scénarios permettent d'évaluer la performance d'un nouveau produit de placement.

## 7 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

### 7.1. RISQUE DE MARCHÉ (suite)

#### 7.1.2. 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. Les durées jusqu'à l'échéance des catégories d'instruments financiers, qui figurent à la note 4.1, qui sont les plus exposées au risque de taux d'intérêt étaient les suivantes à la date indiquée :

31 mars 2017						
(en millions de dollars canadiens)	Moins de 1 an	De 1 à 5 ans	De 5 à 10 ans	Plus de 10 ans	Autre	Total
Trésorerie et titres du marché monétaire	-	-	-	-	12 369 \$ <sup>A</sup>	12 369 \$
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	2 443	9 430	6 093	3 828	-	21 794
Obligations indexées à l'inflation	4	1 813	2 866	3 041	-	7 724
Titres de créance privés	79	894	3 553	-	4 626 <sup>B</sup>	9 152
Autres titres à revenu fixe	17	21	-	-	3 279 <sup>C</sup>	3 317
<b>Total des titres à revenu fixe</b>	<b>2 543 \$</b>	<b>12 158 \$</b>	<b>12 512 \$</b>	<b>6 869 \$</b>	<b>20 274 \$</b>	<b>54 356 \$</b>

31 mars 2016						
(en millions de dollars canadiens)	Moins de 1 an	De 1 à 5 ans	De 5 à 10 ans	Plus de 10 ans	Autre	Total
Trésorerie et titres du marché monétaire	-	-	-	-	5 917 \$ <sup>A</sup>	5 917 \$
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	1 106	9 721	4 988	4 128	-	19 943
Obligations indexées à l'inflation	24	1 650	2 465	3 266	-	7 405
Titres de créance privés	5	1 213	308	-	3 776 <sup>B</sup>	5 302
Autres titres à revenu fixe	727	201	1	-	1 708 <sup>C</sup>	2 637
<b>Total des titres à revenu fixe</b>	<b>1 862 \$</b>	<b>12 785 \$</b>	<b>7 762 \$</b>	<b>7 394 \$</b>	<b>11 401 \$</b>	<b>41 204 \$</b>

<sup>A</sup> En raison de leur nature, ces placements ne sont pas exposés de façon importante au risque de taux d'intérêt.

<sup>B</sup> L'information liée à la durée jusqu'à l'échéance des placements dans des fonds et de certains placements détenus directement compris dans les titres de créance privés n'est pas disponible.

<sup>C</sup> Certaines obligations de sociétés et certains titres adossés à des actifs et billets à taux variable ne sont pas exposés de façon importante au risque de taux d'intérêt étant donné que leurs taux d'intérêt prescrits sont variables.

La durée jusqu'à l'échéance des titres de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP est présentée à la note 8.2.

Les placements alternatifs, les conventions de revente de même que les contrats de dérivés présentés respectivement aux notes 4.1.4, 4.1.9 et 4.1.11 sont également exposés au risque de taux d'intérêt. Cette exposition est prise en compte dans le calcul de la volatilité absolue dont il est question à la note 7.1.1.

## 7 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

### 7.1. RISQUE DE MARCHÉ (suite)

#### 7.1.3. Risque de change

Investissements PSP est exposée à un risque de change découlant de la détention de placements (c'est-à-dire la détention directe et indirecte de titres, de parts de fonds en gestion commune et de parts de sociétés en commandite) ou de passifs liés à des placements dans diverses devises. Les fluctuations de la valeur relative du dollar canadien par rapport aux devises peuvent influencer positivement ou négativement sur la juste valeur des placements. Afin d'atténuer ce risque, Investissements PSP peut prendre des positions en devises au moyen de contrats de change à terme ou de swaps de devises.

Les expositions au risque de change sous-jacentes des placements nets s'établissaient comme suit à la date indiquée :

Devise	31 mars 2017		31 mars 2016	
	Juste valeur	Pourcentage du total	Juste valeur	Pourcentage du total
(en millions de dollars canadiens)				
Dollar américain	63 698 \$	70,5 %	30 325 \$	60,3 %
Euro	5 677	6,3	3 581	7,1
Yen japonais	3 301	3,6	1 701	3,4
Livre sterling	2 781	3,1	2 056	4,1
Won sud-coréen	2 394	2,6	2 146	4,3
Réal brésilien	2 040	2,3	1 555	3,1
Roupie indienne	1 234	1,4	996	2,0
Dollar de Hong Kong	1 194	1,3	1 798	3,6
Dollar australien	1 167	1,3	623	1,2
Nouveau dollar taïwanais	996	1,1	909	1,8
Franc suisse	930	1,0	993	2,0
Peso mexicain	791	0,9	648	1,3
Autres	4 196	4,6	2 927	5,8
<b>Total</b>	<b>90 399 \$</b>	<b>100,0 %</b>	<b>50 258 \$</b>	<b>100,0 %</b>

Au 31 mars 2017, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient en outre des engagements libellés en devises de 20 185 millions \$ (12 532 millions \$ US, 2 088 millions €, 190 millions £, 22 millions de rands d'Afrique du Sud, 58 millions de réals brésiliens, 13 553 millions de pesos colombiens, 232 millions de pesos mexicains et 126 millions de dollars australiens). Ces engagements ne figurent pas dans le tableau des expositions au risque de change ci-dessus.

Au 31 mars 2016, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient en outre des engagements libellés en devises de 19 799 millions \$ (13 901 millions \$ US, 919 millions €, 204 millions £, 182 millions de rands d'Afrique du Sud, 83 millions de réals brésiliens, 19 415 millions de pesos colombiens et 391 millions de pesos mexicains). Ces engagements ne figurent pas dans le tableau des expositions au risque de change ci-dessus.

## 7 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

### 7.2. RISQUE DE CRÉDIT

Investissements PSP est exposée au risque de crédit, c'est-à-dire le risque de non-exécution par un débiteur sur lequel Investissements PSP compte pour satisfaire à ses obligations contractuelles ou financières, soit le risque qu'un émetteur de titres d'emprunt ou qu'une contrepartie à une opération sur instruments dérivés, à une transaction de prêt et d'emprunt de titres ou à une transaction sur des titres acquis en vertu de conventions de revente ne puisse satisfaire à ses obligations financières.

Le risque de crédit comprend le risque d'une détérioration de la solvabilité et le risque de concentration concerné. La surveillance du risque de crédit comporte l'évaluation de la cote de crédit de chaque émetteur et de chaque contrepartie effectuant des transactions avec Investissements PSP. Cette évaluation à l'égard d'émetteurs et de contreparties publics est fondée sur les renseignements fournis par quatre agences de notation reconnues. Chaque titre est classé sur la foi d'au moins deux cotes de crédit. Si les agences accordent des cotes différentes à un même titre, Investissements PSP se fondera sur la notation la plus faible. Pour les émetteurs privés, Investissements PSP attribue des cotes de crédit internes aux émetteurs et évalue les profils de risques combinés par rapport aux objectifs fixés. Pour attribuer des cotes de crédit aux émetteurs, Investissements PSP utilise des méthodes comparables à celles utilisées par des agences de notation reconnues.

Au 31 mars 2017, l'exposition maximale d'Investissements PSP au risque de crédit s'élevait à 55 milliards \$ (44 milliards \$ au 31 mars 2016). Ce montant est présenté compte non tenu des biens détenus en garantie et des conventions de compensation qui ne sont pas admissibles à la compensation selon les IFRS. Le risque de crédit maximum exclut les garanties présentées à la note 15 ainsi que les placements dans des fonds classés dans les placements alternatifs à la note 4.1. Ces fonds détiennent des titres à revenu fixe parmi d'autres types d'instruments.

Dans le cadre de son suivi du risque de crédit, Investissements PSP produit un rapport périodique sur la concentration par cote de crédit pour les titres sensibles au crédit. Le tableau suivant présente la concentration du risque de crédit en fonction des cotes de crédit, au 31 mars :

Cote de crédit	2017	2016
AAA-AA	54,2 %	50,7 %
A	20,0	27,9
BBB	4,5	9,1
BB et moins	19,9	10,5
Aucune cote <sup>A</sup>	1,4	1,8
<b>Total</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>

<sup>A</sup> Comprend des titres d'émetteurs et de contreparties publics qui ne sont pas cotés par des agences de notation du crédit ou qui sont cotés par une seule agence de notation du crédit. Les BTAA sont cotés par une seule agence et sont classés dans le tableau en fonction de leur cote établie.

## 7 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

### 7.2. RISQUE DE CRÉDIT (suite)

#### 7.2.1. Risque de contrepartie

Le risque de contrepartie représente le risque de crédit découlant de l'exposition actuelle ou potentielle liée à des transactions portant sur des contrats de dérivés, à des transactions portant sur des titres de prêt et d'emprunt et à des transactions portant sur des conventions de rachat et des conventions de revente de titres. Afin d'atténuer le risque de contrepartie, Investissements PSP exige des contreparties qu'elles fournissent des garanties adéquates et qu'elles répondent à ses exigences en matière de cote de crédit. Investissements PSP assure un suivi régulier des cotes de crédit de ses contreparties établies par des agences de notation du crédit reconnues. En ce qui concerne les contrats de dérivés, Investissements PSP peut mettre un terme à toute activité avec la plupart des contreparties dont la cote de crédit baisse en deçà de ses exigences.

En ce qui a trait aux instruments dérivés négociés hors cote, la politique d'Investissements PSP exige également que soit signée la convention cadre de l'International Swaps and Derivatives Association (l'« ISDA ») avec toute contrepartie à un contrat de dérivés. Cette entente fournit l'encadrement contractuel régissant la manière dont doivent se dérouler les activités de négociation touchant toute une gamme de produits négociés hors cote. Dans le cas des instruments dérivés hors cote compensés, les activités de négociation entre les parties sont régies selon les modalités habituelles dans le cadre de telles transactions.

En tant que technique de limitation du risque de crédit, la convention cadre de l'ISDA prévoit des dispositions exécutoires de compensation par liquidation en cas de défaut de l'une des contreparties. En outre, l'annexe sur le soutien des garanties (l'« ASG ») à la convention cadre de l'ISDA permet à Investissements PSP de réaliser toute garantie qui lui est accordée en cas de défaillance de la contrepartie. L'ASG exige également d'Investissements PSP qu'elle fournisse une garantie supplémentaire si une telle garantie lui est demandée. Toutes les transactions assujetties à l'ASG portent sur des garanties en espèces, des titres de créance de qualité supérieure ou d'autres titres de qualité supérieure. L'ASG régit également l'échange de garanties lorsque l'exposition au crédit d'une contrepartie dépasse un seuil prédéterminé. Les contreparties sont, en règle générale, autorisées à vendre, à redonner en garantie ou à autrement utiliser les biens détenus en garantie. De même, dans le cas d'instruments dérivés hors cote compensés, des garanties sont requises en espèces, en titres de créance de qualité supérieure ou d'autres titres de qualité supérieure et peuvent être vendues, redonnées en garantie ou autrement utilisées. Investissements PSP ne vend pas, ne redonne pas en garantie ni n'utilise autrement les biens détenus en garantie sous forme de titres, mais réinvestit toutes les garanties en espèces relativement aux contrats de dérivés.

En ce qui concerne les transactions portant sur des contrats de prêt et d'emprunt de titres, ainsi que sur des conventions de rachat et des conventions de revente de titres, il existe des obligations de garantie pour atténuer le risque de contrepartie. Les obligations de garantie pour les programmes de prêt et d'emprunt de titres ainsi que les conventions de rachat et les conventions de revente de titres sont décrites aux notes 2.3.5 et 2.3.6.

L'information relative aux biens donnés en garantie par Investissements PSP et ses contreparties figure à la note 5.

Dans le cas du programme de prêt de titres, l'exposition d'Investissements PSP au risque de contrepartie est davantage atténuée puisque le gardien des valeurs prêtées assume le risque que la contrepartie ne pourra respecter les obligations liées à la garantie.

La direction assure la surveillance et l'atténuation du risque de contrepartie et applique une procédure exhaustive et rigoureuse à l'échelle d'Investissements PSP dans le cadre de son suivi et de sa gestion du risque de contrepartie. Ainsi, la direction mesure le risque de contrepartie en continu, évalue et assure le suivi de la qualité du crédit des contreparties actuelles et veille à atténuer le risque de contrepartie par la gestion des garanties.

## 7 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

### 7.2. RISQUE DE CRÉDIT (suite)

#### 7.2.2. Compensation

Investissements PSP est assujettie aux conventions cadres de l'ISDA à l'égard de ses instruments financiers dérivés négociés hors cote, comme il a déjà été mentionné. Ces conventions contiennent des dispositions exécutoires de compensation par liquidation qui s'appliquent seulement en cas de défaut. Dans certains cas, ces conventions permettent la compensation. Lorsque les conditions de compensation étaient satisfaites, les instruments financiers ont été présentés selon leur montant net dans les états consolidés de la situation financière. Les conventions de rachat et les conventions de revente de titres, décrites aux notes 2.3.6 et 5, sont assujetties à des conventions similaires bien qu'elles ne soient pas compensées.

Les tableaux qui suivent présentent les actifs financiers et les passifs financiers susmentionnés :

#### Actifs financiers

(en millions de dollars canadiens)	Montant brut des actifs financiers comptabilisés	Moins : Montant brut des passifs financiers comptabilisés et compensés	Montant net des actifs financiers présentés dans les états consolidés de la situation financière	Moins : Montants connexes non compensés dans les états consolidés de la situation financière		Montant net
				Passifs financiers comptabilisés	Biens détenus en garantie et non comptabilisés	
<b>31 mars 2017</b>						
Conventions de revente	2 653 \$	- \$	2 653 \$ <sup>A</sup>	207 \$	2 446 \$	- \$
Dérivés négociés hors cote	856	6	850 <sup>B</sup>	609	174	67
<b>Total</b>	<b>3 509 \$</b>	<b>6 \$</b>	<b>3 503 \$</b>	<b>816 \$</b>	<b>2 620 \$</b>	<b>67 \$</b>
<b>31 mars 2016</b>						
Conventions de revente	1 071 \$	- \$	1 071 \$ <sup>A</sup>	- \$	1 071 \$	- \$
Dérivés négociés hors cote	3 177	9	3 168 <sup>B</sup>	953	2 101	114
<b>Total</b>	<b>4 248 \$</b>	<b>9 \$</b>	<b>4 239 \$</b>	<b>953 \$</b>	<b>3 172 \$</b>	<b>114 \$</b>

#### Passifs financiers

(en millions de dollars canadiens)	Montant brut des passifs financiers comptabilisés	Moins : Montant brut des actifs financiers comptabilisés et compensés	Montant net des passifs financiers présentés dans les états consolidés de la situation financière	Moins : Montants connexes non compensés dans les états consolidés de la situation financière		Montant net
				Actifs financiers comptabilisés	Biens donnés en garantie et non décomptabilisés	
<b>31 mars 2017</b>						
Conventions de rachat	1 107 \$	- \$	1 107 \$ <sup>A</sup>	207 \$	900 \$	- \$
Dérivés négociés hors cote	814	6	808 <sup>B</sup>	609	184	15
<b>Total</b>	<b>1 921 \$</b>	<b>6 \$</b>	<b>1 915 \$</b>	<b>816 \$</b>	<b>1 084 \$</b>	<b>15 \$</b>
<b>31 mars 2016</b>						
Conventions de rachat	1 438 \$	- \$	1 438 \$ <sup>A</sup>	- \$	1 438 \$	- \$
Dérivés négociés hors cote	1 143	9	1 134 <sup>B</sup>	953	178	3
<b>Total</b>	<b>2 581 \$</b>	<b>9 \$</b>	<b>2 572 \$</b>	<b>953 \$</b>	<b>1 616 \$</b>	<b>3 \$</b>

<sup>A</sup> Tel qu'il est décrit à la note 4.1.

<sup>B</sup> Tel qu'il est décrit à la note 4.1.11.

## 7 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

### 7.3. RISQUE DE LIQUIDITÉ

Le risque de liquidité correspond au risque qu'Investissements PSP ne puisse respecter ses obligations financières en temps opportun au moyen de liquidités suffisantes et facilement disponibles. La situation de l'encaisse d'Investissements PSP fait l'objet d'un contrôle quotidien. En règle générale, les placements en trésorerie, les titres du marché monétaire, les billets à taux variable, les obligations et les actions de sociétés ouvertes sont présumés être très liquides, car ils seront investis dans des titres qui sont négociés activement. La direction utilise les méthodes pertinentes de mesure et de contrôle du risque de liquidité afin de s'assurer que la société dispose des liquidités suffisantes pour satisfaire à ses obligations financières au fur et à mesure qu'elles deviennent exigibles. Un rapport sur la liquidité, qui prend en compte les flux de trésorerie futurs prévus, est dressé et présenté à la haute direction sur une base hebdomadaire. Cela permet d'assurer que les réserves d'encaisse sont suffisantes et disponibles pour financer les sorties de fonds prévues. En outre, Investissements PSP maintient des sources de liquidités suffisantes pour en faire usage en cas d'interruption des activités sur les marchés.

Investissements PSP a la capacité de mobiliser des capitaux supplémentaires au moyen de son programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux. Ce programme permet à Investissements PSP d'émettre des billets à ordre à court terme et des billets à moyen terme. De l'information supplémentaire sur le recours au programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux est présentée à la note 8.2. En outre, Investissements PSP détient des facilités de crédit aux fins générales de la société. De l'information supplémentaire sur ces facilités de crédit est présentée à la note 8.1.

La valeur nominale des produits dérivés selon l'échéance est présentée à la note 4.1.11.

#### *Passifs financiers*

Les tableaux suivants présentent la juste valeur des passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés ainsi que celle des instruments financiers liés à des produits dérivés, regroupés en fonction de leur échéance au 31 mars 2017, et compte non tenu de l'incidence des garanties et des indemnités mentionnées à la note 15 :

(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
<b>Passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés<sup>A</sup></b>				
Montants à payer liés à des transactions en cours	(1 076) \$	- \$	- \$	(1 076) \$
Intérêts à payer	(37)	(2)	-	(39)
Titres vendus à découvert et titres prêtés	(9 313)	-	-	(9 313)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(1 107)	-	-	(1 107)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(5 771)	(1 240)	(3 796)	(10 807)
Fournisseurs et autres passifs	(154)	(2)	(75)	(231)
<b>Total</b>	<b>(17 458) \$</b>	<b>(1 244) \$</b>	<b>(3 871) \$</b>	<b>(22 573) \$</b>

(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
<b>Instruments financiers liés à des produits dérivés</b>				
Actifs liés à des produits dérivés	236 \$	337 \$	322 \$	895 \$
Passifs liés à des produits dérivés <sup>A</sup>	(392)	(180)	(266)	(838)
<b>Total</b>	<b>(156) \$</b>	<b>157 \$</b>	<b>56 \$</b>	<b>57 \$</b>

<sup>A</sup> Les passifs sont présentés selon la première des périodes pendant laquelle la contrepartie peut exiger le paiement.

## 7 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

### 7.3. RISQUE DE LIQUIDITÉ (suite)

#### Passifs financiers (suite)

Les tableaux suivants présentent la juste valeur des passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés ainsi que celle des instruments financiers liés à des produits dérivés, regroupés en fonction de leur échéance au 31 mars 2016, et compte non tenu de l'incidence des garanties et des indemnités mentionnées à la note 15 :

(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
<b>Passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés<sup>A</sup></b>				
Montants à payer liés à des transactions en cours	(576) \$	- \$	- \$	(576) \$
Intérêts à payer	(25)	(2)	-	(27)
Titres vendus à découvert	(2 661)	-	-	(2 661)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(1 438)	-	-	(1 438)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(5 211)	(2 016)	(1 624)	(8 851)
Fournisseurs et autres passifs	(123)	(2)	(62)	(187)
<b>Total</b>	<b>(10 034) \$</b>	<b>(2 020) \$</b>	<b>(1 686) \$</b>	<b>(13 740) \$</b>

(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
<b>Instruments financiers liés à des produits dérivés</b>				
Actifs liés à des produits dérivés	1 861 \$	789 \$	543 \$	3 193 \$
Passifs liés à des produits dérivés <sup>A</sup>	(314)	(202)	(643)	(1 159)
<b>Total</b>	<b>1 547 \$</b>	<b>587 \$</b>	<b>(100) \$</b>	<b>2 034 \$</b>

<sup>A</sup> Les passifs sont présentés selon la première des périodes pendant laquelle la contrepartie peut exiger le paiement.

## 8 EMPRUNTS

### 8.1. FACILITÉS DE CRÉDIT

Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2017, Investissements PSP a conclu une facilité de crédit renouvelable de 2 milliards \$ et une ligne de crédit à demande de 1 milliard \$ (collectivement, les « facilités de crédit »).

Les facilités de crédit servent aux fins générales de la société et sont offertes en dollars canadiens ou américains. Ces facilités de crédit sont assujetties aux modalités habituelles et sont consenties à des taux d'intérêt variables, notamment au taux préférentiel et au taux de base américain.

Aucun prélèvement n'avait été effectué sur ces facilités de crédit à la fin de la période de présentation de l'information financière.

### 8.2. FINANCEMENT PAR EMPRUNT SUR LES MARCHÉS DES CAPITAUX

Le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP comprend le placement privé de billets à ordre à court terme, de même que des billets à moyen terme émis par PSP Capital Inc., filiale en propriété exclusive d'Investissements PSP. Les fonds mobilisés sont principalement affectés au financement des placements sur les marchés privés. Ils sont garantis inconditionnellement et irrévocablement par Investissements PSP conformément à la politique de levier corporative.

Pour le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux, le montant maximum autorisé par le conseil d'administration s'établit à 10 % des placements nets plus la totalité de l'encours de la dette avec recours d'Investissements PSP au moment de l'émission. Compte tenu de cette limite, la composante des billets à ordre à court terme ne doit pas dépasser 3 milliards \$ pour les émissions au Canada, et 5 milliards \$ US pour les émissions aux États-Unis.

Le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP respectait les limites autorisées par le conseil d'administration au cours des exercices clos les 31 mars 2017 et 31 mars 2016.

Le tableau suivant présente les échéances et la juste valeur des billets émis en vertu du programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux à la date indiquée :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2017		31 mars 2016	
	Montants de capital payables à l'échéance	Juste valeur	Montants de capital payables à l'échéance	Juste valeur
Billets à ordre à court terme libellés en dollars canadiens, portant intérêt entre 0,57 % et 0,78 % et venant à échéance de 26 à 273 jours (de 56 à 185 jours au 31 mars 2016)	1 348 \$	1 346 \$	1 217 \$	1 215 \$
Billets à ordre à court terme libellés en dollars américains, portant intérêt entre 0,68 % et 1,16 % et venant à échéance de 30 à 266 jours (de 63 à 196 jours au 31 mars 2016)	5 671	5 665	4 905	4 901
Billets à moyen terme de série 4, portant intérêt à 2,26 % par année et venus à échéance le 16 février 2017	-	-	900	911
Billets à moyen terme de série 5, portant intérêt à 3,03 % par année et venant à échéance le 22 octobre 2020	500	528	500	537
Billets à moyen terme de série 6, portant intérêt à taux variable au taux CDOR à 3 mois et venus à échéance le 4 avril 2016	-	-	200	200
Billets à moyen terme de série 7, portant intérêt à 3,29 % par année et venant à échéance le 4 avril 2024	985	1 060	1 000	1 087
Billets à moyen terme de série 8, portant intérêt à 1,34 % par année et venant à échéance le 18 août 2021	1 250	1 236	-	-
Billets à moyen terme de série 9, portant intérêt à 2,09 % par année et venant à échéance le 22 novembre 2023	970	972	-	-
<b>Total</b>	<b>10 724 \$</b>	<b>10 807 \$</b>	<b>8 722 \$</b>	<b>8 851 \$</b>

Les pertes non réalisées sur les emprunts s'élevaient à 416 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2017 (gains non réalisés de 545 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2016).

Les charges d'intérêts pour l'exercice clos le 31 mars s'établissaient comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	2017	2016
Billets à ordre à court terme	50 \$	21 \$
Billets à moyen terme	84	84
<b>Total</b>	<b>134 \$</b>	<b>105 \$</b>

## 9 CAPITAUX PROPRES

### 9.1. DROITS PRÉVUS PAR LA LOI CONFÉRÉS AU GOUVERNEMENT DU CANADA

Les *Lois sur la pension* confèrent au gouvernement du Canada des droits sur l'actif net d'Investissements PSP réparti à chaque compte de régime aux fins décrites dans les *Lois sur la pension*. La répartition de l'actif net et du résultat global d'Investissements PSP à chaque compte de régime à une date donnée est fondée sur la politique de répartition décrite à la note 12.

### 9.2. ACTIONS ÉMISES

En vertu de la Loi, Investissements PSP a émis dix actions d'une valeur nominale de 10 \$ chacune au président du Conseil du Trésor, pour le compte de Sa Majesté du chef du Canada. La Loi n'attribue aucun droit de vote, droit de dividende, droit résiduel ou autre droit relativement à ces actions.

### 9.3. TRANSFERTS DE FONDS

Investissements PSP a reçu, à l'intention des Fonds, des transferts de fonds du gouvernement du Canada pour l'exercice clos le 31 mars, comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	2017	2016
Fonds de retraite de la fonction publique	2 712 \$	2 792 \$
Fonds de retraite des Forces canadiennes	659	849
Fonds de retraite de la Gendarmerie royale du Canada	251	346
Fonds de retraite de la Force de réserve	-	-
<b>Total</b>	<b>3 622 \$</b>	<b>3 987 \$</b>

## 10 CHARGES LIÉES AUX PLACEMENTS

Les charges liées aux placements pour l'exercice clos le 31 mars comprenaient les éléments suivants :

(en millions de dollars canadiens)	2017	2016
Charges d'intérêts	151 \$	116 \$
Coûts de transaction	134	102
Frais de gestion externe des placements <sup>A</sup>	32	36
Autres (montant net)	43	17
<b>Total</b>	<b>360 \$</b>	<b>271 \$</b>

<sup>A</sup> Comprennent les montants engagés relativement à des placements sur les marchés publics qui sont payés directement par Investissements PSP. D'autres frais sont payés par certains placements dans des fonds en gestion commune classés en tant que placements alternatifs, lesquels ont totalisé 152 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2017 (61 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2016). Ces frais sont intégrés dans la juste valeur des fonds.

De même, les frais de gestion liés aux placements sur les marchés privés et les titres de créance privés ne sont pas payés directement par Investissements PSP. Ces frais, qui varient en règle générale entre 0,1% et 2,0% du montant total investi ou engagé, se sont élevés à 296 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2017 (239 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2016). Ces frais sont intégrés dans la juste valeur des placements.

## 11 CHARGES D'EXPLOITATION

Les charges d'exploitation pour l'exercice clos le 31 mars comprenaient les éléments suivants :

(en millions de dollars canadiens)	2017	2016
Salaires et avantages du personnel	210 \$	168 \$
Honoraires de consultation et de services professionnels	61	45
Locaux et matériel	21	16
Données de marché et applications commerciales	27	22
Amortissement des immobilisations corporelles	30	26
Droits de garde	4	4
Autres charges d'exploitation	17	14
<b>Total</b>	<b>370 \$</b>	<b>295 \$</b>

## 12 RÉPARTITION DU RÉSULTAT GLOBAL

La répartition du résultat global d'Investissements PSP entre les comptes de régime se détaille comme suit :

### 12.1. REVENU DE PLACEMENT

Le revenu de placement est réparti(e) proportionnellement en fonction des placements nets de chaque compte de régime au moment où le revenu est gagné.

### 12.2. CHARGES

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

Pour l'exercice clos le 31 mars, les charges d'exploitation et les autres éléments du résultat global, excluant les coûts directs des activités de placement mentionnés ci-dessus, ont été répartis au prorata du montant annuel des placements nets de chaque compte de régime, comme suit :

	2017	2016
Compte du régime de pension de la fonction publique	72,5 %	72,6 %
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	19,7	19,7
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	7,3	7,2
Compte du régime de pension de la Force de réserve	0,5	0,5
<b>Total</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>

Les charges, réglées par Investissements PSP au moyen d'avances du compte du régime de pension de la fonction publique, sont remboursées trimestriellement par les autres comptes de régime.

## 13 TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES

### 13.1. CERTAINES ENTITÉS ÉMETTRICES

Comme il est mentionné à la note 2.1, les participations dans des filiales non consolidées, des entités émettrices contrôlées conjointement et des entreprises associées sont comptabilisées à la JVRN. Les transactions conclues entre Investissements PSP et ces entités ou les filiales de ces entités sont des transactions entre parties liées. Investissements PSP réalise des transactions de placement avec ces parties liées dans le cours normal de ses activités, notamment dans le cadre des placements sur les marchés privés et de certains placements dans des titres à revenu fixe décrits à la note 4.1, ainsi que des garanties, des indemnités et des engagements décrits respectivement aux notes 15 et 16. Comme les soldes liés à toutes les transactions de placement sont évalués à la JVRN, ces transactions réalisées avec des parties liées ont la même incidence sur l'actif net et le résultat global que celles réalisées avec des parties non liées.

Les transactions réalisées entre Investissements PSP et ses filiales consolidées ainsi que les soldes connexes sont éliminés et, par conséquent, ne sont pas présentés dans la présente note.

### 13.2. LE GOUVERNEMENT DU CANADA ET LES ENTITÉS LIÉES AU GOUVERNEMENT

Puisque Investissements PSP est une société de la Couronne, comme il est mentionné à la note 1, elle est considérée comme étant liée au gouvernement du Canada, ainsi qu'à d'autres entités qui sont sous le contrôle, le contrôle conjoint ou l'influence notable du gouvernement du Canada (collectivement, les « entités liées au gouvernement »).

#### i) Gouvernement du Canada

Les seules transactions réalisées entre Investissements PSP et le gouvernement du Canada sont les transferts de fonds décrits à la note 9.3.

#### ii) Entités liées au gouvernement

Investissements PSP peut conclure des transactions de placement avec des entités liées au gouvernement dans le cours normal de ses activités, notamment dans le cadre des placements sur les marchés privés et de certains placements dans des titres à revenu fixe décrits à la note 4.1. Ces transactions de placement sont réalisées selon des modalités équivalentes à celles qui peuvent s'appliquer aux transactions entre parties non liées et sont assujetties aux mêmes processus internes. À cet égard, les transactions avec ces parties liées ont la même incidence sur l'actif net et le résultat global que celles avec des parties non liées. Par conséquent, Investissements PSP se prévaut de l'exemption aux termes de l'IAS 24, *Parties liées*, qui lui permet de ne pas présenter des informations spécifiques sur les transactions conclues avec ces entités liées au gouvernement et les soldes liés à ces transactions.

### 13.3. RÉMUNÉRATION DES PRINCIPAUX DIRIGEANTS

Les principaux dirigeants sont liés à Investissements PSP. Les principaux dirigeants désignent les personnes ayant l'autorité et la responsabilité de la planification, de la direction et du contrôle des activités d'Investissements PSP, directement ou indirectement, soit les membres du conseil d'administration, l'équipe de la haute direction et les dirigeants nommés par le conseil d'Investissements PSP. La rémunération des principaux dirigeants pour l'exercice clos le 31 mars a été comptabilisée dans les états consolidés du résultat global et se présente comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	2017	2016
Rémunération et autres avantages du personnel à court terme	16 \$	16 \$
Rémunération et autres avantages du personnel à long terme	8	4
<b>Total</b>	<b>24 \$</b>	<b>20 \$</b>

Comme il est indiqué à la note 15, Investissements PSP pourrait également être tenue d'indemniser certains des principaux dirigeants à l'égard des coûts engagés par suite de réclamations, de poursuites ou de litiges relativement à l'exercice de certains aspects de leurs fonctions.

## 14 GESTION DU CAPITAL

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

- Investir les transferts de fonds, selon ce qui est énoncé à la note 9.3, dans le meilleur intérêt des contributeurs et des bénéficiaires en vertu des *Lois sur la pension*. Les fonds reçus sont investis dans le but de réaliser un rendement optimal sans s'exposer à un risque de perte indu, en tenant compte du financement, des politiques et des exigences des régimes constitués en vertu des *Lois sur la pension* et de la capacité des régimes à respecter leurs obligations financières. Les fonds sont également investis conformément à la politique de gestion du risque lié aux placements dont il est question à la note 7.
- Conserver une cote de crédit lui assurant l'accès aux marchés des capitaux au meilleur coût. Par l'intermédiaire de PSP Capital Inc. et de ses politiques en matière d'endettement, Investissements PSP a la possibilité de mobiliser des capitaux au moyen de l'émission de billets à ordre à court terme et de billets à moyen terme. La note 8.2 présente de l'information relative au financement par emprunt sur les marchés des capitaux, et la note 7.3 présente de l'information sur la situation d'Investissements PSP en matière de liquidité.

La structure du capital d'Investissements PSP se compose des transferts de fonds et du financement par emprunt sur les marchés des capitaux. Investissements PSP n'est soumise à aucune restriction imposée de l'extérieur à l'égard du capital.

## 15 GARANTIES ET INDEMNITÉS

Investissements PSP fournit une indemnisation à ses administrateurs, à ses dirigeants, à ses vice-présidents et à certains de ses représentants qui sont appelés à siéger à des conseils d'administration (ou à des organes similaires) ou à des conseils consultatifs en matière de placement (ou à des organes similaires) d'entités dans lesquelles Investissements PSP ou ses filiales qui sont des entités d'investissement ont effectué un placement ou ont une participation financière. Par conséquent, mais sous réserve des dispositions de la Loi, Investissements PSP pourrait être tenue d'indemniser ces représentants à l'égard des coûts engagés par suite de réclamations, de poursuites ou de litiges relativement à l'exercice de leurs fonctions, sauf dans les cas où la responsabilité de ces représentants est attribuable au fait qu'ils n'ont pas agi avec intégrité et de bonne foi. À ce jour, Investissements PSP n'a pas reçu de réclamation ni effectué de paiement relativement à de telles indemnités.

Dans certains cas, Investissements PSP fournit aussi une indemnisation à des tiers dans le cours normal de ses activités. Par conséquent, Investissements PSP peut être tenue d'indemniser ces tiers en lien avec la réalisation de leurs obligations contractuelles. À ce jour, Investissements PSP n'a pas reçu de réclamation ni effectué de paiement relativement à de telles indemnités.

Investissements PSP garantit de façon inconditionnelle et irrévocable toutes les facilités de crédit ainsi que tous les billets à ordre à court terme et les billets à moyen terme émis par PSP Capital Inc., tel qu'il est décrit à la note 8.

Dans le cadre de certaines transactions de placement, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement ont fourni des garanties, accordé des indemnités ou émis des lettres de crédit à des tiers, les plus importantes étant les suivantes :

- Au 31 mars 2017, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient convenu d'offrir une garantie et, dans certains cas, d'accorder une indemnisation à l'égard du respect des exigences imposées à certaines entités détenues en vertu d'ententes contractuelles. La majorité de ces ententes sont des accords d'emprunt. Dans l'éventualité d'une défaillance en vertu de ces ententes, à recours limité dans certains cas, Investissements PSP ou ses filiales qui sont des entités d'investissement pourraient devoir assumer des obligations jusqu'à concurrence de 2 077 millions \$ au 31 mars 2017 (1 891 millions \$ au 31 mars 2016) plus les intérêts et autres frais connexes applicables. Les accords d'emprunt viennent à échéance entre mai 2017 et septembre 2028.
- De plus, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient émis des lettres de crédit d'un montant total de 35 millions \$ au 31 mars 2017 (29 millions \$ au 31 mars 2016) relativement à des transactions de placement.

## 16 ENGAGEMENTS

Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement ont convenu de conclure des transactions de placement qui seront financées au cours des exercices à venir conformément à des modalités convenues. Les engagements s'établissent comme suit au 31 mars :

(en millions de dollars canadiens)	2017	2016
Placements immobiliers	2 826 \$	2 411 \$
Placements privés	9 062	7 088
Placements en infrastructures	3 750	3 991
Placements en ressources naturelles	755	848
Titres de créance privés	3 110	4 514
Placements alternatifs	1 242	1 900
<b>Total</b>	<b>20 745 \$</b>	<b>20 752 \$</b>

Le financement des engagements susmentionnés peut être demandé à diverses dates jusqu'en 2035 au 31 mars 2017 (jusqu'en 2032 au 31 mars 2016).

# Compte du régime de pension de la fonction publique ÉTATS FINANCIERS

## Rapport des auditeurs indépendants

Au président du Conseil du Trésor

### Rapport sur les états financiers

Nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints 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), qui comprennent les états de la situation financière au 31 mars 2017 et au 31 mars 2016, et les états du résultat global, les états des variations des capitaux propres et les tableaux des flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, ainsi qu'un résumé des principales méthodes comptables et d'autres informations explicatives.

#### *Responsabilité de la direction pour les états financiers*

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle de ces états financiers conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS) publiées par l'International Accounting Standards Board, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

#### *Responsabilité de l'auditeur*

Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur les états financiers, sur la base de nos audits. Nous avons effectué nos audits selon les normes d'audit généralement reconnues du Canada. Ces normes requièrent que nous nous conformions aux règles de déontologie et que nous planifions et réalisons l'audit de façon à obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états financiers. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, et notamment de son évaluation des risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Dans l'évaluation de ces risques, l'auditeur prend en considération le contrôle interne de l'entité portant sur la préparation et la présentation fidèle des

états financiers afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de l'entité. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et du caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus dans le cadre de nos audits sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

#### *Opinion*

À notre avis, les états financiers donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière du Compte du régime de pension de la fonction publique au 31 mars 2017 et au 31 mars 2016, ainsi que de sa performance financière et de ses flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS) publiées par l'International Accounting Standards Board.

### Rapport relatif à d'autres obligations légales et réglementaires

Conformément aux exigences de la *Loi sur la gestion des finances publiques*, nous déclarons qu'à notre avis les principes comptables des Normes internationales d'information financière (IFRS) publiées par l'International Accounting Standards Board 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 nos audits des états financiers ont été effectuées, dans tous leurs aspects significatifs, 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 son règlement ainsi qu'aux règlements administratifs de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public et de ses filiales en propriété exclusive.

Pour le vérificateur général du Canada,



Margaret Haire, CPA, CA  
Directrice principale

Le 12 mai 2017  
Ottawa, Canada



<sup>1</sup> CPA auditeur, CA, permis de comptabilité publique n° A121444

Le 12 mai 2017  
Montréal, Canada

## États de la situation financière

À la date indiquée

(en millions de dollars canadiens)

	31 mars 2017	31 mars 2016
<b>Actif</b>		
Placements (note 4.1)	115 296 \$	95 400 \$
Autres actifs	118	108
Somme à recevoir du compte du régime de pension des Forces canadiennes	21	17
Somme à recevoir du compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	8	6
Somme à recevoir du compte du régime de pension de la Force de réserve	1	-
<b>Total de l'actif</b>	<b>115 444 \$</b>	<b>95 531 \$</b>
<b>Passif</b>		
Fournisseurs et autres passifs	168 \$	136 \$
Passifs liés à des placements (note 4.1)	8 983	4 251
Emprunts (notes 4.1, 8.2)	7 846	6 421
<b>Total du passif</b>	<b>16 997 \$</b>	<b>10 808 \$</b>
<b>Actif net</b>	<b>98 447 \$</b>	<b>84 723 \$</b>
<b>Capitaux propres (note 9)</b>	<b>98 447 \$</b>	<b>84 723 \$</b>
<b>Total du passif et des capitaux propres</b>	<b>115 444 \$</b>	<b>95 531 \$</b>

Les notes font partie intégrante des états financiers.

Au nom du conseil d'administration :



Michael P. Mueller  
Président du conseil



William A. MacKinnon  
Président du comité de vérification

## États du résultat global

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	2017	2016
<b>Revenu de placement</b>	<b>11 544 \$</b>	991 \$
<b>Charges liées aux placements (note 10)</b>	<b>(261)</b>	(196)
<b>Revenu de placement net</b>	<b>11 283 \$</b>	795 \$
<b>Charges d'exploitation (note 11)</b>	<b>(268)</b>	(215)
<b>Résultat net</b>	<b>11 015 \$</b>	580 \$
<b>Autres éléments du résultat global</b>		
Réévaluation du passif net au titre des prestations définies	(3)	3
<b>Résultat global</b>	<b>11 012 \$</b>	583 \$

## États des variations des capitaux propres

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	2017	2016
<b>Transferts de fonds</b>		
Solde au début de la période	47 972 \$	45 180 \$
Transferts de fonds reçus au cours de la période (note 9.2)	2 712	2 792
Solde à la fin de la période	50 684 \$	47 972 \$
<b>Résultats non distribués</b>		
Solde au début de la période	36 751 \$	36 168 \$
Résultat global	11 012	583
Solde à la fin de la période	47 763 \$	36 751 \$
<b>Total des capitaux propres</b>	<b>98 447 \$</b>	84 723 \$

Les notes font partie intégrante des états financiers.

## Tableaux des flux de trésorerie

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)

	2017	2016
<b>Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation</b>		
Résultat net	11 015 \$	580 \$
Ajustements pour tenir compte des éléments sans effet sur la trésorerie :		
Amortissement des immobilisations corporelles (note 11)	22	19
Incidence des fluctuations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	(35)	6
Pertes (gains) non réalisé(e)s sur les emprunts	302	(396)
	<b>11 304 \$</b>	209 \$
<b>Variation nette des actifs et des passifs d'exploitation</b>		
Augmentation des placements	(18 136) \$	(4 596) \$
Diminution (augmentation) des autres actifs	7	(5)
Augmentation (diminution) des fournisseurs et autres passifs	29	(4)
Augmentation des passifs liés à des placements	4 732	573
	<b>(2 064) \$</b>	(3 823) \$
<b>Flux de trésorerie liés aux activités de financement</b>		
Remboursements de sommes à recevoir du :		
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	83 \$	76 \$
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	30	28
Compte du régime de pension de la Force de réserve	2	2
Sommes avancées au :		
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	(87)	(77)
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	(32)	(28)
Compte du régime de pension de la Force de réserve	(2)	(2)
Produits tirés des emprunts	19 528	17 310
Remboursement d'emprunts	(18 405)	(15 877)
Transferts de fonds reçus	2 712	2 792
	<b>3 829 \$</b>	4 224 \$
<b>Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement</b>		
Acquisitions des immobilisations corporelles	(33) \$	(20) \$
	<b>(33) \$</b>	(20) \$
<b>Sorties de trésorerie nettes liées aux activités d'investissement</b>		
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	1 732 \$	381 \$
Incidence des fluctuations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	35	(6)
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période	1 007	632
	<b>2 774 \$</b>	1 007 \$
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période<sup>A</sup></b>		
<b>Informations supplémentaires sur les flux de trésorerie</b>		
Intérêts versés	(100) \$	(89) \$

<sup>A</sup> Au 31 mars 2017, la trésorerie et les équivalents de trésorerie comprenaient un montant de 2 761 millions \$ (1 001 millions \$ au 31 mars 2016) détenu à des fins de placement et inclus à la note 4.1, ainsi qu'un montant de 13 millions \$ (6 millions \$ au 31 mars 2016) détenu à des fins administratives et inclus dans les autres actifs.

Les notes font partie intégrante des états financiers.

## Notes des états financiers

Pour les exercices clos les 31 mars 2017 et 2016

### 1 RENSEIGNEMENTS SUR LA SOCIÉTÉ

L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (« Investissements PSP ») est une société d'État créée en vertu de la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* (la « Loi ») pour gérer et investir les sommes qui lui sont transférées, en vertu des *Lois sur la pension* (telles qu'elles sont définies ci-après), pour les fonds (tels qu'ils sont définis dans la Loi) au titre des régimes de retraite constitués en vertu de la *Loi sur la pension de la fonction publique*, de la *Loi sur la pension de retraite des Forces canadiennes* (« LPRFC »), de la *Loi sur la pension de retraite de la Gendarmerie royale du Canada* (collectivement, les « *Lois sur la pension* »), ainsi que de certains règlements afférents à la LPRFC (les « règlements afférents à la LPRFC »). Les régimes de retraite constitués en vertu des *Lois sur la pension* comprennent le régime de pension de la fonction publique (le « régime »), le régime de pension des Forces canadiennes et le régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada, et le régime de retraite constitué en vertu des règlements afférents à la LPRFC comprend le régime de pension de la Force de réserve. Le régime et les autres régimes de retraite sont désignés collectivement aux présentes, les « régimes ».

Les sommes qui sont actuellement transférées pour le fonds du régime par le gouvernement du Canada (le « Fonds ») à Investissements PSP ont trait aux obligations en matière de prestations de retraite en vertu du régime pour des services rendus à compter du 1<sup>er</sup> avril 2000 (les « services postérieurs à 2000 »). Le compte géré par Investissements PSP au nom du Fonds est désigné aux présentes, le « compte de régime ». Investissements PSP tient un registre des contributions nettes pour le Fonds, de même que de la répartition de ses placements et de ses résultats d'exploitation pour le Fonds dans le compte de régime. Investissements PSP gère aussi un compte de régime pour les fonds des autres régimes, qui sont, de même que le compte de régime, désignés collectivement aux présentes, les « comptes de régime ».

Il incombe à Investissements PSP de gérer les montants qui lui sont transférés pour le Fonds dans le meilleur intérêt des bénéficiaires et des contributeurs en vertu de la *Loi sur la pension de la fonction publique*. Les montants doivent être investis en vue d'obtenir un rendement maximal sans s'exposer à un risque de perte indu, en tenant compte du financement, des politiques et des exigences du régime et de la capacité du régime à respecter ses obligations financières.

En vertu de la *Loi sur la pension de la fonction publique*, le gouvernement du Canada, qui administre le régime et le Fonds, peut en tout temps avoir recours à l'actif net d'Investissements PSP attribué au compte de régime du Fonds à l'égard des montants requis aux fins du versement des prestations de retraite en vertu du régime pour les services postérieurs à 2000, ou, généralement, en vue de réduire tout surplus non autorisé dans le Fonds.

Investissements PSP et la plupart de ses filiales sont exonérées de l'impôt de la Partie I en vertu respectivement des alinéas 149(1)d) et 149(1)d.2) de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada).

Le siège social d'Investissements PSP est situé au 1, rue Rideau, Ottawa (Ontario) Canada, et son établissement principal se trouve au 1250, boulevard René-Lévesque Ouest, Montréal (Québec) Canada.

### 2 PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

Les principales méthodes comptables qui ont été appliquées dans le cadre de la préparation des présents états financiers sont présentées sommairement ci-après et ont été appliquées à toutes les périodes présentées.

#### 2.1. MODE DE PRÉSENTATION

Les présents états financiers ont été préparés selon les Normes internationales d'information financière (les « IFRS »), telles qu'elles sont publiées par l'International Accounting Standards Board (« IASB »).

Investissements PSP constitue une entité d'investissement selon la définition de l'IFRS 10, *États financiers consolidés*, et, par conséquent, ne consolide que les filiales qui lui fournissent uniquement des services liés à ses activités de placement. Investissements PSP évalue plutôt ses participations dans les filiales à la juste valeur par le biais du résultat net (« JVRN ») selon l'IFRS 9, *Instruments financiers* (l'« IFRS 9 »), y compris les filiales qui ont été constituées par Investissements PSP et qui se qualifient à titre d'entités d'investissement (les « filiales qui sont des entités d'investissement »). Investissements PSP évalue également sa participation dans des entreprises associées, des coentreprises et des actifs financiers et des passifs financiers à la JVRN selon l'IAS 28, *Participations dans des entreprises associées et des coentreprises*, et l'IFRS 9.

Les présents états financiers reflètent la situation financière du compte de régime et les résultats d'exploitation d'Investissements PSP et de ses filiales qui lui fournissent uniquement des services liés à ses activités de placement, selon l'attribution au compte de régime. Ils tiennent compte de l'activité économique d'Investissements PSP en ce qui a trait au placement des contributions nettes qui lui sont transférées pour le Fonds à l'égard des services postérieurs à 2000. Par conséquent, ils ne présentent pas tous les actifs ni toutes les informations relatives aux contributions, aux versements et aux passifs au titre du régime.

La publication de ces états financiers a été autorisée par une résolution du conseil d'administration en date du 12 mai 2017.

## 2 PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

(suite)

### 2.2. STATUT D'ENTITÉ D'INVESTISSEMENT

Investissements PSP a déterminé qu'elle respecte les critères obligatoires de la définition d'entité d'investissement selon l'IFRS 10, en se basant sur les faits et circonstances qui existaient à la fin de la période. Ces critères sont les suivants :

#### *i) Mandat et objet de l'entité*

Comme il est mentionné à la note 1, Investissements PSP a pour mandat de gérer et d'investir les montants qui lui sont transférés dans le meilleur intérêt des bénéficiaires et des contributeurs en vertu des *Lois sur la pension*. Par conséquent, l'objet d'Investissements PSP est d'investir dans le but de réaliser un rendement optimal sous forme de plus-values en capital et de revenu de placement, sans s'exposer à un risque de perte indu.

#### *ii) Évaluation de la performance*

Investissements PSP évalue et apprécie la performance de ses placements sur la base de la juste valeur.

Outre les critères obligatoires contenus dans la définition, l'IFRS 10 présente également certaines caractéristiques typiques d'une entité d'investissement. L'absence de l'une ou l'autre de ces caractéristiques ne signifie pas nécessairement que l'entité ne peut constituer une entité d'investissement. L'une de ces caractéristiques est qu'une entité d'investissement doit avoir des investisseurs qui ne sont pas des parties liées de l'entité.

Comme il est mentionné à la note 13, étant donné qu'Investissements PSP est une société de la Couronne, elle est considérée comme étant liée au gouvernement du Canada ainsi qu'à d'autres entités qui sont sous le contrôle, le contrôle conjoint ou l'influence notable du gouvernement du Canada. Par conséquent, puisque les fonds gérés par Investissements PSP proviennent de parties liées, elle pourrait ne pas respecter la caractéristique typique susmentionnée. Toutefois, la Loi prévoit un cadre qui garantit qu'Investissements PSP exerce ses activités dans des conditions normales de concurrence par rapport au gouvernement du Canada. Par conséquent, elle satisfait à tous les critères obligatoires de la définition susmentionnés et constitue une entité d'investissement.

Investissements PSP évaluera l'incidence de tout changement dans les faits et circonstances sur son statut d'entité d'investissement.

### 2.3. SOMMAIRE DES PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

Les principales méthodes comptables qui ont été appliquées aux fins de la préparation des présents états financiers sont présentées ci-après.

#### 2.3.1. Instruments financiers

##### *i) Classement*

Les actifs financiers qui sont des placements sont gérés, à l'instar des passifs financiers connexes, selon le modèle économique de l'entité de façon à optimiser le rendement. La performance de ces instruments financiers est évaluée sur la base de la juste valeur et ces instruments financiers sont classés comme étant à la JVRN. Ils sont décrits à la note 4.1.

Les emprunts qui sont présentés à la note 8, sont des passifs financiers qui ont été désignés comme devant être évalués à la JVRN, puisqu'ils font partie des portefeuilles de placements gérés en commun dont la performance est évaluée sur la base de la juste valeur.

##### *ii) Comptabilisation*

Les actifs financiers et les passifs financiers sont comptabilisés à la date à laquelle Investissements PSP devient partie aux dispositions contractuelles qui s'y rattachent. Les actifs financiers négociés sont comptabilisés à la date de transaction.

##### *iii) Évaluation initiale et évaluation ultérieure*

Tous les actifs financiers et passifs financiers sont comptabilisés dans les états de la situation financière à la juste valeur et continuent à être évalués de cette manière de façon récurrente. Après l'évaluation initiale, les variations ultérieures de la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers classés comme étant à la JVRN sont comptabilisées dans les états du résultat global.

Si des variations de juste valeur des passifs financiers désignés comme devant être évalués à la JVRN découlent des fluctuations du risque de crédit propre à Investissements PSP, elles sont comptabilisées dans les autres éléments du résultat global. Toutes les autres variations de la juste valeur sont comptabilisées dans le revenu de placement.

##### *iv) Décomptabilisation*

Un actif financier (ou, le cas échéant, une partie de celui-ci) est décomptabilisé lorsque les conditions suivantes sont respectées :

- les droits de recevoir les flux de trésorerie de l'actif ont expiré; ou
- Investissements PSP a transféré ses droits de recevoir les flux de trésorerie de l'actif ou a l'obligation de payer les flux de trésorerie reçus à un tiers;

et

- Investissements PSP a transféré la quasi-totalité des risques et avantages liés à l'actif; ou
- dans le cas où Investissements PSP n'a ni transféré ni conservé la quasi-totalité des risques et avantages liés à l'actif, elle a transféré le contrôle de l'actif.

Un passif financier est décomptabilisé lorsque l'obligation au titre du passif est exécutée, qu'elle est annulée ou qu'elle arrive à expiration.

## 2 PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

(suite)

### 2.3. SOMMAIRE DES PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES (suite)

#### 2.3.2. Détermination de la juste valeur

La juste valeur est le prix qui serait reçu pour la vente d'un actif ou payé pour le transfert d'un passif lors d'une transaction normale entre des intervenants du marché à la date d'évaluation.

Au moment de la comptabilisation initiale, Investissements PSP évalue les faits et circonstances liés à la transaction pour confirmer que le prix de transaction équivaut à la juste valeur d'un actif ou d'un passif. Par la suite, à chaque date de clôture, les cours du marché sont utilisés pour établir la juste valeur lorsqu'il y a un marché actif (par exemple, une Bourse reconnue), car ils représentent des transactions réelles intervenant régulièrement sur le marché dans des conditions de pleine concurrence. Lorsqu'un cours coté n'est pas disponible, la juste valeur est estimée au moyen de techniques d'évaluation fondées sur les données d'entrée disponibles à la fin de la période de présentation de l'information financière qui sont tirées de données de marché observables.

Les techniques d'évaluation s'appliquent, en règle générale, aux placements sur les marchés privés, aux instruments dérivés hors cote et à certains titres à revenu fixe. Le choix du modèle d'évaluation et les hypothèses sous-jacentes élaborées à propos de facteurs tels que le montant et le moment des flux de trésorerie futurs, les taux d'actualisation, la volatilité et le risque de crédit influent sur les valeurs obtenues au moyen de ces techniques. Dans certains cas, ces hypothèses ne sont pas étayées par des données de marché observables.

L'approche utilisée pour déterminer la juste valeur de tous les actifs financiers et de tous les passifs financiers est décrite à la note 4.

#### 2.3.3. Monnaie fonctionnelle et monnaie de présentation

Le dollar canadien est la monnaie fonctionnelle et la monnaie de présentation d'Investissements PSP et de ses filiales consolidées, soit la monnaie de l'environnement économique principal dans lequel chacune des entités au sein du groupe consolidé exerce ses activités. Investissements PSP et ses filiales consolidées évaluent leur performance en dollars canadiens, et leur liquidité est gérée en dollars canadiens.

#### 2.3.4. Conversion des devises

Les transactions en devises réalisées au cours de la période, y compris l'achat et la vente de titres, les revenus et les charges, sont converties au taux de change en vigueur à la date de la transaction.

Les actifs et passifs monétaires libellés en devises sont convertis au taux de la monnaie fonctionnelle en vigueur à la fin de la période de présentation de l'information financière.

Les profits et les pertes de change sur tous les actifs et passifs monétaires sont inclus dans le revenu de placement.

#### 2.3.5. Prêts et emprunts de titres et garantie connexe

Investissements PSP participe à des programmes de prêt et d'emprunt de titres aux termes desquels elle prête et emprunte des titres en vue d'augmenter le rendement du portefeuille. Les opérations de prêt et d'emprunt, y compris la garantie connexe, en vertu de ces programmes ne transfèrent à la contrepartie ni les risques ni les avantages liés au droit de propriété. Par conséquent, Investissements PSP ne décomptabilise pas les titres prêtés ou donnés en garantie et ne comptabilise pas les titres empruntés ou reçus en garantie. Les garanties en espèces obtenues sont comptabilisées tel qu'il est indiqué à la note 4.1.8.

Ces opérations de prêt et d'emprunt de titres requièrent des garanties en espèces, en titres de créance de qualité supérieure ou en actions. Les opérations portant sur des garanties sont conclues selon les modalités habituelles dans le cadre de programmes de prêt et d'emprunt de titres. Investissements PSP et ses contreparties sont autorisées à vendre, à redonner en garantie ou à autrement utiliser les biens détenus en garantie. Les mêmes titres ou des titres équivalents doivent être rendus à la contrepartie à la fin du contrat, à moins qu'un cas de défaillance ne survienne.

#### 2.3.6. Titres vendus en vertu de conventions de rachat et acquis en vertu de conventions de revente et garantie connexe

Investissements PSP est partie à des conventions de rachat et à des conventions de revente. Ces conventions prévoient la vente de titres par une contrepartie et sont assorties d'une entente simultanée visant le rachat de ces titres à un prix et à une date future fixés à l'avance.

Les titres vendus ou achetés en vertu de conventions de rachat et de conventions de revente, respectivement, y compris la garantie connexe, ne sont pas décomptabilisés ou comptabilisés puisque tous les risques et les avantages liés au droit de propriété relativement à ces titres ne sont pas transférés. Ainsi, lorsque Investissements PSP est la contrepartie qui vend des titres en vertu de telles conventions, le revenu (la perte) relativement à ces titres continue d'être comptabilisé(e) dans le revenu de placement, et les obligations de racheter les titres vendus sont comptabilisées dans les passifs liés à des placements. La différence entre la juste valeur des titres vendus et le prix de rachat est comptabilisée comme des charges d'intérêts. Par contre, lorsqu'elle est la contrepartie qui acquiert des titres en vertu de telles conventions, aucun revenu (aucune perte) relativement à ces titres n'est comptabilisé(e), et les obligations de revendre les titres sont comptabilisées dans les montants à recevoir liés à des placements. La différence entre la juste valeur des titres achetés et le prix de revente est comptabilisée comme un revenu de placement.

Les transactions en vertu de conventions de rachat et de conventions de revente requièrent que des biens soient donnés en garantie sous forme d'espèces ou de titres jugés admissibles par les contreparties. Les transactions portant sur des garanties sont effectuées selon les modalités habituelles dans le cadre de conventions de rachat standards. Ces modalités exigent des contreparties concernées qu'elles donnent des garanties supplémentaires en fonction des variations de la juste valeur des biens déjà détenus en garantie ainsi que des titres connexes vendus ou achetés. Les contreparties sont autorisées à vendre, à redonner en garantie ou à autrement utiliser les biens détenus en garantie. Les titres donnés en garantie doivent être rendus aux contreparties concernées à la fin du contrat, à moins qu'un cas de défaillance ne survienne.

## 2 PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

(suite)

### 2.3. SOMMAIRE DES PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES (suite)

#### 2.3.7. Compensation des instruments financiers

Investissements PSP opère compensation entre les actifs financiers et les passifs financiers, et le montant net est présenté dans les états de la situation financière uniquement si Investissements PSP a actuellement un droit juridiquement exécutoire de compenser les montants comptabilisés et a l'intention soit de régler le montant net, soit de réaliser les actifs et de régler les passifs simultanément.

#### 2.3.8. Capitaux propres

Les droits du gouvernement du Canada en vertu des *Lois sur la pension* sont décrits à la note 1 et sont classés à titre d'instruments de capitaux propres sur la base qui suit :

- Ces lois confèrent en tout temps au gouvernement du Canada des droits sur l'actif net d'Investissements PSP aux fins décrites dans les *Lois sur la pension*. Ces droits ne comportent aucune obligation supplémentaire pour Investissements PSP de verser des montants au gouvernement du Canada.
- Ces droits prennent rang en dernier à l'égard de l'actif net d'Investissements PSP.
- Le total des flux de trésorerie prévus attribuables à ces droits, en tout temps, est uniquement fondé sur la juste valeur de l'actif net d'Investissements PSP à la date en question. De plus, la juste valeur de la totalité de l'actif net d'Investissements PSP correspond aux montants que le gouvernement du Canada peut exiger en tout temps.

#### 2.3.9. Revenu de placement

Le revenu de placement se compose des intérêts, des dividendes, des gains (pertes) à la cession des actifs et passifs financiers et des gains (pertes) qui tiennent compte de la variation de la plus-value (moins-value) non réalisée des actifs financiers détenus et des passifs financiers en cours à la fin de la période de présentation de l'information financière. Les intérêts sont comptabilisés de façon uniforme en utilisant les taux prescrits jusqu'à la maturité des placements. Les dividendes sont comptabilisés lorsque les droits de les recevoir ont été obtenus, en général à la date ex-dividende.

#### 2.3.10. Charges liées aux placements

Les charges liées aux placements comprennent les charges d'intérêts, comme il est mentionné à la note 4.1.7, les coûts de transaction, les frais de gestion externe des placements et autres (montant net).

Les coûts de transaction sont les coûts marginaux directement imputables à l'acquisition, au contrôle diligent, à l'émission ou à la sortie d'un actif financier ou d'un passif financier. Ils sont passés en charges à mesure qu'ils sont engagés.

Les frais de gestion externe des placements sont directement imputables à la gestion externe des actifs pour le compte d'Investissements PSP. Ces frais sont payés directement par Investissements PSP et comprennent les frais de gestion de base courus calculés en pourcentage de la juste valeur des actifs gérés à l'externe et les frais de gestion courus liés à la performance calculés en fonction de différents indicateurs de performance. Ils ne comprennent pas les montants qui ne sont pas payés directement par Investissements PSP pour certains placements dans des fonds en gestion commune classés dans les placements alternatifs et pour les placements sur les marchés privés et dans d'autres titres à revenu fixe, comme il est indiqué à la note 10.

#### 2.3.11. Transferts de fonds

Les montants reçus du gouvernement du Canada pour le Fonds sont comptabilisés dans le compte de régime.

### 2.4. JUGEMENTS, ESTIMATIONS ET HYPOTHÈSES COMPTABLES IMPORTANTS

Dans la préparation des états financiers, la direction pose certains jugements, fait des estimations et formule des hypothèses qui peuvent toucher les montants qui y sont présentés. Les jugements importants comprennent les jugements liés à la détermination du statut d'entité d'investissement comme il est décrit à la note 2.2.

La direction fait également des estimations et formule des hypothèses relatives à l'évaluation, à l'appréciation des risques et aux informations connexes à l'égard des placements sur les marchés privés et de certains titres à revenu fixe. Les principales hypothèses formulées par la direction relatives à l'évaluation des instruments financiers sont présentées à la note 4.2.3 et celles relatives à l'appréciation des risques, à la note 7.

Bien que les estimations et les hypothèses reflètent le meilleur jugement de la direction, les résultats réels pourraient différer de ces estimations en raison des incertitudes qui entourent leur utilisation.

### 3 MODIFICATIONS ACTUELLES ET FUTURES DE NORMES COMPTABLES

#### 3.1. NORMES COMPTABLES ADOPTÉES AU COURS DE L'EXERCICE

##### *IFRS 11, Partenariats*

L'IFRS 11 modifiée est en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2016. Elle contient de nouvelles indications sur la comptabilisation des acquisitions de participations dans des entreprises communes qui sont des entreprises. Les acquéreurs de ces participations doivent appliquer tous les principes de comptabilisation des regroupements d'entreprises énoncés dans l'IFRS 3, *Regroupements d'entreprises*, et dans d'autres IFRS qui n'entrent pas en conflit avec les indications de l'IFRS 11 et doivent fournir l'information sur les regroupements d'entreprises requise selon ces IFRS. Le 1<sup>er</sup> avril 2016, Investissements PSP a adopté cette modification qui n'a aucune incidence sur la présentation des états financiers.

#### 3.2. NORMES COMPTABLES ADOPTÉES AVANT LA DATE D'ENTRÉE EN VIGUEUR

##### *IFRS 9, Instruments financiers*

En 2014, l'IASB a terminé son projet de remplacement de l'IAS 39, *Instruments financiers : comptabilisation et évaluation*, par l'IFRS 9. La norme comprend des exigences de comptabilisation, de décomptabilisation, de classement et d'évaluation des actifs et des passifs financiers. L'IFRS 9 est en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2018. L'application anticipée est permise.

Investissements PSP a adopté pour la première fois l'IFRS 9 (2014) dans ses états financiers consolidés pour l'exercice clos le 31 mars 2016. Les principales méthodes comptables liées à l'IFRS 9 sont décrites à la note 2.3.1.

#### 3.3. MODIFICATIONS FUTURES DE NORMES COMPTABLES

Un certain nombre de normes, modifications et interprétations ont été publiées par l'IASB, mais ne sont pas encore en vigueur. Figurent ci-après celles qui ont trait à une ou plusieurs méthodes comptables ou aux informations à fournir importantes d'Investissements PSP :

##### *IAS 7, Tableau des flux de trésorerie*

L'IAS 7 modifiée est en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2017. Elle contient de nouvelles indications sur les informations à fournir permettant aux utilisateurs des états financiers d'évaluer les variations des passifs issus des activités de financement, ce qui comprend les changements résultant des flux de trésorerie, mais aussi les changements sans contrepartie de trésorerie. Investissements PSP appliquera les modifications à compter du 1<sup>er</sup> avril 2017 et présentera les informations requises par voie de note dans les états financiers.

##### *IAS 28, Participations dans des entreprises associées et des coentreprises*

L'IAS 28 modifiée est en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2018. Elle contient une mise au point permettant de clarifier que le choix d'évaluer à la juste valeur une participation dans une entité émettrice doit se faire sur une base individuelle. Ce choix ne s'applique pas uniformément pour évaluer les participations dans toutes les entreprises associées et les coentreprises. La direction a déterminé qu'une telle modification n'aura aucune incidence sur les états financiers.

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS

### 4.1. CATÉGORIES D'ACTIFS FINANCIERS ET DE PASSIFS FINANCIERS

Le tableau ci-dessous présente les actifs financiers et les passifs financiers selon leur catégorie, leur pondération et le secteur dans lequel ils sont investis. Leur juste valeur s'établissait comme suit à la date indiquée :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2017	31 mars 2016
<b>Placements sur les marchés publics</b>		
Actions canadiennes	4 616 \$	4 620 \$
Actions étrangères	21 420	18 874
<b>Placements sur les marchés privés</b>		
Placements immobiliers	17 670	16 306
Placements privés	9 886	8 160
Placements en infrastructures	9 586	6 893
Placements en ressources naturelles	3 100	2 200
<b>Titres à revenu fixe</b>		
Trésorerie et titres du marché monétaire	8 980	4 293
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	15 823	14 466
Obligations indexées à l'inflation	5 608	5 372
Titres de créance privés <sup>A</sup>	6 645	3 846
Autres titres à revenu fixe <sup>A</sup>	2 408	1 913
<b>Placements alternatifs</b>	5 819	4 807
	<b>111 561 \$</b>	91 750 \$
<b>Actifs liés à des placements</b>		
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	832 \$	320 \$
Intérêts à recevoir	231	162
Dividendes à recevoir	96	75
Titres acquis en vertu de conventions de revente	1 926	777
Actifs liés à des produits dérivés	650	2 316
	<b>3 735 \$</b>	3 650 \$
<b>Placements représentant les actifs financiers à la JVRN</b>	<b>115 296 \$</b>	95 400 \$
<b>Passifs liés à des placements</b>		
Montants à payer liés à des transactions en cours	(781) \$	(418) \$
Intérêts à payer	(28)	(19)
Titres vendus à découvert et titres prêtés	(6 761)	(1 930)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(804)	(1 043)
Passifs liés à des produits dérivés	(609)	(841)
<b>Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN</b>	<b>(8 983) \$</b>	(4 251) \$
<b>Emprunts</b>		
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(7 846) \$	(6 421) \$
<b>Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN</b>	<b>(7 846) \$</b>	(6 421) \$
<b>Placements nets</b>	<b>98 467 \$</b>	84 728 \$

<sup>A</sup> Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2017, les titres de créance privés ont été sortis de la catégorie des autres titres à revenu fixe et présentés dans un poste distinct afin de mieux refléter leur nature et leurs caractéristiques communes. Par conséquent, les chiffres comparatifs ont été ajustés, les autres titres à revenu fixe ayant été réduits de 3 846 millions \$ et les titres de créance privés ayant été augmentés du même montant. Les notes 4.2.1 et 4.2.3 ont été ajustées de la même façon.

#### 4.1.1. Placements sur les marchés publics

Les placements sur les marchés publics comprennent les placements canadiens et étrangers dans les titres suivants : les actions ordinaires, les certificats américains d'actions étrangères, les certificats internationaux d'actions étrangères, les billets participatifs, les actions privilégiées, les parts de fiducies de revenu, les parts de fonds négociés en Bourse, les parts de fonds en gestion commune et les titres convertibles en actions ordinaires d'émetteurs cotés en Bourse.

Les placements directs dans des actions canadiennes et des actions étrangères sont évalués à la juste valeur en fonction des cours cotés dans des marchés actifs, d'après le prix compris dans l'écart acheteur-vendeur qui reflète le mieux la juste valeur.

Dans le cas des placements dans des fonds en gestion commune, la juste valeur est établie en fonction des valeurs des parts obtenues des administrateurs de chacun des fonds, lesquelles proviennent de la juste valeur des placements sous-jacents dans chacun des fonds en gestion commune. La direction examine la juste valeur et, le cas échéant, l'effet des restrictions sur la vente ou le rachat de tels placements est pris en considération.

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

### 4.1. CATÉGORIES D'ACTIFS FINANCIERS ET DE PASSIFS FINANCIERS (suite)

#### 4.1.2. Placements sur les marchés privés

Les placements sur les marchés privés comprennent les placements immobiliers, les placements privés, les placements en infrastructures et les placements en ressources naturelles.

Les placements immobiliers comprennent les participations directes dans diverses entités fermées, les placements dans des fonds ainsi que des biens du secteur immobilier. Les placements immobiliers visent les sociétés de personnes, les sociétés et les biens immobiliers intervenant principalement dans le secteur des résidences pour aînés et le secteur résidentiel, les secteurs de l'immobilier commercial et du commerce au détail, et le secteur industriel, ainsi que des fonds privés investis dans des actifs immobiliers. Les placements immobiliers sont présentés déduction faite de tout financement de tiers. Au 31 mars 2017, l'effet de levier sous forme de financement de tiers contracté par les filiales qui sont des entités d'investissement et les placements immobiliers constituant des participations directes contrôlées par Investissements PSP pour le compte de régime était de 5 051 millions \$ (4 560 millions \$ au 31 mars 2016).

Les placements privés regroupent les placements dans des fonds ayant des objectifs similaires, les co-investissements dans des entités fermées et les participations directes.

Les placements en infrastructures regroupent les participations directes, les placements dans des fonds et les co-investissements dans diverses entités fermées. Les placements en infrastructures visent les entités exerçant leurs activités essentiellement dans la gestion, la détention ou l'exploitation d'actifs de sociétés énergétiques, du transport et d'autres sociétés réglementées. Les placements en infrastructures sont présentés déduction faite de tout financement de tiers. Au 31 mars 2017, l'effet de levier sous forme de financement de tiers contracté par les placements en infrastructures constituant des participations directes contrôlées par Investissements PSP pour le compte de régime était de 2 865 millions \$ (1 156 millions \$ au 31 mars 2016).

Les placements en ressources naturelles regroupent les participations directes, les placements dans des fonds et les sociétés de personnes. Les placements en ressources naturelles visent les entités exerçant leurs activités dans la gestion, la détention ou l'exploitation d'actifs dans les secteurs des terrains forestiers, de l'agriculture et du pétrole et du gaz naturel en amont.

Le processus d'évaluation de la juste valeur des placements sur les marchés privés est décrit à la note 4.2.2 et les techniques d'évaluation, ainsi que les données d'entrée importantes utilisées, sont décrites à la note 4.2.3.

#### 4.1.3. Titres à revenu fixe

Les titres à revenu fixe comprennent la trésorerie et les titres du marché monétaire, les obligations gouvernementales et les obligations de sociétés, les obligations indexées à l'inflation, les titres de créance privés et les autres titres à revenu fixe.

La trésorerie et les titres du marché monétaire regroupent les instruments dont la durée jusqu'à l'échéance ne dépasse pas un an, tels que les bons du Trésor, les certificats de dépôt et les acceptations bancaires. Une partie de ces instruments ont une échéance de 90 jours ou moins et sont détenus dans le but de faire face aux engagements financiers à court terme. Ces instruments sont facilement convertibles en un montant connu de trésorerie et sont soumis à un risque négligeable de changements de valeur. Ils sont inclus à titre de composante de la trésorerie et des équivalents de trésorerie aux fins des tableaux des flux de trésorerie et se sont établis à 2 761 millions \$ au 31 mars 2017 (1 001 millions \$ au 31 mars 2016). Les bons du Trésor sont évalués au moyen des prix obtenus auprès de sources indépendantes. Ces prix sont établis au moyen du prix le plus représentatif dans un écart de cotations de courtier. Compte tenu de leur nature à court terme, les certificats de dépôt et les acceptations bancaires sont comptabilisés au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de leur juste valeur.

Les obligations gouvernementales et les obligations de sociétés comprennent les obligations canadiennes, étrangères, fédérales, provinciales, territoriales et municipales. Les obligations indexées à l'inflation sont des titres à revenu fixe qui permettent d'obtenir un rendement rajusté selon l'inflation.

Les titres de créance privés sont des titres à revenu fixe de sociétés fermées détenus directement ou par l'intermédiaire de fonds privés. Ces titres de créance se présentent sous la forme de prêts de premier rang, de dettes mezzanines et de prêts en difficulté et de placements principaux et secondaires dans des prêts à effet de levier. Les titres de créance privés comprennent également des prêts à des tiers, tels que des prêts de premier rang et de rang inférieur, des prêts à la construction, des prêts-relais, des prêts participatifs, ainsi que d'autres produits financiers structurés dans le secteur immobilier.

Les autres titres à revenu fixe comprennent les titres adossés à des actifs et les billets à taux variable.

La juste valeur des obligations gouvernementales et de la plupart des obligations de sociétés, des obligations indexées à l'inflation, des billets à taux variable et des titres adossés à des créances hypothécaires est fondée sur les prix obtenus auprès de sources indépendantes. Ces prix sont calculés au moyen d'une courbe de taux d'intérêt appropriée et d'un écart témoignant de la qualité du crédit de l'émetteur ou d'autres méthodes d'évaluation généralement reconnues.

Les titres adossés à des actifs regroupent principalement les billets à terme adossés à des actifs (« BTAA ») et les titres adossés à des créances hypothécaires. Les BTAA ont été reçus en échange de papier commercial adossé à des actifs (« PCAA ») de tiers, ou non soutenu par des banques, lequel a subi les contrecoups de la crise de liquidité survenue à la mi-août 2007, et ont fait l'objet d'une restructuration ultérieure en janvier 2009.

La juste valeur de certaines obligations de sociétés, des titres de créance privés et des BTAA est déterminée au moyen de techniques d'évaluation. Ces techniques, ainsi que les données d'entrée importantes utilisées, sont décrites à la note 4.2.3.

L'évaluation de la juste valeur des placements dans des fonds faisant partie des titres de créance privés est décrite à la note 4.2.2.

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

### 4.1. CATÉGORIES D'ACTIFS FINANCIERS ET DE PASSIFS FINANCIERS (suite)

#### 4.1.4. Placements alternatifs

Les placements alternatifs regroupent surtout des parts de fonds qui détiennent une combinaison d'actions, de titres à revenu fixe et d'instruments dérivés, ainsi que de fonds de couverture. La juste valeur de ces placements est déterminée selon les justes valeurs présentées par les administrateurs ou les gestionnaires principaux du fonds et reflète la juste valeur des actions, des titres à revenu fixe ou des instruments dérivés sous-jacents, selon le cas. La direction examine la juste valeur et, le cas échéant, l'effet des restrictions sur la vente ou le rachat de tels placements est pris en considération.

#### 4.1.5. Montants à recevoir et à payer liés à des transactions en cours

Les montants à recevoir liés à des transactions en cours comprennent le produit des ventes de placements, excluant les instruments financiers dérivés, qui ont été négociés, mais demeurent non réglés à la fin de la période de présentation de l'information financière.

Les montants à payer liés à des transactions en cours comprennent le coût des achats de placements, excluant les instruments financiers dérivés, qui ont été négociés, mais demeurent non réglés à la fin de la période de présentation de l'information financière.

La juste valeur des montants à recevoir et à payer liés à des transactions en cours reflète la valeur à laquelle les transactions de vente ou d'achat initiales sous-jacentes ont été conclues.

#### 4.1.6. Intérêts et dividendes à recevoir

Les intérêts et les dividendes sont comptabilisés aux montants que l'on s'attend à recevoir à la fin de la période de présentation de l'information financière, ce qui se rapproche de la juste valeur.

#### 4.1.7. Intérêts à payer

En ce qui a trait aux emprunts décrits à la note 4.1.10, les intérêts courus sont comptabilisés au montant que l'on s'attend à payer à la fin de la période de présentation de l'information financière, ce qui se rapproche de la juste valeur.

#### 4.1.8. Titres vendus à découvert et titres prêtés

Les titres vendus à découvert reflètent l'obligation d'Investissements PSP d'acheter des titres dans le cadre de transactions de vente à découvert. Dans le cadre de ces transactions, Investissements PSP vend des titres qu'elle ne détient pas avec l'obligation d'acheter des titres semblables sur le marché afin de couvrir sa position.

À l'aide de cours cotés du marché qui sont fondés sur le cours compris dans l'écart acheteur-vendeur qui reflète le mieux la juste valeur, la juste valeur des titres vendus à découvert est calculée au moyen de la même méthode que pour les positions acheteur décrites dans les sections portant sur les placements sur les marchés publics et sur les titres à revenu fixe.

Dans le cadre de prêts de titres et de certaines transactions sur dérivés hors cote, une garantie en espèces est reçue et réinvestie par Investissements PSP. Investissements PSP comptabilise la garantie en espèces reçue, et un montant correspondant est comptabilisé dans les montants à payer. Le solde à payer représente l'obligation du cessionnaire de rembourser la garantie en espèces au cédant à la fin de la transaction en l'absence de défaillance de la part du cédant.

#### 4.1.9. Titres vendus en vertu de conventions de rachat et acquis en vertu de conventions de revente

Comme il est mentionné à la note 2.3.6, Investissements PSP est partie à des conventions de rachat et à des conventions de revente. Les obligations de racheter ou de revendre les titres vendus ou acquis en vertu de telles conventions sont comptabilisées au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de la juste valeur.

#### 4.1.10. Emprunts en vertu du programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux

Le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP est présenté à la note 8.2. Les billets à ordre à court terme sont comptabilisés au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de la juste valeur. La juste valeur des billets à moyen terme d'Investissements PSP se fonde sur des prix obtenus auprès de sources indépendantes. Ces prix sont établis à l'aide d'une courbe de taux d'intérêt et d'un écart témoignant de la qualité du crédit d'Investissements PSP.

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

### 4.1. CATÉGORIES D'ACTIFS FINANCIERS ET DE PASSIFS FINANCIERS (suite)

#### 4.1.11. Actifs et passifs liés à des dérivés

Les instruments financiers dérivés sont des contrats financiers qui sont réglés à une date future. La valeur de ces instruments fluctue en fonction de la variation de la valeur des actifs, des taux d'intérêt ou des taux de change sous-jacents. En règle générale, les instruments financiers dérivés n'exigent aucun placement initial net. Dans certains cas, ils exigent un placement initial net inférieur à celui qui serait exigé pour détenir directement la position sous-jacente. Les instruments financiers dérivés peuvent être cotés en Bourse ou négociés hors cote. Les instruments négociés hors cote comprennent les instruments qui sont négociés bilatéralement et réglés, ainsi que ceux qui sont compensés (instruments dérivés hors cote compensés) par l'intermédiaire d'une chambre de compensation centrale.

Investissements PSP utilise des instruments financiers dérivés afin d'améliorer le rendement des placements ou de reproduire des placements de façon synthétique. En outre, les instruments dérivés permettent de réduire les risques liés aux placements actuellement détenus.

Investissements PSP utilise les instruments financiers dérivés suivants :

##### *Swaps*

Les swaps désignent des transactions dans le cadre desquelles deux contreparties conviennent d'échanger des flux de trésorerie selon des modalités prédéterminées comprenant notamment un montant nominal et une durée. Les swaps sont utilisés dans le but d'accroître les rendements ou pour ajuster l'exposition de certains actifs sans avoir à acquérir ou à céder les actifs sous-jacents.

##### *Contrats à terme normalisés*

Les contrats à terme normalisés sont des contrats dont les modalités sont standardisées, et dans le cadre desquels un actif est reçu ou livré (acheté ou vendu) à un prix et à une date future fixés à l'avance. Ce type de contrat est utilisé pour ajuster l'exposition de certains actifs sans avoir à acquérir ou à céder directement les actifs sous-jacents.

##### *Contrats à terme*

Les contrats à terme sont des contrats couvrant la vente par une partie et l'achat par une autre partie d'un montant prédéterminé d'un instrument sous-jacent, à un prix et à une date future fixés à l'avance. Ce type de contrat est utilisé pour ajuster l'exposition de certains actifs sans avoir à acquérir ou à céder directement les actifs sous-jacents.

##### *Options*

Les options sont des contrats en vertu desquels le vendeur donne le droit à l'acquéreur, mais non l'obligation, d'acheter ou de vendre un nombre donné de titres, d'indices ou de marchandises sous-jacents, à un prix convenu d'avance, à une date déterminée ou en tout temps avant la date d'échéance prédéterminée.

##### *Bons et droits de souscription*

Le bon de souscription est une option visant l'achat d'un actif sous-jacent qui se présente sous la forme d'un titre transférable et qui peut être inscrite à la cote d'une Bourse.

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

##### *Détermination de la juste valeur des instruments financiers dérivés*

Les instruments financiers dérivés cotés sont comptabilisés à leur juste valeur en fonction des cours cotés du marché, soit le prix compris dans l'écart acheteur-vendeur qui reflète le mieux la juste valeur. Les instruments dérivés hors cote compensés sont comptabilisés à leur juste valeur au moyen des cours obtenus de la chambre de compensation centrale. Les instruments dérivés négociés hors cote sont évalués à l'aide de techniques appropriées comme la valeur actualisée des flux de trésorerie. Ces techniques ont recours à des données d'entrée importantes qui sont observables sur le marché, comme les taux de rendement du marché actuels.

##### *Valeur nominale et juste valeur des actifs et des passifs liés aux produits dérivés*

La valeur nominale des instruments financiers dérivés n'est comptabilisée ni à l'actif ni au passif, car elle représente le montant nominal du contrat. À l'exception des dérivés de crédit, la valeur nominale ne représente pas le potentiel de profit ou de perte associé au risque de marché ou de crédit des transactions présentées ci-après. Cette valeur sert plutôt de fondement pour établir les flux de trésorerie et la juste valeur des contrats.

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

### 4.1. CATÉGORIES D'ACTIFS FINANCIERS ET DE PASSIFS FINANCIERS (suite)

#### 4.1.11. Actifs et passifs liés à des dérivés (suite)

Le tableau ci-après résume la situation du portefeuille des instruments dérivés à la date indiquée :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2017			31 mars 2016		
	Valeur nominale	Juste valeur		Valeur nominale	Juste valeur	
		Actifs	Passifs		Actifs	Passifs
<b>Dérivés sur titres et marchandises</b>						
<b>Cotés</b>						
Contrats à terme normalisés	1 019 \$	- \$	- \$	486 \$	- \$	- \$
Bons et droits de souscription	2	6	-	2	3	-
Options : acquises	2 810	23	-	1 092	14	-
souscrites	2 355	-	(20)	1 013	-	(17)
<b>Hors cote</b>						
Swaps sur rendement total	21 006	184	(78)	15 146	687	(24)
Swaps de variance	3	3	(4)	-	-	-
Options : acquises	1 385	35	-	4 223	48	-
souscrites	1 348	-	(32)	4 263	-	(39)
<b>Dérivés sur devises</b>						
<b>Cotés</b>						
Contrats à terme normalisés	99	-	-	127	-	-
<b>Hors cote</b>						
Contrats à terme	20 439	72	(220)	31 556	1 229	(170)
Swaps	3 333	12	(32)	2 359	14	(229)
Options : acquises	6 970	65	-	6 371	75	-
souscrites	7 082	-	(50)	7 794	-	(63)
<b>Dérivés sur taux d'intérêt</b>						
<b>Cotés</b>						
Contrats à terme normalisés	5 764	-	-	5 421	-	-
Options : acquises	24 974	4	-	1 721	1	-
souscrites	27 559	-	(2)	14 849	-	(2)
<b>Hors cote</b>						
Contrats à terme sur obligations	-	-	-	236	1	-
Swaps de taux d'intérêt	9 021	114	(69)	8 146	117	(144)
Swaps sur inflation	-	-	-	394	3	(4)
Swaptions	20 420	104	(67)	21 117	110	(110)
Options : acquises	16 581	25	-	6 139	7	-
souscrites	22 971	-	(22)	9 161	-	(9)
<b>Hors cote compensés</b>						
Swaps de taux d'intérêt	28 388	-	-	5 766	-	-
Swaps sur inflation	45	-	-	-	-	-
<b>Dérivés de crédit<sup>A</sup></b>						
<b>Hors cote</b>						
Swaps sur défaillance : acquis	788	-	(13)	1 301	5	(16)
vendus	216	3	-	373	2	(14)
<b>Hors cote compensés</b>						
Swaps sur défaillance : acquis	603	-	-	455	-	-
vendus	862	-	-	1 046	-	-
<b>Total</b>		<b>650 \$</b>	<b>(609) \$</b>		<b>2 316 \$</b>	<b>(841) \$</b>

<sup>A</sup> Investissements PSP garantit indirectement, au moyen des dérivés de crédit vendus, les obligations de référence sous-jacentes. L'exposition potentielle maximale correspond à la valeur nominale des dérivés de crédit vendus présentée ci-dessus.

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

### 4.1. CATÉGORIES D'ACTIFS FINANCIERS ET DE PASSIFS FINANCIERS (suite)

#### 4.1.11. Actifs et passifs liés à des dérivés (suite)

Le total des actifs et des passifs liés à des dérivés comprend ce qui suit :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2017			31 mars 2016		
	Valeur nominale	Juste valeur		Valeur nominale	Juste valeur	
		Actifs	Passifs		Actifs	Passifs
Instruments dérivés cotés	64 582 \$	33 \$	(22) \$	24 711 \$	18 \$	(19) \$
Instruments dérivés négociés hors cote	131 563	617	(587)	118 579	2 298	(822)
Instruments dérivés hors cote compensés	29 898	-	-	7 267	-	-
<b>Total</b>		<b>650 \$</b>	<b>(609) \$</b>		<b>2 316 \$</b>	<b>(841) \$</b>

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

(en millions de dollars canadiens)	2017	2016
Moins de 3 mois	80 326 \$	69 595 \$
De 3 à 12 mois	75 079	40 780
Plus d'un an	70 638	40 182

### 4.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR

#### 4.2.1. Classement

Les actifs financiers et les passifs financiers décrits à la note 4.1 sont classés au même niveau de la hiérarchie de la juste valeur, qui est présentée ci-après, que la donnée d'entrée du plus bas niveau qui est importante pour la juste valeur prise dans son ensemble.

- Les données d'entrée de niveau 1 s'entendent des cours (non ajustés) auxquels Investissements PSP peut avoir accès à la fin de la période de présentation de l'information financière, sur des marchés actifs, pour des actifs ou des passifs identiques.
- Les données d'entrée de niveau 2 sont des données concernant l'actif ou le passif, autres que les cours du marché inclus dans les données d'entrée de niveau 1, qui sont observables directement ou indirectement. Les données d'entrée de niveau 2 comprennent :
  - i) les cours sur des marchés actifs pour des actifs et des passifs similaires;
  - ii) les cours sur des marchés qui ne sont pas actifs pour des actifs ou des passifs identiques ou similaires;
  - iii) les données d'entrée autres que les cours du marché qui sont observables pour l'actif ou le passif;
  - iv) les données d'entrée corroborées par le marché.
- Les données d'entrée de niveau 3 sont des données non observables concernant l'actif ou le passif qui sont utilisées dans les techniques d'évaluation reposant sur des modèles. Elles reflètent l'appréciation par la direction des hypothèses que les autres intervenants sur le marché utiliseraient pour établir le prix des actifs et des passifs.

Le classement par niveaux hiérarchiques est établi au moment de la détermination initiale de la juste valeur de l'actif ou du passif et, par la suite, passé en revue à la fin de chaque période de présentation de l'information financière. Investissements PSP détermine s'il y a eu transfert entre les niveaux et comptabilise ce transfert au début de la période de présentation de l'information financière.

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

### 4.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR (suite)

#### 4.2.1. Classement (suite)

Le tableau ci-après présente la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers au 31 mars 2017, selon leur classement dans la hiérarchie de la juste valeur :

(en millions de dollars canadiens)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total de la juste valeur
<b>Placements sur les marchés publics</b>				
Actions canadiennes	3 975 \$	641 \$	- \$	4 616 \$
Actions étrangères	18 679	2 526	215	21 420
<b>Placements sur les marchés privés</b>				
Placements immobiliers	-	-	17 670	17 670
Placements privés	-	-	9 886	9 886
Placements en infrastructures	-	-	9 586	9 586
Placements en ressources naturelles	-	-	3 100	3 100
<b>Titres à revenu fixe</b>				
Trésorerie et titres du marché monétaire	-	8 980	-	8 980
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	-	15 636	187	15 823
Obligations indexées à l'inflation	-	5 608	-	5 608
Titres de créance privés	-	-	6 645	6 645
Autres titres à revenu fixe	-	2 396	12	2 408
<b>Placements alternatifs</b>	-	1 107	4 712	5 819
	<b>22 654 \$</b>	<b>36 894 \$</b>	<b>52 013 \$</b>	<b>111 561 \$</b>
<b>Actifs liés à des placements</b>				
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	- \$	832 \$	- \$	832 \$
Intérêts à recevoir	-	231	-	231
Dividendes à recevoir	-	96	-	96
Titres acquis en vertu de conventions de revente	-	1 926	-	1 926
Actifs liés à des produits dérivés	33	617	-	650
	<b>33 \$</b>	<b>3 702 \$</b>	<b>- \$</b>	<b>3 735 \$</b>
<b>Placements représentant les actifs financiers à la JVRN</b>	<b>22 687 \$</b>	<b>40 596 \$</b>	<b>52 013 \$</b>	<b>115 296 \$</b>
<b>Passifs liés à des placements</b>				
Montants à payer liés à des transactions en cours	- \$	(781) \$	- \$	(781) \$
Intérêts à payer	-	(28)	-	(28)
Titres vendus à découvert et titres prêtés	(2 082)	(4 679)	-	(6 761)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	-	(804)	-	(804)
Passifs liés à des produits dérivés	(22)	(587)	-	(609)
<b>Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN</b>	<b>(2 104) \$</b>	<b>(6 879) \$</b>	<b>- \$</b>	<b>(8 983) \$</b>
<b>Emprunts</b>				
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	- \$	(7 846) \$	- \$	(7 846) \$
<b>Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN</b>	<b>- \$</b>	<b>(7 846) \$</b>	<b>- \$</b>	<b>(7 846) \$</b>
<b>Placements nets</b>	<b>20 583 \$</b>	<b>25 871 \$</b>	<b>52 013 \$</b>	<b>98 467 \$</b>

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

### 4.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR (suite)

#### 4.2.1. Classement (suite)

Le tableau ci-après présente la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers au 31 mars 2016, selon leur classement dans la hiérarchie de la juste valeur :

(en millions de dollars canadiens)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total de la juste valeur
<b>Placements sur les marchés publics</b>				
Actions canadiennes	4 094 \$	526 \$	- \$	4 620 \$
Actions étrangères	15 586	3 288	-	18 874
<b>Placements sur les marchés privés</b>				
Placements immobiliers	-	-	16 306	16 306
Placements privés	-	-	8 160	8 160
Placements en infrastructures	-	-	6 893	6 893
Placements en ressources naturelles	-	-	2 200	2 200
<b>Titres à revenu fixe</b>				
Trésorerie et titres du marché monétaire	-	4 293	-	4 293
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	-	14 261	205	14 466
Obligations indexées à l'inflation	-	5 372	-	5 372
Titres de créance privés	-	-	3 846	3 846
Autres titres à revenu fixe	-	1 404	509	1 913
<b>Placements alternatifs</b>	-	891	3 916	4 807
	19 680 \$	30 035 \$	42 035 \$	91 750 \$
<b>Actifs liés à des placements</b>				
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	- \$	320 \$	- \$	320 \$
Intérêts à recevoir	-	162	-	162
Dividendes à recevoir	-	75	-	75
Titres acquis en vertu de conventions de revente	-	777	-	777
Actifs liés à des produits dérivés	18	2 298	-	2 316
	18 \$	3 632 \$	- \$	3 650 \$
<b>Placements représentant les actifs financiers à la JVRN</b>	19 698 \$	33 667 \$	42 035 \$	95 400 \$
<b>Passifs liés à des placements</b>				
Montants à payer liés à des transactions en cours	- \$	(418) \$	- \$	(418) \$
Intérêts à payer	-	(19)	-	(19)
Titres vendus à découvert	(1 600)	(330)	-	(1 930)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	-	(1 043)	-	(1 043)
Passifs liés à des produits dérivés	(19)	(822)	-	(841)
<b>Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN</b>	(1 619) \$	(2 632) \$	- \$	(4 251) \$
<b>Emprunts</b>				
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	- \$	(6 421) \$	- \$	(6 421) \$
<b>Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN</b>	- \$	(6 421) \$	- \$	(6 421) \$
<b>Placements nets</b>	18 079 \$	24 614 \$	42 035 \$	84 728 \$

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

### 4.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR (suite)

#### 4.2.2. Processus de détermination de la juste valeur des placements classés au niveau 3

Le processus d'évaluation est suivi et régi par un comité d'évaluation interne. Ce comité est responsable de la surveillance de tous les aspects de la détermination de la juste valeur, y compris l'élaboration des méthodes et procédures d'évaluation pour chaque type de placement et l'assurance qu'elles sont suivies. Les méthodes d'évaluation sont fondées sur des pratiques largement reconnues conformes aux normes d'évaluation professionnelles. Ces normes comprennent, entre autres, les *International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines*, les *Règles uniformes de pratique professionnelle en matière d'évaluation au Canada* et les *Uniform Standards of Professional Appraisal Practice* en vigueur aux États-Unis.

La juste valeur des placements classés au niveau 3 est établie au moins une fois l'an. Chaque trimestre, la juste valeur est passée en revue et ajustée, s'il y a lieu, pour refléter les répercussions de situations ou de circonstances importantes sur le marché en général ou propres aux placements. La méthode d'évaluation choisie pour chaque placement est, par la suite, appliquée de façon uniforme selon ce qui convient dans les circonstances. Le comité d'évaluation passe en revue les modifications importantes apportées aux méthodes d'évaluation pour déterminer si elles sont appropriées.

Dans les situations où elle recourt aux services d'évaluateurs indépendants, la direction s'assure qu'ils sont indépendants et que les méthodes d'évaluation employées sont conformes aux normes d'évaluation professionnelles susmentionnées. Pour valider le travail effectué par les évaluateurs, la direction s'assure que les hypothèses employées correspondent à l'information financière et aux prévisions du placement sous-jacent.

En ce qui concerne les placements dans des fonds classés au niveau 3, la juste valeur annuelle est habituellement déterminée selon les états financiers audités reçus du gestionnaire principal du fonds. Dans certains cas, la juste valeur est obtenue au moyen d'informations fournies par les administrateurs du fonds et revue par la direction pour s'assurer qu'elle est raisonnable et conforme aux méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur. Le cas échéant, l'effet des restrictions sur la vente ou le rachat de tels placements est pris en considération pour déterminer la juste valeur.

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

### 4.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR (suite)

#### 4.2.3. Données d'entrée importantes pour le classement au niveau 3

Le tableau ci-après présente les principales informations sur les données d'entrée importantes liées aux actifs financiers et aux passifs financiers classés au niveau 3 au 31 mars 2017 :

Actifs financiers et passifs financiers	Type de placement	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Techniques d'évaluation importantes	Données d'entrée non observables importantes	Fourchette (moyenne pondérée)
<b>Placements sur les marchés publics</b>					
Actions étrangères	Placements directs	215 \$	Valeur de l'actif net <sup>A</sup>	s. o.	s. o.
<b>Placements sur les marchés privés</b>					
Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	16 638 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation <sup>B, C</sup>	4,50 % - 25,00 % (8,06 %)
				Taux de capitalisation final <sup>B, C</sup>	4,25 % - 10,25 % (6,04 %)
			Capitalisation directe	Taux de capitalisation <sup>B, D</sup>	2,75 % - 8,00 % (5,69 %)
				Taux d'occupation stable <sup>D, E</sup>	94,00 % - 100,00 % (97,77 %)
			Approche des transactions comparables	Prix au pied carré <sup>D, E</sup>	2,82 \$ - 1 115,10 \$ (153,82 \$)
			Valeur de l'actif net <sup>A</sup>	s. o.	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
Placements dans des fonds		1 032 \$	Valeur de l'actif net <sup>A</sup>	s. o.	s. o.
Autres placements sur les marchés privés	Placements directs et co-investissements	15 711 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation <sup>B</sup>	5,91 % - 12,70 % (9,36 %)
				Données de marché comparables	s. o.
			Valeur de l'actif net <sup>A</sup>	s. o.	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
Placements dans des fonds		6 861 \$	Valeur de l'actif net <sup>A</sup>	s. o.	s. o.
<b>Titres à revenu fixe</b>					
Obligations de sociétés	Obligations convertibles	187 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation <sup>B</sup>	3,90 % - 14,10 % (7,50 %)
Titres de créance privés	Placements directs et co-investissements	3 529 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation <sup>B</sup>	4,49 % - 12,25 % (9,07 %)
			Valeur de l'actif net <sup>A</sup>	s. o.	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
Placements dans des fonds		3 116 \$	Valeur de l'actif net <sup>A</sup>	s. o.	s. o.
Autres titres à revenu fixe	Billets à terme adossés à des actifs	12 \$	Prix obtenus de sources indépendantes <sup>A</sup>	s. o.	s. o.
Placements alternatifs	Placements dans des fonds	4 712 \$	Valeur de l'actif net <sup>A</sup>	s. o.	s. o.
<b>Total</b>		<b>52 013 \$</b>			

<sup>A</sup> Dans certains cas, la juste valeur est déterminée par des sources indépendantes lorsque Investissements PSP n'a pas accès aux informations sur les évaluations.

<sup>B</sup> Toute augmentation (diminution) de cette donnée d'entrée non observable, prise individuellement, entraîne en général une diminution (augmentation) de la juste valeur.

<sup>C</sup> Une augmentation (diminution) du taux d'actualisation est en général accompagnée d'une augmentation (diminution) du taux de capitalisation final.

<sup>D</sup> Il n'existe pas de relation directe prévisible entre cette donnée d'entrée et toute autre donnée d'entrée importante non observable.

<sup>E</sup> Une augmentation (diminution) de cette donnée d'entrée non observable, prise individuellement, entraîne en général une augmentation (diminution) de la juste valeur.

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

### 4.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR (suite)

#### 4.2.3. Données d'entrée importantes pour le classement au niveau 3 (suite)

Le tableau ci-après présente les principales informations sur les données d'entrée importantes liées aux actifs financiers et aux passifs financiers classés au niveau 3 au 31 mars 2016 :

Actifs financiers et passifs financiers	Type de placement	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Techniques d'évaluation importantes	Données d'entrée non observables importantes	Fourchette (moyenne pondérée)
<b>Placements sur les marchés privés</b>					
Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	15 258 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation <sup>B, C</sup>	5,25 % - 25,00 % (8,27 %)
				Taux de capitalisation final <sup>B, C</sup>	4,25 % - 14,00 % (6,29 %)
			Capitalisation directe	Taux de capitalisation <sup>B, D</sup>	3,25 % - 7,50 % (5,91 %)
				Taux d'occupation stable <sup>D, E</sup>	93,00 % - 100,00 % (96,84 %)
			Approche des transactions comparables	Prix au pied carré <sup>D, E</sup>	25,00 \$ - 665,89 \$ (170,43 \$)
			Valeur de l'actif net <sup>A</sup>	s. o.	s. o.
Prix de la transaction	s. o.	s. o.			
	Placements dans des fonds	1 048 \$	Valeur de l'actif net <sup>A</sup>	s. o.	s. o.
Autres placements sur les marchés privés	Placements directs et co-investissements	11 664 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation <sup>B</sup>	5,20 % - 12,50 % (9,70 %)
				Données de marché comparables	s. o.
			Valeur de l'actif net <sup>A</sup>	s. o.	s. o.
				Prix de la transaction	s. o.
			Placements dans des fonds	5 589 \$	Valeur de l'actif net <sup>A</sup>
<b>Titres à revenu fixe</b>					
Obligations de sociétés	Obligations convertibles	205 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation <sup>B</sup>	3,70 % - 13,50 % (6,30 %)
Titres de créance privés	Placements directs et co-investissements	1 315 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation <sup>B</sup>	8,00 % - 13,50 % (11,09 %)
				Valeur de l'actif net <sup>A</sup>	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
	Placements dans des fonds	2 531 \$	Valeur de l'actif net <sup>A</sup>	s. o.	s. o.
Autres titres à revenu fixe	Billets à terme adossés à des actifs	509 \$	Prix obtenus de sources indépendantes <sup>A</sup>	s. o.	s. o.
<b>Placements alternatifs</b>	Placements dans des fonds	3 916 \$	Valeur de l'actif net <sup>A</sup>	s. o.	s. o.
<b>Total</b>		42 035 \$			

<sup>A</sup> Dans certains cas, la juste valeur est déterminée par des sources indépendantes lorsque Investissements PSP n'a pas accès aux informations sur les évaluations.

<sup>B</sup> Toute augmentation (diminution) de cette donnée d'entrée non observable, prise individuellement, entraîne en général une diminution (augmentation) de la juste valeur.

<sup>C</sup> Une augmentation (diminution) du taux d'actualisation est en général accompagnée d'une augmentation (diminution) du taux de capitalisation final.

<sup>D</sup> Il n'existe pas de relation directe prévisible entre cette donnée d'entrée et toute autre donnée d'entrée importante non observable.

<sup>E</sup> Une augmentation (diminution) de cette donnée d'entrée non observable, prise individuellement, entraîne en général une augmentation (diminution) de la juste valeur.

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

### 4.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR (suite)

#### 4.2.4. Niveau 3 – rapprochement

Le tableau suivant présente le rapprochement de tous les mouvements liés aux actifs financiers et aux passifs financiers classés dans le niveau 3 pour l'exercice clos le 31 mars 2017 :

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Achats	Ventes	Règlements	Gains réalisés	Gains non réalisés <sup>A</sup>	Solde de clôture
Placements sur les marchés publics	- \$	190 \$	- \$	- \$	- \$	25 \$	215 \$
Placements sur les marchés privés	33 559	7 155	(1 986)	-	484	1 030	40 242
Titres à revenu fixe	4 560	3 795	(1 414)	(493)	281	115	6 844
Placements alternatifs	3 916	664	(348)	-	39	441	4 712
<b>Total</b>	<b>42 035 \$</b>	<b>11 804 \$</b>	<b>(3 748) \$</b>	<b>(493) \$</b>	<b>804 \$</b>	<b>1 611 \$</b>	<b>52 013 \$</b>

Le tableau suivant présente le rapprochement de tous les mouvements liés aux actifs financiers et aux passifs financiers classés dans le niveau 3 pour l'exercice clos le 31 mars 2016 :

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Achats	Ventes	Règlements	Gains réalisés	Gains (pertes) non réalisés(e)s <sup>A</sup>	Solde de clôture
Placements sur les marchés privés	26 925 \$	6 933 \$	(2 739) \$	- \$	685 \$	1 755 \$	33 559 \$
Titres à revenu fixe	4 043	1 506	(375)	(504)	305	(415)	4 560
Placements alternatifs	2 980	1 192	(319)	-	47	16	3 916
Actifs/passifs liés aux produits dérivés, montant net	(6)	-	-	(2)	2	6	-
<b>Total</b>	<b>33 942 \$</b>	<b>9 631 \$</b>	<b>(3 433) \$</b>	<b>(506) \$</b>	<b>1 039 \$</b>	<b>1 362 \$</b>	<b>42 035 \$</b>

<sup>A</sup> Comprendent des ajustements liés à la répartition du compte de régime.

#### 4.2.5. Niveau 3 – analyse de sensibilité

Dans le processus d'évaluation de la juste valeur des instruments financiers de niveau 3, les techniques d'évaluation utilisées reposent sur des hypothèses fondées sur des données non observables. Les hypothèses importantes utilisées pour chaque catégorie d'actif sont décrites à la note 4.2.3. Bien que de telles hypothèses reflètent le meilleur jugement de la direction, l'utilisation d'autres hypothèses raisonnablement possibles pourrait donner des justes valeurs différentes représentant, au minimum, une augmentation de 3 % et une diminution de 3 % au 31 mars 2017 (augmentation de 3 % et diminution de 3 % au 31 mars 2016) de la juste valeur des instruments financiers classés dans le niveau 3. Sont exclus les placements dans des titres de créance privés dans le secteur immobilier et certains placements dans des fonds, pour lesquels une analyse de sensibilité n'est pas possible étant donné qu'Investissements PSP n'a pas accès aux hypothèses sous-jacentes utilisées. En ce qui concerne les placements dans des titres de créance privés dans le secteur immobilier, leur juste valeur est établie au moyen d'évaluations obtenues auprès d'évaluateurs indépendants. La direction s'assure que les travaux effectués par ces évaluateurs sont appropriés, comme il est indiqué à la note 4.2.2. Pour ce qui est des placements dans des fonds, la juste valeur est établie tel qu'il est indiqué à la note 4.2.2.

## 5 BIENS DONNÉS ET OBTENUS EN GARANTIE

Investissements PSP est partie à des ententes qui requièrent que des biens soient donnés et obtenus en garantie, comme il est indiqué aux notes 2.3.5, 2.3.6 et 7.2.1. Le tableau qui suit présente la juste valeur de ces garanties attribuées au compte de régime, ainsi que les titres visés par les programmes de prêt et d'emprunt et les titres visés par les conventions de rachat et les conventions de revente à la date indiquée :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2017	31 mars 2016
<b>Prêts et emprunts de titres</b>		
Titres prêtés	9 613 \$	6 647 \$
Biens détenus en garantie <sup>A</sup>	10 239	7 096
Titres empruntés	2 093	1 661
Biens donnés en garantie <sup>B</sup>	2 193	1 745
<b>Conventions de rachat et conventions de revente de titres</b>		
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	806	1 047
Biens donnés en garantie	805	1 043
Titres acquis en vertu de conventions de revente	1 932	777
Biens détenus en garantie <sup>C</sup>	1 928	777
<b>Contrats de dérivés</b>		
Biens donnés en garantie	224	208
Biens détenus en garantie <sup>D</sup>	165	1 582

<sup>A</sup> La juste valeur minimale de la garantie en espèces requise correspond à 102 % de la juste valeur des titres prêtés et, dans le cas des garanties sous forme de titres, à 105 %. Les biens détenus en garantie comprenaient 3 688 millions \$ en espèces pour le compte de régime au 31 mars 2017 (1 511 millions \$ au 31 mars 2016) et 6 551 millions \$ en titres au 31 mars 2017 (5 585 millions \$ au 31 mars 2016). Toutes les garanties en espèces sont réinvesties.

<sup>B</sup> La juste valeur minimale de la garantie requise correspond à 100 % de la juste valeur des titres empruntés.

<sup>C</sup> Au 31 mars 2017, un montant de 984 millions \$ (329 millions \$ au 31 mars 2016) des biens détenus en garantie sous forme de titres avait été utilisé dans le cadre de transactions de vente à découvert et un montant de 150 millions \$ avait été utilisé relativement à des titres vendus en vertu de conventions de rachat (néant au 31 mars 2016).

<sup>D</sup> Les biens détenus en garantie comprenaient 7 millions \$ en espèces au 31 mars 2017 (néant au 31 mars 2016) et 158 millions \$ en titres au 31 mars 2017 (1 582 millions \$ au 31 mars 2016). Toutes les garanties en espèces sont réinvesties.

## 6 INTÉRÊTS DÉTENUS DANS D'AUTRES ENTITÉS

### 6.1. FILIALES, COENTREPRISES ET ENTREPRISES ASSOCIÉES

À titre d'entité d'investissement, Investissements PSP ne consolide que les filiales qui lui fournissent des services liés à ses activités de placement. Investissements PSP évalue sa participation dans ses filiales, ses coentreprises et ses entreprises associées à la JVRN, comme il est mentionné à la note 2.1.

Aux fins de la préparation de cette note, la direction évalue le contrôle, le contrôle conjoint et l'influence notable comme suit :

#### *i) Contrôle et influence notable*

Investissements PSP détermine qu'elle exerce un contrôle sur une entité émettrice si elle est exposée ou si elle a le droit à des rendements variables en raison de sa participation dans une entité et si elle a la capacité d'influer sur ces rendements du fait du pouvoir qu'elle détient sur celle-ci.

Dans certains cas, Investissements PSP n'exerce pas un contrôle sur une entité émettrice, mais a le pouvoir de participer aux décisions relatives aux politiques financières et opérationnelles de l'entité émettrice. Dans de tels cas, Investissements PSP détermine qu'elle exerce une influence notable sur l'entité émettrice.

Dans le cas du contrôle ou de l'influence notable, le pouvoir sur l'entité émettrice résulte des droits de vote conférés par les droits de propriété, d'autres accords contractuels, ou une combinaison de ces éléments.

#### *ii) Contrôle conjoint*

Investissements PSP détermine qu'elle est partie à un accord de coentreprise si elle exerce un contrôle conjoint sur une entité émettrice et détient des droits sur l'actif net de l'entité émettrice. Le contrôle conjoint est établi en vertu d'un accord contractuel qui exige le consentement unanime des parties partageant le contrôle à l'égard des activités qui ont une incidence importante sur les rendements de la coentreprise.

En général, la prise de décisions à l'égard des activités est régie par les droits de vote conférés par la participation de chaque partie. Dans certains cas, elle est régie uniquement en vertu des accords contractuels ou en combinaison avec les droits de propriété de chaque partie.

Dans le cours normal des activités, les placements sur les marchés privés sont généralement détenus par les filiales qui sont des entités d'investissement créées par Investissements PSP. Au 31 mars 2017, 103 filiales qui sont des entités d'investissement étaient constituées en Amérique du Nord, 23 en Europe, 10 en Océanie, 4 en Amérique centrale et en Amérique du Sud, 1 en Afrique et 1 en Asie (102 entités d'investissement en Amérique du Nord, 19 en Europe, 10 en Océanie, 4 en Amérique centrale et en Amérique du Sud, et 1 en Afrique au 31 mars 2016).

De plus, Investissements PSP contrôlait 77 entités émettrices directement ou par l'intermédiaire de ses filiales qui sont des entités d'investissement au 31 mars 2017 (73 entités émettrices au 31 mars 2016).

## 6 INTÉRÊTS DÉTENUS DANS D'AUTRES ENTITÉS (suite)

### 6.1. FILIALES, COENTREPRISES ET ENTREPRISES ASSOCIÉES (suite)

Les tableaux ci-après présentent, en ordre décroissant, les entités émettrices importantes détenues directement ou indirectement par Investissements PSP, sur lesquelles elle exerce un contrôle, un contrôle conjoint ou une influence notable.

31 mars 2017

Nom de l'entité	Établissement principal	Participation détenue par Investissements PSP	Relation avec Investissements PSP
Revera Inc.	Amérique du Nord	100 %	Entité émettrice contrôlée
Kaingaroo Timberlands Ltd.	Océanie	56 %	Entité contrôlée conjointement
AviAlliance GmbH	Europe	100 %	Entité émettrice contrôlée
Roadis Transportation B.V. <sup>A</sup>	Mondial	100 %	Entité émettrice contrôlée
FirstLight Power Resources Holding Inc.	Amérique du Nord	100 %	Entité émettrice contrôlée
Roccapina Fund, L.P.	Amérique du Nord	100 %	Entité émettrice contrôlée
SEGRO European Logistics Partnership S.a.r.l.	Europe	50 %	Entité contrôlée conjointement
Telesat Holdings Inc.	Amérique du Nord	35 %	Entreprise associée
TDF S.A.S.	Europe	22 %	Entreprise associée
Big Box Properties	Amérique du Nord	49 %	Entité contrôlée conjointement

<sup>A</sup> Auparavant Isolux Infrastructure Netherlands B.V.

31 mars 2016

Nom de l'entité	Établissement principal	Participation détenue par Investissements PSP	Relation avec Investissements PSP
Revera Inc.	Amérique du Nord	100 %	Entité émettrice contrôlée
AviAlliance GmbH	Europe	100 %	Entité émettrice contrôlée
Kaingaroo Timberlands Ltd.	Océanie	56 %	Entité contrôlée conjointement
Telesat Holdings Inc.	Amérique du Nord	34 %	Entreprise associée
Isolux Infrastructure Netherlands B.V.	Amérique centrale et Amérique du Sud	19 %	Entité contrôlée conjointement
Roccapina Fund, L.P.	Amérique du Nord	100 %	Entité émettrice contrôlée
SEGRO European Logistics Partnership S.a.r.l.	Europe	50 %	Entité contrôlée conjointement
Big Box Properties	Amérique du Nord	49 %	Entité contrôlée conjointement
Acelity Inc.	Amérique du Nord	21 %	Entreprise associée
TDF S.A.S.	Europe	22 %	Entreprise associée

Outre ce qui précède, Investissements PSP consolide les filiales en propriété exclusive qui lui fournissent uniquement des services liés à ses activités de placement. Ces services comprennent la gestion de placements et le financement des placements sur les marchés privés dans le cadre du programme du financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP, décrit à la note 8.2.

### 6.2. ENTITÉS STRUCTURÉES

Investissements PSP détient des intérêts dans des sociétés de personnes et des fonds surtout dans le contexte de ses placements sur les marchés privés. En raison de leur nature, ces entités ont en général les caractéristiques d'une entité structurée comme elles sont définies par les IFRS. Ces entités sont détenues à titre de placements et n'exposent pas Investissements PSP à plus de risques ou de rendements que ses intérêts détenus dans des entités non structurées.

Des renseignements à l'égard des entités structurées sont compris, s'il y a lieu, dans les informations portant sur la gestion du risque lié aux placements à la note 7, les garanties et les indemnités, à la note 15, et les engagements, à la note 16.

## 7 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS

Investissements PSP est tenue d'agir dans le meilleur intérêt des contributeurs et des bénéficiaires en vertu des régimes et de maximiser les rendements sans s'exposer à un risque de perte indu. Aux fins de l'atteinte de cet objectif, Investissements PSP a élaboré une politique de gestion du risque d'entreprise. La politique de gestion du risque d'entreprise fournit un cadre pour identifier, évaluer, gérer, atténuer, surveiller et signaler les risques liés et non liés aux placements auxquels Investissements PSP est exposée.

Dans le cadre de la politique globale de gestion du risque d'entreprise, la politique de gestion du risque de placement vise à appuyer la gestion des risques inhérents au processus de prise de décisions en matière de placement. La politique de gestion du risque de placement offre un cadre conçu pour s'assurer que les activités de placement respectent la philosophie d'Investissements PSP en matière de risque et s'alignent sur la tolérance et les limites de son appétit à l'égard du risque. La politique de gestion du risque de placement complète également l'Énoncé sur les principes, normes et procédures de placement (l'« ÉPNP »), dont l'objectif est d'assurer une gestion efficace des risques de placement dans le cadre de la mise en œuvre des diverses stratégies de placement d'Investissements PSP. Les risques liés aux placements comprennent le risque de marché, le risque de crédit et le risque de liquidité.

### 7.1. RISQUE DE MARCHÉ

Le risque de marché est le risque de variation de la valeur d'un placement attribuable à des résultats financiers défavorables découlant de facteurs qui influent sur la valeur, comme les fluctuations des prix du marché, les fluctuations dues à des facteurs propres au placement, la volatilité des cours des actions et des marchandises, des taux d'intérêt, des taux de change, ou d'autres facteurs touchant des titres similaires négociés sur le marché.

#### 7.1.1. Mesure du risque de marché

En date du 1<sup>er</sup> avril 2016, la volatilité annualisée absolue pour l'ensemble du portefeuille a été mise en place à titre de mesure principale du risque de marché. La volatilité absolue est une mesure statistique de l'ampleur des variations des rendements d'un placement ou d'un portefeuille de placements donné. Elle permet d'illustrer le potentiel de perte de valeur dans un placement ou un portefeuille de placements découlant des fluctuations des prix du marché. Avant le 1<sup>er</sup> avril 2016, Investissements PSP utilisait la valeur à risque (« VaR ») comme mesure principale du risque de marché.

Investissements PSP utilise les rendements des marchés sur une période de sept ans et sur un horizon de détention de douze mois pour calculer la volatilité absolue. En ce qui concerne les placements qui ne sont pas négociés activement, des titres ayant des caractéristiques de risque semblables sont utilisés pour calculer la volatilité absolue.

La volatilité absolue est valide, sur le plan statistique, dans des conditions normales de marché et ne tient pas particulièrement compte des pertes découlant d'événements marquants sur le marché. Elle suppose également que l'avenir se déroulera d'une manière semblable au passé. Par conséquent, si la conjoncture du marché varie grandement par rapport à la conjoncture passée, les pertes potentielles pourraient différer de celles qui avaient été estimées initialement.

Le tableau suivant présente la volatilité absolue pour l'ensemble du portefeuille, calculée en pourcentage des placements nets, à la fin de la période :

	31 mars 2017	31 mars 2016
<b>Volatilité absolue</b>	<b>7,6 %</b>	8,5 % <sup>A</sup>

<sup>A</sup> Étant donné que la volatilité absolue est utilisée depuis le 1<sup>er</sup> avril 2016, la mesure du risque de marché au 31 mars 2016 a été modifiée dans le tableau ci-dessus à des fins de comparaison. Avant le 1<sup>er</sup> avril 2016, Investissements PSP utilisait la VaR comme mesure principale du risque de marché. Le total de la VaR du portefeuille était de 23,6 % au 31 mars 2016.

#### *Méthodes de simulation de crises*

Bien que la volatilité absolue soit une méthode très reconnue de mesure du risque, elle est complétée par d'autres méthodes de mesure du risque qui donnent un meilleur aperçu du risque de marché. Investissements PSP utilise donc des méthodes de simulation de crises et l'analyse de scénarios pour évaluer l'incidence sur les résultats financiers de fluctuations inhabituelles des facteurs de risque. Ces méthodes servent à évaluer la sensibilité d'un portefeuille à divers facteurs de risque et aux principales hypothèses de modélisation. Dans le cadre de ces méthodes, les périodes de crise passées servent également à évaluer comment un portefeuille actuel se comporte en pareilles circonstances. En outre, les méthodes de simulation de crises et l'analyse de scénarios permettent d'évaluer la performance d'un nouveau produit de placement.

## 7 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

### 7.1. RISQUE DE MARCHÉ (suite)

#### 7.1.2. 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 du compte de régime. Les durées jusqu'à l'échéance des catégories d'instruments financiers, qui figurent à la note 4.1, qui sont les plus exposées au risque de taux d'intérêt étaient les suivantes à la date indiquée :

31 mars 2017						
(en millions de dollars canadiens)	Moins de 1 an	De 1 à 5 ans	De 5 à 10 ans	Plus de 10 ans	Autre	Total
Trésorerie et titres du marché monétaire	-	-	-	-	8 980 \$ <sup>A</sup>	8 980 \$
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	1 774	6 846	4 424	2 779	-	15 823
Obligations indexées à l'inflation	3	1 316	2 081	2 208	-	5 608
Titres de créance privés	57	650	2 579	-	3 359 <sup>B</sup>	6 645
Autres titres à revenu fixe	13	15	-	-	2 380 <sup>C</sup>	2 408
<b>Total des titres à revenu fixe</b>	<b>1 847 \$</b>	<b>8 827 \$</b>	<b>9 084 \$</b>	<b>4 987 \$</b>	<b>14 719 \$</b>	<b>39 464 \$</b>

31 mars 2016						
(en millions de dollars canadiens)	Moins de 1 an	De 1 à 5 ans	De 5 à 10 ans	Plus de 10 ans	Autre	Total
Trésorerie et titres du marché monétaire	-	-	-	-	4 293 \$ <sup>A</sup>	4 293 \$
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	802	7 053	3 617	2 994	-	14 466
Obligations indexées à l'inflation	18	1 197	1 788	2 369	-	5 372
Titres de créance privés	3	880	224	-	2 739 <sup>B</sup>	3 846
Autres titres à revenu fixe	528	145	1	-	1 239 <sup>C</sup>	1 913
<b>Total des titres à revenu fixe</b>	<b>1 351 \$</b>	<b>9 275 \$</b>	<b>5 630 \$</b>	<b>5 363 \$</b>	<b>8 271 \$</b>	<b>29 890 \$</b>

<sup>A</sup> En raison de leur nature, ces placements ne sont pas exposés de façon importante au risque de taux d'intérêt.

<sup>B</sup> L'information liée à la durée jusqu'à l'échéance des placements dans des fonds et de certains placements détenus directement compris dans les titres de créance privés n'est pas disponible.

<sup>C</sup> Certaines obligations de sociétés et certains titres adossés à des actifs et billets à taux variable ne sont pas exposés de façon importante au risque de taux d'intérêt étant donné que leurs taux d'intérêt prescrits sont variables.

La durée jusqu'à l'échéance des titres de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP est présentée à la note 8.2.

Les placements alternatifs, les conventions de revente de même que les contrats de dérivés présentés respectivement aux notes 4.1.4, 4.1.9 et 4.1.11 sont également exposés au risque de taux d'intérêt. Cette exposition est prise en compte dans le calcul de la volatilité absolue dont il est question à la note 7.1.1.

## 7 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

### 7.1. RISQUE DE MARCHÉ (suite)

#### 7.1.3. Risque de change

Investissements PSP est exposée à un risque de change découlant de la détention de placements (c'est-à-dire la détention directe et indirecte de titres, de parts de fonds en gestion commune et de parts de sociétés en commandite) ou de passifs liés à des placements dans diverses devises. Les fluctuations de la valeur relative du dollar canadien par rapport aux devises peuvent influencer positivement ou négativement sur la juste valeur des placements. Afin d'atténuer ce risque, Investissements PSP peut prendre des positions en devises au moyen de contrats de change à terme ou de swaps de devises.

Les expositions au risque de change sous-jacentes des placements nets du compte de régime s'établissaient comme suit à la date indiquée :

Devise	31 mars 2017		31 mars 2016	
	Juste valeur	Pourcentage du total	Juste valeur	Pourcentage du total
(en millions de dollars canadiens)				
Dollar américain	46 247 \$	70,5 %	21 998 \$	60,3 %
Euro	4 122	6,3	2 598	7,1
Yen japonais	2 397	3,6	1 234	3,4
Livre sterling	2 019	3,1	1 491	4,1
Won sud-coréen	1 738	2,6	1 557	4,3
Réal brésilien	1 481	2,3	1 128	3,1
Roupie indienne	896	1,4	723	2,0
Dollar de Hong Kong	867	1,3	1 304	3,6
Dollar australien	847	1,3	452	1,2
Nouveau dollar taïwanais	723	1,1	659	1,8
Franc suisse	675	1,0	720	2,0
Peso mexicain	574	0,9	470	1,3
Autres	3 046	4,6	2 123	5,8
<b>Total</b>	<b>65 632 \$</b>	<b>100,0 %</b>	<b>36 457 \$</b>	<b>100,0 %</b>

Au 31 mars 2017, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient en outre des engagements libellés en devises de 14 655 millions \$ pour le compte de régime (9 099 millions \$ US, 1 516 millions €, 138 millions £, 16 millions de rands d'Afrique du Sud, 42 millions de réals brésiliens, 9 840 millions de pesos colombiens, 168 millions de pesos mexicains et 91 millions de dollars australiens). Ces engagements ne figurent pas dans le tableau des expositions au risque de change ci-dessus.

Au 31 mars 2016, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient en outre des engagements libellés en devises de 14 362 millions \$ (10 084 millions \$ US, 667 millions €, 148 millions £, 132 millions de rands d'Afrique du Sud, 60 millions de réals brésiliens, 14 084 millions de pesos colombiens et 284 millions de pesos mexicains). Ces engagements ne figurent pas dans le tableau des expositions au risque de change ci-dessus.

## 7 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

### 7.2. RISQUE DE CRÉDIT

Investissements PSP est exposée au risque de crédit, c'est-à-dire le risque de non-exécution par un débiteur sur lequel Investissements PSP compte pour satisfaire à ses obligations contractuelles ou financières, soit le risque qu'un émetteur de titres d'emprunt ou qu'une contrepartie à une opération sur instruments dérivés, à une transaction de prêt et d'emprunt de titres ou à une transaction sur des titres acquis en vertu de conventions de revente ne puisse satisfaire à ses obligations financières.

Le risque de crédit comprend le risque d'une détérioration de la solvabilité et le risque de concentration concerné. La surveillance du risque de crédit comporte l'évaluation de la cote de crédit de chaque émetteur et de chaque contrepartie effectuant des transactions avec Investissements PSP. Cette évaluation à l'égard d'émetteurs et de contreparties publics est fondée sur les renseignements fournis par quatre agences de notation reconnues. Chaque titre est classé sur la foi d'au moins deux cotes de crédit. Si les agences accordent des cotes différentes à un même titre, Investissements PSP se fondera sur la notation la plus faible. Pour les émetteurs privés, Investissements PSP attribue des cotes de crédit internes aux émetteurs et évalue les profils de risques combinés par rapport aux objectifs fixés. Pour attribuer des cotes de crédit aux émetteurs, Investissements PSP utilise des méthodes comparables à celles utilisées par des agences de notation reconnues.

Au 31 mars 2017, l'exposition maximale du compte de régime au risque de crédit s'élevait à 40 milliards \$ (32 milliards \$ au 31 mars 2016). Ce montant est présenté compte non tenu des biens détenus en garantie et des conventions de compensation qui ne sont pas admissibles à la compensation selon les IFRS. Le risque de crédit maximum exclut les garanties présentées à la note 15 ainsi que les placements dans des fonds classés dans les placements alternatifs à la note 4.1. Ces fonds détiennent des titres à revenu fixe parmi d'autres types d'instruments.

Dans le cadre de son suivi du risque de crédit, Investissements PSP produit un rapport périodique sur la concentration par cote de crédit pour les titres sensibles au crédit. Le tableau suivant présente la concentration du risque de crédit en fonction des cotes de crédit, au 31 mars :

Cote de crédit	2017	2016
AAA-AA	54,2 %	50,7 %
A	20,0	27,9
BBB	4,5	9,1
BB et moins	19,9	10,5
Aucune cote <sup>A</sup>	1,4	1,8
<b>Total</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>

<sup>A</sup> Comprend des titres d'émetteurs et de contreparties publics qui ne sont pas cotés par des agences de notation du crédit ou qui sont cotés par une seule agence de notation du crédit. Les BTAA sont cotés par une seule agence et sont classés dans le tableau en fonction de leur cote établie.

## 7 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

### 7.2. RISQUE DE CRÉDIT (suite)

#### 7.2.1. Risque de contrepartie

Le risque de contrepartie représente le risque de crédit découlant de l'exposition actuelle ou potentielle liée à des transactions portant sur des contrats de dérivés, à des transactions portant sur des titres de prêt et d'emprunt et à des transactions portant sur des conventions de rachat et des conventions de revente de titres. Afin d'atténuer le risque de contrepartie, Investissements PSP exige des contreparties qu'elles fournissent des garanties adéquates et qu'elles répondent à ses exigences en matière de cote de crédit. Investissements PSP assure un suivi régulier des cotes de crédit de ses contreparties établies par des agences de notation du crédit reconnues. En ce qui concerne les contrats de dérivés, Investissements PSP peut mettre un terme à toute activité avec la plupart des contreparties dont la cote de crédit baisse en deçà de ses exigences.

En ce qui a trait aux instruments dérivés négociés hors cote, la politique d'Investissements PSP exige également que soit signée la convention cadre de l'International Swaps and Derivatives Association (l'« ISDA ») avec toute contrepartie à un contrat de dérivés. Cette entente fournit l'encadrement contractuel régissant la manière dont doivent se dérouler les activités de négociation touchant toute une gamme de produits négociés hors cote. Dans le cas des instruments dérivés hors cote compensés, les activités de négociation entre les parties sont régies selon les modalités habituelles dans le cadre de telles transactions.

En tant que technique de limitation du risque de crédit, la convention cadre de l'ISDA prévoit des dispositions exécutoires de compensation par liquidation en cas de défaut de l'une des contreparties. En outre, l'annexe sur le soutien des garanties (l'« ASG ») à la convention cadre de l'ISDA permet à Investissements PSP de réaliser toute garantie qui lui est accordée en cas de défaillance de la contrepartie. L'ASG exige également d'Investissements PSP qu'elle fournisse une garantie supplémentaire si une telle garantie lui est demandée. Toutes les transactions assujetties à l'ASG portent sur des garanties en espèces, des titres de créance de qualité supérieure ou d'autres titres de qualité supérieure. L'ASG régit également l'échange de garanties lorsque l'exposition au crédit d'une contrepartie dépasse un seuil prédéterminé. Les contreparties sont, en règle générale, autorisées à vendre, à redonner en garantie ou à autrement utiliser les biens détenus en garantie. De même, dans le cas d'instruments dérivés hors cote compensés, des garanties sont requises en espèces, en titres de créance de qualité supérieure ou d'autres titres de qualité supérieure et peuvent être vendues, redonnées en garantie ou autrement utilisées. Investissements PSP ne vend pas, ne redonne pas en garantie ni n'utilise autrement les biens détenus en garantie sous forme de titres, mais réinvestit toutes les garanties en espèces relativement aux contrats de dérivés.

En ce qui concerne les transactions portant sur des contrats de prêt et d'emprunt de titres, ainsi que sur des conventions de rachat et des conventions de revente de titres, il existe des obligations de garantie pour atténuer le risque de contrepartie. Les obligations de garantie pour les programmes de prêt et d'emprunt de titres ainsi que les conventions de rachat et les conventions de revente de titres sont décrites aux notes 2.3.5 et 2.3.6.

L'information relative aux biens donnés en garantie par Investissements PSP et ses contreparties figure à la note 5.

Dans le cas du programme de prêt de titres, l'exposition d'Investissements PSP au risque de contrepartie est davantage atténuée puisque le gardien des valeurs prêtées assume le risque que la contrepartie ne pourra respecter les obligations liées à la garantie.

La direction assure la surveillance et l'atténuation du risque de contrepartie et applique une procédure exhaustive et rigoureuse à l'échelle d'Investissements PSP dans le cadre de son suivi et de sa gestion du risque de contrepartie. Ainsi, la direction mesure le risque de contrepartie en continu, évalue et assure le suivi de la qualité du crédit des contreparties actuelles et veille à atténuer le risque de contrepartie par la gestion des garanties.

## 7 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

### 7.2. RISQUE DE CRÉDIT (suite)

#### 7.2.2. Compensation

Investissements PSP est assujettie aux conventions cadres de l'ISDA à l'égard de ses instruments financiers dérivés négociés hors cote, comme il a déjà été mentionné. Ces conventions contiennent des dispositions exécutoires de compensation par liquidation qui s'appliquent seulement en cas de défaut. Dans certains cas, ces conventions permettent la compensation. Lorsque les conditions de compensation étaient satisfaites, les instruments financiers ont été présentés selon leur montant net dans les états de la situation financière. Les conventions de rachat et les conventions de revente de titres, décrites aux notes 2.3.6 et 5, sont assujetties à des conventions similaires bien qu'elles ne soient pas compensées.

Les tableaux qui suivent présentent les actifs financiers et les passifs financiers susmentionnés :

#### Actifs financiers

(en millions de dollars canadiens)	Montant brut des actifs financiers comptabilisés	Moins : Montant brut des passifs financiers comptabilisés et compensés	Montant net des actifs financiers présentés dans les états de la situation financière	Moins : Montants connexes non compensés dans les états de la situation financière		Montant net
				Passifs financiers comptabilisés	Biens détenus en garantie et non comptabilisés	
<b>31 mars 2017</b>						
Conventions de revente	1 926 \$	- \$	1 926 \$ <sup>A</sup>	150 \$	1 776 \$	- \$
Dérivés négociés hors cote	622	5	617 <sup>B</sup>	442	126	49
<b>Total</b>	<b>2 548 \$</b>	<b>5 \$</b>	<b>2 543 \$</b>	<b>592 \$</b>	<b>1 902 \$</b>	<b>49 \$</b>
<b>31 mars 2016</b>						
Conventions de revente	777 \$	- \$	777 \$ <sup>A</sup>	- \$	777 \$	- \$
Dérivés négociés hors cote	2 305	7	2 298 <sup>B</sup>	691	1 524	83
<b>Total</b>	<b>3 082 \$</b>	<b>7 \$</b>	<b>3 075 \$</b>	<b>691 \$</b>	<b>2 301 \$</b>	<b>83 \$</b>

#### Passifs financiers

(en millions de dollars canadiens)	Montant brut des passifs financiers comptabilisés	Moins : Montant brut des actifs financiers comptabilisés et compensés	Montant net des passifs financiers présentés dans les états de la situation financière	Moins : Montants connexes non compensés dans les états de la situation financière		Montant net
				Actifs financiers comptabilisés	Biens donnés en garantie et non décomptabilisés	
<b>31 mars 2017</b>						
Conventions de rachat	804 \$	- \$	804 \$ <sup>A</sup>	150 \$	654 \$	- \$
Dérivés négociés hors cote	592	5	587 <sup>B</sup>	442	134	11
<b>Total</b>	<b>1 396 \$</b>	<b>5 \$</b>	<b>1 391 \$</b>	<b>592 \$</b>	<b>788 \$</b>	<b>11 \$</b>
<b>31 mars 2016</b>						
Conventions de rachat	1 043 \$	- \$	1 043 \$ <sup>A</sup>	- \$	1 043 \$	- \$
Dérivés négociés hors cote	829	7	822 <sup>B</sup>	691	129	2
<b>Total</b>	<b>1 872 \$</b>	<b>7 \$</b>	<b>1 865 \$</b>	<b>691 \$</b>	<b>1 172 \$</b>	<b>2 \$</b>

<sup>A</sup> Tel qu'il est décrit à la note 4.1.

<sup>B</sup> Tel qu'il est décrit à la note 4.1.11.

## 7 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

### 7.3. RISQUE DE LIQUIDITÉ

Le risque de liquidité correspond au risque qu'Investissements PSP ne puisse respecter ses obligations financières en temps opportun au moyen de liquidités suffisantes et facilement disponibles. La situation de l'encaisse d'Investissements PSP fait l'objet d'un contrôle quotidien. En règle générale, les placements en trésorerie, les titres du marché monétaire, les billets à taux variable, les obligations et les actions de sociétés ouvertes sont présumés être très liquides, car ils seront investis dans des titres qui sont négociés activement. La direction utilise les méthodes pertinentes de mesure et de contrôle du risque de liquidité afin de s'assurer que la société dispose des liquidités suffisantes pour satisfaire à ses obligations financières au fur et à mesure qu'elles deviennent exigibles. Un rapport sur la liquidité, qui prend en compte les flux de trésorerie futurs prévus, est dressé et présenté à la haute direction sur une base hebdomadaire. Cela permet d'assurer que les réserves d'encaisse sont suffisantes et disponibles pour financer les sorties de fonds prévues. En outre, Investissements PSP maintient des sources de liquidités suffisantes pour en faire usage en cas d'interruption des activités sur les marchés.

Investissements PSP a la capacité de mobiliser des capitaux supplémentaires au moyen de son programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux. Ce programme permet à Investissements PSP d'émettre des billets à ordre à court terme et des billets à moyen terme. De l'information supplémentaire sur le recours au programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux est présentée à la note 8.2. En outre, Investissements PSP détient des facilités de crédit aux fins générales de la société. De l'information supplémentaire sur ces facilités de crédit est présentée à la note 8.1.

La valeur nominale des produits dérivés selon l'échéance est présentée à la note 4.1.11.

#### *Passifs financiers*

Les tableaux suivants présentent la juste valeur des passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés ainsi que celle des instruments financiers liés à des produits dérivés, regroupés en fonction de leur échéance au 31 mars 2017, et compte non tenu de l'incidence des garanties et des indemnités mentionnées à la note 15 :

(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
<b>Passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés<sup>A</sup></b>				
Montants à payer liés à des transactions en cours	(781) \$	- \$	- \$	(781) \$
Intérêts à payer	(26)	(2)	-	(28)
Titres vendus à découvert et titres prêtés	(6 761)	-	-	(6 761)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(804)	-	-	(804)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(4 190)	(900)	(2 756)	(7 846)
Fournisseurs et autres passifs	(112)	(2)	(54)	(168)
<b>Total</b>	<b>(12 674) \$</b>	<b>(904) \$</b>	<b>(2 810) \$</b>	<b>(16 388) \$</b>
<b>Instruments financiers liés à des produits dérivés</b>				
(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
Actifs liés à des produits dérivés	171 \$	245 \$	234 \$	650 \$
Passifs liés à des produits dérivés <sup>A</sup>	(285)	(131)	(193)	(609)
<b>Total</b>	<b>(114) \$</b>	<b>114 \$</b>	<b>41 \$</b>	<b>41 \$</b>

<sup>A</sup> Les passifs sont présentés selon la première des périodes pendant laquelle la contrepartie peut exiger le paiement.

## 7 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

### 7.3. RISQUE DE LIQUIDITÉ (suite)

#### Passifs financiers (suite)

Les tableaux suivants présentent la juste valeur des passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés ainsi que celle des instruments financiers liés à des produits dérivés, regroupés en fonction de leur échéance au 31 mars 2016, et compte non tenu de l'incidence des garanties et des indemnités mentionnées à la note 15 :

(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
<b>Passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés<sup>A</sup></b>				
Montants à payer liés à des transactions en cours	(418) \$	- \$	- \$	(418) \$
Intérêts à payer	(17)	(2)	-	(19)
Titres vendus à découvert	(1 930)	-	-	(1 930)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(1 043)	-	-	(1 043)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(3 780)	(1 463)	(1 178)	(6 421)
Fournisseurs et autres passifs	(89)	(2)	(45)	(136)
<b>Total</b>	<b>(7 277) \$</b>	<b>(1 467) \$</b>	<b>(1 223) \$</b>	<b>(9 967) \$</b>

(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
<b>Instruments financiers liés à des produits dérivés</b>				
Actifs liés à des produits dérivés	1 350 \$	572 \$	394 \$	2 316 \$
Passifs liés à des produits dérivés <sup>A</sup>	(228)	(146)	(467)	(841)
<b>Total</b>	<b>1 122 \$</b>	<b>426 \$</b>	<b>(73) \$</b>	<b>1 475 \$</b>

<sup>A</sup> Les passifs sont présentés selon la première des périodes pendant laquelle la contrepartie peut exiger le paiement.

## 8 EMPRUNTS

### 8.1. FACILITÉS DE CRÉDIT

Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2017, Investissements PSP a conclu une facilité de crédit renouvelable de 2 milliards \$ et une ligne de crédit à demande de 1 milliard \$ (collectivement, les « facilités de crédit »).

Les facilités de crédit servent aux fins générales de la société et sont offertes en dollars canadiens ou américains. Ces facilités de crédit sont assujetties aux modalités habituelles et sont consenties à des taux d'intérêt variables, notamment au taux préférentiel et au taux de base américain.

Aucun prélèvement n'avait été effectué sur ces facilités de crédit à la fin de la période de présentation de l'information financière.

### 8.2. FINANCEMENT PAR EMPRUNT SUR LES MARCHÉS DES CAPITAUX

Le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP comprend le placement privé de billets à ordre à court terme, de même que des billets à moyen terme émis par PSP Capital Inc., filiale en propriété exclusive d'Investissements PSP. Les fonds mobilisés sont principalement affectés au financement des placements sur les marchés privés. Ils sont garantis inconditionnellement et irrévocablement par Investissements PSP conformément à la politique de levier corporative.

Pour le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux, le montant maximum autorisé par le conseil d'administration s'établit à 10 % des placements nets plus la totalité de l'encours de la dette avec recours d'Investissements PSP au moment de l'émission. Compte tenu de cette limite, la composante des billets à ordre à court terme ne doit pas dépasser 3 milliards \$ pour les émissions au Canada, et 5 milliards \$ US pour les émissions aux États-Unis.

Le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP respectait les limites autorisées par le conseil d'administration au cours des exercices clos les 31 mars 2017 et 31 mars 2016.

Le tableau suivant présente les échéances et la juste valeur des billets émis en vertu du programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux attribués au compte de régime à la date indiquée :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2017		31 mars 2016	
	Montants de capital payables à l'échéance	Juste valeur	Montants de capital payables à l'échéance	Juste valeur
Billets à ordre à court terme libellés en dollars canadiens, portant intérêt entre 0,57 % et 0,78 % et venant à échéance de 26 à 273 jours (de 56 à 185 jours au 31 mars 2016)	979 \$	977 \$	883 \$	881 \$
Billets à ordre à court terme libellés en dollars américains, portant intérêt entre 0,68 % et 1,16 % et venant à échéance de 30 à 266 jours (de 63 à 196 jours au 31 mars 2016)	4 118	4 113	3 558	3 556
Billets à moyen terme de série 4, portant intérêt à 2,26 % par année et venus à échéance le 16 février 2017	-	-	653	661
Billets à moyen terme de série 5, portant intérêt à 3,03 % par année et venant à échéance le 22 octobre 2020	363	383	363	389
Billets à moyen terme de série 6, portant intérêt à taux variable au taux CDOR à 3 mois et venus à échéance le 4 avril 2016	-	-	145	145
Billets à moyen terme de série 7, portant intérêt à 3,29 % par année et venant à échéance le 4 avril 2024	715	770	725	789
Billets à moyen terme de série 8, portant intérêt à 1,34 % par année et venant à échéance le 18 août 2021	907	897	-	-
Billets à moyen terme de série 9, portant intérêt à 2,09 % par année et venant à échéance le 22 novembre 2023	704	706	-	-
<b>Total</b>	<b>7 786 \$</b>	<b>7 846 \$</b>	<b>6 327 \$</b>	<b>6 421 \$</b>

Les pertes non réalisées sur les emprunts s'élevaient à 302 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2017 (gains non réalisés de 396 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2016).

Les charges d'intérêts pour l'exercice clos le 31 mars s'établissaient comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	2017	2016
Billets à ordre à court terme	36 \$	15 \$
Billets à moyen terme	61	62
<b>Total</b>	<b>97 \$</b>	<b>77 \$</b>

## 9 CAPITAUX PROPRES

### 9.1. DROITS PRÉVUS PAR LA LOI CONFÉRÉS AU GOUVERNEMENT DU CANADA

Les *Lois sur la pension* confèrent au gouvernement du Canada des droits sur l'actif net d'Investissements PSP réparti à chaque compte de régime aux fins décrites dans les *Lois sur la pension*. La répartition de l'actif net et du résultat global d'Investissements PSP à chaque compte de régime à une date donnée est fondée sur la politique de répartition décrite à la note 12.

### 9.2. TRANSFERTS DE FONDS

Investissements PSP a reçu des transferts de fonds du gouvernement du Canada de 2 712 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2017 (2 792 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2016) pour le Fonds. Les fonds ainsi transférés ont été comptabilisés dans le compte de régime.

## 10 CHARGES LIÉES AUX PLACEMENTS

Les charges liées aux placements attribuées au compte de régime pour l'exercice clos le 31 mars comprenaient les éléments suivants :

(en millions de dollars canadiens)	2017	2016
Charges d'intérêts	109 \$	84 \$
Coûts de transaction	97	74
Frais de gestion externe des placements <sup>A</sup>	24	26
Autres (montant net)	31	12
<b>Total</b>	<b>261 \$</b>	<b>196 \$</b>

<sup>A</sup> Comprennent les montants engagés relativement à des placements sur les marchés publics qui sont payés directement par Investissements PSP. D'autres frais sont payés par certains placements dans des fonds en gestion commune classés en tant que placements alternatifs, lesquels ont totalisé 110 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2017 (44 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2016). Ces frais sont intégrés dans la juste valeur des fonds.

De même, les frais de gestion liés aux placements sur les marchés privés et les titres de créance privés ne sont pas payés directement par Investissements PSP. Ces frais, qui varient en règle générale entre 0,1% et 2,0% du montant total investi ou engagé, se sont élevés à 215 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2017 (174 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2016). Ces frais sont intégrés dans la juste valeur des placements.

## 11 CHARGES D'EXPLOITATION

Les charges d'exploitation attribuées au compte de régime pour l'exercice clos le 31 mars comprenaient les éléments suivants :

(en millions de dollars canadiens)	2017	2016
Salaires et avantages du personnel	152 \$	122 \$
Honoraires de consultation et de services professionnels	45	33
Locaux et matériel	15	12
Données de marché et applications commerciales	19	16
Amortissement des immobilisations corporelles	22	19
Droits de garde	3	3
Autres charges d'exploitation	12	10
<b>Total</b>	<b>268 \$</b>	<b>215 \$</b>

## 12 RÉPARTITION DU RÉSULTAT GLOBAL

La répartition du résultat global d'Investissements PSP entre les comptes de régime se détaille comme suit :

### 12.1. REVENU DE PLACEMENT

Le revenu de placement est réparti(e) proportionnellement en fonction des placements nets de chaque compte de régime au moment où le revenu est gagné.

### 12.2. CHARGES

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

Pour l'exercice clos le 31 mars, les charges d'exploitation et les autres éléments du résultat global, excluant les coûts directs des activités de placement mentionnés ci-dessus, ont été répartis au prorata du montant annuel des placements nets de chaque compte de régime, comme suit :

	2017	2016
Compte du régime de pension de la fonction publique	72,5 %	72,6 %
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	19,7	19,7
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	7,3	7,2
Compte du régime de pension de la Force de réserve	0,5	0,5
<b>Total</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>

Les charges, réglées par Investissements PSP au moyen d'avances du compte du régime de pension de la fonction publique, sont remboursées trimestriellement par les autres comptes de régime.

## 13 TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES

### 13.1. CERTAINES ENTITÉS ÉMETTRICES

Comme il est mentionné à la note 2.1, les participations dans des filiales non consolidées, des entités émettrices contrôlées conjointement et des entreprises associées sont comptabilisées à la JVRN. Les transactions conclues entre Investissements PSP et ces entités ou les filiales de ces entités sont des transactions entre parties liées. Investissements PSP réalise des transactions de placement avec ces parties liées dans le cours normal de ses activités, notamment dans le cadre des placements sur les marchés privés et de certains placements dans des titres à revenu fixe décrits à la note 4.1, ainsi que des garanties, des indemnités et des engagements décrits respectivement aux notes 15 et 16. Comme les soldes liés à toutes les transactions de placement sont évalués à la JVRN, ces transactions réalisées avec des parties liées ont la même incidence sur l'actif net et le résultat global que celles réalisées avec des parties non liées.

Les transactions réalisées entre Investissements PSP et ses filiales consolidées ainsi que les soldes connexes sont éliminés et, par conséquent, ne sont pas présentés dans la présente note.

### 13.2. LE GOUVERNEMENT DU CANADA ET LES ENTITÉS LIÉES AU GOUVERNEMENT

Puisque Investissements PSP est une société de la Couronne, comme il est mentionné à la note 1, elle est considérée comme étant liée au gouvernement du Canada, ainsi qu'à d'autres entités qui sont sous le contrôle, le contrôle conjoint ou l'influence notable du gouvernement du Canada (collectivement, les « entités liées au gouvernement »).

#### i) Gouvernement du Canada

Les seules transactions réalisées entre Investissements PSP et le gouvernement du Canada sont les transferts de fonds décrits à la note 9.2.

#### ii) Entités liées au gouvernement

Investissements PSP peut conclure des transactions de placement avec des entités liées au gouvernement dans le cours normal de ses activités, notamment dans le cadre des placements sur les marchés privés et de certains placements dans des titres à revenu fixe décrits à la note 4.1. Ces transactions de placement sont réalisées selon des modalités équivalentes à celles qui peuvent s'appliquer aux transactions entre parties non liées et sont assujetties aux mêmes processus internes. À cet égard, les transactions avec ces parties liées ont la même incidence sur l'actif net et le résultat global que celles avec des parties non liées. Par conséquent, Investissements PSP se prévaut de l'exemption aux termes de l'IAS 24, *Parties liées*, qui lui permet de ne pas présenter des informations spécifiques sur les transactions conclues avec ces entités liées au gouvernement et les soldes liés à ces transactions.

### 13.3. RÉMUNÉRATION DES PRINCIPAUX DIRIGEANTS

Les principaux dirigeants sont liés à Investissements PSP. Les principaux dirigeants désignent les personnes ayant l'autorité et la responsabilité de la planification, de la direction et du contrôle des activités d'Investissements PSP, directement ou indirectement, soit les membres du conseil d'administration, l'équipe de la haute direction et les dirigeants nommés par le conseil d'Investissements PSP. La rémunération des principaux dirigeants attribuée au compte de régime pour l'exercice clos le 31 mars a été comptabilisée dans les états du résultat global et se présente comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	2017	2016
Rémunération et autres avantages du personnel à court terme	12 \$	12 \$
Rémunération et autres avantages du personnel à long terme	5	3
<b>Total</b>	<b>17 \$</b>	15 \$

Comme il est indiqué à la note 15, Investissements PSP pourrait également être tenue d'indemniser certains des principaux dirigeants à l'égard des coûts engagés par suite de réclamations, de poursuites ou de litiges relativement à l'exercice de certains aspects de leurs fonctions.

## 14 GESTION DU CAPITAL

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

- Investir les transferts de fonds, selon ce qui est énoncé à la note 9.2, dans le meilleur intérêt des contributeurs et des bénéficiaires en vertu des *Lois sur la pension*. Les fonds reçus sont investis dans le but de réaliser un rendement optimal sans s'exposer à un risque de perte indu, en tenant compte du financement, des politiques et des exigences des régimes constitués en vertu des *Lois sur la pension* et de la capacité des régimes à respecter leurs obligations financières. Les fonds sont également investis conformément à la politique de gestion du risque lié aux placements dont il est question à la note 7.
- Conserver une cote de crédit lui assurant l'accès aux marchés des capitaux au meilleur coût. Par l'intermédiaire de PSP Capital Inc. et de ses politiques en matière d'endettement, Investissements PSP a la possibilité de mobiliser des capitaux au moyen de l'émission de billets à ordre à court terme et de billets à moyen terme. La note 8.2 présente de l'information relative au financement par emprunt sur les marchés des capitaux, et la note 7.3 présente de l'information sur la situation d'Investissements PSP en matière de liquidité.

La structure du capital d'Investissements PSP se compose des transferts de fonds et du financement par emprunt sur les marchés des capitaux. Investissements PSP n'est soumise à aucune restriction imposée de l'extérieur à l'égard du capital.

## 15 GARANTIES ET INDEMNITÉS

Investissements PSP fournit une indemnisation à ses administrateurs, à ses dirigeants, à ses vice-présidents et à certains de ses représentants qui sont appelés à siéger à des conseils d'administration (ou à des organes similaires) ou à des conseils consultatifs en matière de placement (ou à des organes similaires) d'entités dans lesquelles Investissements PSP ou ses filiales qui sont des entités d'investissement ont effectué un placement ou ont une participation financière. Par conséquent, mais sous réserve des dispositions de la Loi, Investissements PSP pourrait être tenue d'indemniser ces représentants à l'égard des coûts engagés par suite de réclamations, de poursuites ou de litiges relativement à l'exercice de leurs fonctions, sauf dans les cas où la responsabilité de ces représentants est attribuable au fait qu'ils n'ont pas agi avec intégrité et de bonne foi. À ce jour, Investissements PSP n'a pas reçu de réclamation ni effectué de paiement relativement à de telles indemnités.

Dans certains cas, Investissements PSP fournit aussi une indemnisation à des tiers dans le cours normal de ses activités. Par conséquent, Investissements PSP peut être tenue d'indemniser ces tiers en lien avec la réalisation de leurs obligations contractuelles. À ce jour, Investissements PSP n'a pas reçu de réclamation ni effectué de paiement relativement à de telles indemnités.

Investissements PSP garantit de façon inconditionnelle et irrévocable toutes les facilités de crédit ainsi que tous les billets à ordre à court terme et les billets à moyen terme émis par PSP Capital Inc., tel qu'il est décrit à la note 8.

Dans le cadre de certaines transactions de placement, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement ont fourni des garanties, accordé des indemnités ou émis des lettres de crédit à des tiers, les plus importantes étant les suivantes :

- Au 31 mars 2017, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient convenu d'offrir une garantie et, dans certains cas, d'accorder une indemnisation à l'égard du respect des exigences imposées à certaines entités détenues en vertu d'ententes contractuelles. La majorité de ces ententes sont des accords d'emprunt. Dans l'éventualité d'une défaillance en vertu de ces ententes, à recours limité dans certains cas, Investissements PSP ou ses filiales qui sont des entités d'investissement pourraient devoir assumer des obligations jusqu'à concurrence de 2 077 millions \$ au 31 mars 2017 (1 891 millions \$ au 31 mars 2016), dont un montant de 1 508 millions \$ a été attribué au compte de régime (1 372 millions \$ au 31 mars 2016), plus les intérêts et autres frais connexes applicables. Les accords d'emprunt viennent à échéance entre mai 2017 et septembre 2028.
- De plus, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient émis des lettres de crédit d'un montant total de 35 millions \$ au 31 mars 2017 (29 millions \$ au 31 mars 2016), dont un montant de 25 millions \$ a été attribué au compte de régime (21 millions \$ au 31 mars 2016) relativement à des transactions de placement.

## 16 ENGAGEMENTS

Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement ont convenu de conclure des transactions de placement qui seront financées au cours des exercices à venir conformément à des modalités convenues. La portion des engagements d'Investissements PSP qui aurait été prise en charge par le compte de régime était comme suit au 31 mars :

(en millions de dollars canadiens)	2017	2016
Placements immobiliers	2 052 \$	1 749 \$
Placements privés	6 580	5 142
Placements en infrastructures	2 723	2 895
Placements en ressources naturelles	548	615
Titres de créance privés	2 258	3 274
Placements alternatifs	901	1 378
<b>Total</b>	<b>15 062 \$</b>	<b>15 053 \$</b>

Le financement des engagements susmentionnés peut être demandé à diverses dates jusqu'en 2035 au 31 mars 2017 (jusqu'en 2032 au 31 mars 2016).

# Compte du régime de pension des Forces canadiennes ÉTATS FINANCIERS

## Rapport des auditeurs indépendants

Au ministre de la Défense nationale

### Rapport sur les états financiers

Nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints 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), qui comprennent les états de la situation financière au 31 mars 2017 et au 31 mars 2016, et les états du résultat global, les états des variations des capitaux propres et les tableaux des flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, ainsi qu'un résumé des principales méthodes comptables et d'autres informations explicatives.

#### Responsabilité de la direction pour les états financiers

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle de ces états financiers conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS) publiées par l'International Accounting Standards Board, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

#### Responsabilité de l'auditeur

Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur les états financiers, sur la base de nos audits. Nous avons effectué nos audits selon les normes d'audit généralement reconnues du Canada. Ces normes requièrent que nous nous conformions aux règles de déontologie et que nous planifions et réalisons l'audit de façon à obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états financiers. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, et notamment de son évaluation des risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Dans l'évaluation de ces risques, l'auditeur prend en considération le contrôle interne de l'entité portant sur la préparation

et la présentation fidèle des états financiers afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de l'entité. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et du caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus dans le cadre de nos audits sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

#### Opinion

À notre avis, les états financiers donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière du Compte du régime de pension des Forces canadiennes au 31 mars 2017 et au 31 mars 2016, ainsi que de sa performance financière et de ses flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS) publiées par l'International Accounting Standards Board.

### Rapport relatif à d'autres obligations légales et réglementaires

Conformément aux exigences de la *Loi sur la gestion des finances publiques*, nous déclarons qu'à notre avis les principes comptables des Normes internationales d'information financière (IFRS) publiées par l'International Accounting Standards Board 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 nos audits des états financiers ont été effectuées, dans tous leurs aspects significatifs, 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 son règlement ainsi qu'aux règlements administratifs de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public et de ses filiales en propriété exclusive.

Pour le vérificateur général du Canada,



Margaret Haire, CPA, CA  
Directrice principale

Le 12 mai 2017  
Ottawa, Canada



<sup>1</sup> CPA auditeur, CA, permis de comptabilité publique n° A121444

Le 12 mai 2017  
Montréal, Canada

## États de la situation financière

À la date indiquée

(en millions de dollars canadiens)

	31 mars 2017	31 mars 2016
<b>Actif</b>		
Placements (note 4.1)	31 250 \$	25 925 \$
Autres actifs	32	28
<b>Total de l'actif</b>	<b>31 282 \$</b>	<b>25 953 \$</b>
<b>Passif</b>		
Fournisseurs et autres passifs	46 \$	37 \$
Passifs liés à des placements (note 4.1)	2 435	1 155
Emprunts (notes 4.1, 8.2)	2 127	1 745
Somme à payer au compte du régime de pension de la fonction publique	21	17
<b>Total du passif</b>	<b>4 629 \$</b>	<b>2 954 \$</b>
<b>Actif net</b>	<b>26 653 \$</b>	<b>22 999 \$</b>
<b>Capitaux propres (note 9)</b>	<b>26 653 \$</b>	<b>22 999 \$</b>
<b>Total du passif et des capitaux propres</b>	<b>31 282 \$</b>	<b>25 953 \$</b>

Les notes font partie intégrante des états financiers.

Au nom du conseil d'administration :



Michael P. Mueller  
Président du conseil



William A. MacKinnon  
Président du comité de vérification

## États du résultat global

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	2017	2016
<b>Revenu de placement</b>	<b>3 140 \$</b>	270 \$
<b>Charges liées aux placements (note 10)</b>	<b>(71)</b>	(54)
<b>Revenu de placement net</b>	<b>3 069 \$</b>	216 \$
<b>Charges d'exploitation (note 11)</b>	<b>(73)</b>	(58)
<b>Résultat net</b>	<b>2 996 \$</b>	158 \$
<b>Autres éléments du résultat global</b>		
Réévaluation du passif net au titre des prestations définies	(1)	1
<b>Résultat global</b>	<b>2 995 \$</b>	159 \$

## États des variations des capitaux propres

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	2017	2016
<b>Transferts de fonds</b>		
Solde au début de la période	<b>13 017 \$</b>	12 168 \$
Transferts de fonds reçus au cours de la période (note 9.2)	<b>659</b>	849
Solde à la fin de la période	<b>13 676 \$</b>	13 017 \$
<b>Résultats non distribués</b>		
Solde au début de la période	<b>9 982 \$</b>	9 823 \$
Résultat global	<b>2 995</b>	159
Solde à la fin de la période	<b>12 977 \$</b>	9 982 \$
<b>Total des capitaux propres</b>	<b>26 653 \$</b>	22 999 \$

Les notes font partie intégrante des états financiers.

## Tableaux des flux de trésorerie

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	2017	2016
<b>Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation</b>		
Résultat net	2 996 \$	158 \$
Ajustements pour tenir compte des éléments sans effet sur la trésorerie :		
Amortissement des immobilisations corporelles (note 11)	6	5
Incidence des fluctuations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	(9)	2
Pertes (gains) non réalisé(e)s sur les emprunts	82	(107)
	<b>3 075 \$</b>	<b>58 \$</b>
<b>Variation nette des actifs et des passifs d'exploitation</b>		
Augmentation des placements	(4 848) \$	(1 354) \$
Diminution des autres actifs	2	-
Augmentation des fournisseurs et autres passifs	8	-
Diminution (augmentation) des passifs liés à des placements	(1 280)	160
<b>Sorties de trésorerie nettes liées aux activités d'exploitation</b>	<b>(3 043) \$</b>	<b>(1 136) \$</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux activités de financement</b>		
Produits tirés des emprunts	5 211 \$	4 771 \$
Remboursement d'emprunts	(4 911)	(4 376)
Remboursement de somme à payer au compte du régime de pension de la fonction publique	(83)	(76)
Somme avancée par le compte du régime de pension de la fonction publique	87	77
Transferts de fonds reçus	659	849
<b>Entrées de trésorerie nettes liées aux activités de financement</b>	<b>963 \$</b>	<b>1 245 \$</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement</b>		
Acquisitions des immobilisations corporelles	(9) \$	(6) \$
<b>Sorties de trésorerie nettes liées aux activités d'investissement</b>	<b>(9) \$</b>	<b>(6) \$</b>
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	471 \$	103 \$
Incidence des fluctuations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	9	(2)
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période	273	172
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période<sup>A</sup></b>	<b>753 \$</b>	<b>273 \$</b>
<b>Informations supplémentaires sur les flux de trésorerie</b>		
Intérêts versés	(28) \$	(23) \$

<sup>A</sup> Au 31 mars 2017, la trésorerie et les équivalents de trésorerie comprenaient un montant de 749 millions \$ (272 millions \$ au 31 mars 2016) détenu à des fins de placement et inclus à la note 4.1, ainsi qu'un montant de 4 millions \$ (1 millions \$ au 31 mars 2016) détenu à des fins administratives et inclus dans les autres actifs.

Les notes font partie intégrante des états financiers.

## Notes des états financiers

Pour les exercices clos les 31 mars 2017 et 2016

### 1 RENSEIGNEMENTS SUR LA SOCIÉTÉ

L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (« Investissements PSP ») est une société d'État créée en vertu de la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* (la « Loi ») pour gérer et investir les sommes qui lui sont transférées, en vertu des *Lois sur la pension* (telles qu'elles sont définies ci-après), pour les fonds (tels qu'ils sont définis dans la Loi) au titre des régimes de retraite constitués en vertu de la *Loi sur la pension de la fonction publique*, de la *Loi sur la pension de retraite des Forces canadiennes* (« LPRFC »), de la *Loi sur la pension de retraite de la Gendarmerie royale du Canada* (collectivement, les « *Lois sur la pension* »), ainsi que de certains règlements afférents à la LPRFC (les « règlements afférents à la LPRFC »). Les régimes de retraite constitués en vertu des *Lois sur la pension* comprennent le régime de pension de la fonction publique, le régime de pension des Forces canadiennes (le « régime ») et le régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada, et le régime de retraite constitué en vertu des règlements afférents à la LPRFC comprend le régime de pension de la Force de réserve. Le régime et les autres régimes de retraite sont désignés collectivement aux présentes, les « régimes ».

Les sommes qui sont actuellement transférées pour le fonds du régime par le gouvernement du Canada (le « Fonds ») à Investissements PSP ont trait aux obligations en matière de prestations de retraite en vertu du régime pour des services rendus à compter du 1<sup>er</sup> avril 2000 (les « services postérieurs à 2000 »). Le compte géré par Investissements PSP au nom du Fonds est désigné aux présentes, le « compte de régime ». Investissements PSP tient un registre des contributions nettes pour le Fonds, de même que de la répartition de ses placements et de ses résultats d'exploitation pour le Fonds dans le compte de régime. Investissements PSP gère aussi un compte de régime pour les fonds des autres régimes, qui sont, de même que le compte de régime, désignés collectivement aux présentes, les « comptes de régime ».

Il incombe à Investissements PSP de gérer les montants qui lui sont transférés pour le Fonds dans le meilleur intérêt des bénéficiaires et des contributeurs en vertu de la *Loi sur la pension de retraite des Forces canadiennes*. Les montants doivent être investis en vue d'obtenir un rendement maximal sans s'exposer à un risque de perte indu, en tenant compte du financement, des politiques et des exigences du régime et de la capacité du régime à respecter ses obligations financières.

En vertu de la *Loi sur la pension de retraite des Forces canadiennes*, le gouvernement du Canada, qui administre le régime et le Fonds, peut en tout temps avoir recours à l'actif net d'Investissements PSP attribué au compte de régime du Fonds à l'égard des montants requis aux fins du versement des prestations de retraite en vertu du régime pour les services postérieurs à 2000, ou, généralement, en vue de réduire tout surplus non autorisé dans le Fonds.

Investissements PSP et la plupart de ses filiales sont exonérées de l'impôt de la Partie I en vertu respectivement des alinéas 149(1)d) et 149(1)d.2) de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada).

Le siège social d'Investissements PSP est situé au 1, rue Rideau, Ottawa (Ontario) Canada, et son établissement principal se trouve au 1250, boulevard René-Lévesque Ouest, Montréal (Québec) Canada.

### 2 PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

Les principales méthodes comptables qui ont été appliquées dans le cadre de la préparation des présents états financiers sont présentées sommairement ci-après et ont été appliquées à toutes les périodes présentées.

#### 2.1. MODE DE PRÉSENTATION

Les présents états financiers ont été préparés selon les Normes internationales d'information financière (les « IFRS »), telles qu'elles sont publiées par l'International Accounting Standards Board (« IASB »).

Investissements PSP constitue une entité d'investissement selon la définition de l'IFRS 10, *États financiers consolidés*, et, par conséquent, ne consolide que les filiales qui lui fournissent uniquement des services liés à ses activités de placement. Investissements PSP évalue plutôt ses participations dans les filiales à la juste valeur par le biais du résultat net (« JVRN ») selon l'IFRS 9, *Instruments financiers* (l'« IFRS 9 »), y compris les filiales qui ont été constituées par Investissements PSP et qui se qualifient à titre d'entités d'investissement (les « filiales qui sont des entités d'investissement »). Investissements PSP évalue également sa participation dans des entreprises associées, des coentreprises et des actifs financiers et des passifs financiers à la JVRN selon l'IAS 28, *Participations dans des entreprises associées et des coentreprises*, et l'IFRS 9.

Les présents états financiers reflètent la situation financière du compte de régime et les résultats d'exploitation d'Investissements PSP et de ses filiales qui lui fournissent uniquement des services liés à ses activités de placement, selon l'attribution au compte de régime. Ils tiennent compte de l'activité économique d'Investissements PSP en ce qui a trait au placement des contributions nettes qui lui sont transférées pour le Fonds à l'égard des services postérieurs à 2000. Par conséquent, ils ne présentent pas tous les actifs ni toutes les informations relatives aux contributions, aux versements et aux passifs au titre du régime.

La publication de ces états financiers a été autorisée par une résolution du conseil d'administration en date du 12 mai 2017.

## 2 PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

(suite)

### 2.2. STATUT D'ENTITÉ D'INVESTISSEMENT

Investissements PSP a déterminé qu'elle respecte les critères obligatoires de la définition d'entité d'investissement selon l'IFRS 10, en se basant sur les faits et circonstances qui existaient à la fin de la période. Ces critères sont les suivants :

#### *i) Mandat et objet de l'entité*

Comme il est mentionné à la note 1, Investissements PSP a pour mandat de gérer et d'investir les montants qui lui sont transférés dans le meilleur intérêt des bénéficiaires et des contributeurs en vertu des *Lois sur la pension*. Par conséquent, l'objet d'Investissements PSP est d'investir dans le but de réaliser un rendement optimal sous forme de plus-values en capital et de revenu de placement, sans s'exposer à un risque de perte indu.

#### *ii) Évaluation de la performance*

Investissements PSP évalue et apprécie la performance de ses placements sur la base de la juste valeur.

Outre les critères obligatoires contenus dans la définition, l'IFRS 10 présente également certaines caractéristiques typiques d'une entité d'investissement. L'absence de l'une ou l'autre de ces caractéristiques ne signifie pas nécessairement que l'entité ne peut constituer une entité d'investissement. L'une de ces caractéristiques est qu'une entité d'investissement doit avoir des investisseurs qui ne sont pas des parties liées de l'entité.

Comme il est mentionné à la note 13, étant donné qu'Investissements PSP est une société de la Couronne, elle est considérée comme étant liée au gouvernement du Canada ainsi qu'à d'autres entités qui sont sous le contrôle, le contrôle conjoint ou l'influence notable du gouvernement du Canada. Par conséquent, puisque les fonds gérés par Investissements PSP proviennent de parties liées, elle pourrait ne pas respecter la caractéristique typique susmentionnée. Toutefois, la Loi prévoit un cadre qui garantit qu'Investissements PSP exerce ses activités dans des conditions normales de concurrence par rapport au gouvernement du Canada. Par conséquent, elle satisfait à tous les critères obligatoires de la définition susmentionnés et constitue une entité d'investissement.

Investissements PSP évaluera l'incidence de tout changement dans les faits et circonstances sur son statut d'entité d'investissement.

### 2.3. SOMMAIRE DES PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

Les principales méthodes comptables qui ont été appliquées aux fins de la préparation des présents états financiers sont présentées ci-après.

#### 2.3.1. Instruments financiers

##### *i) Classement*

Les actifs financiers qui sont des placements sont gérés, à l'instar des passifs financiers connexes, selon le modèle économique de l'entité de façon à optimiser le rendement. La performance de ces instruments financiers est évaluée sur la base de la juste valeur et ces instruments financiers sont classés comme étant à la JVRN. Ils sont décrits à la note 4.1.

Les emprunts qui sont présentés à la note 8 sont des passifs financiers qui ont été désignés comme devant être évalués à la JVRN, puisqu'ils font partie des portefeuilles de placements gérés en commun dont la performance est évaluée sur la base de la juste valeur.

##### *ii) Comptabilisation*

Les actifs financiers et les passifs financiers sont comptabilisés à la date à laquelle Investissements PSP devient partie aux dispositions contractuelles qui s'y rattachent. Les actifs financiers négociés sont comptabilisés à la date de transaction.

##### *iii) Évaluation initiale et évaluation ultérieure*

Tous les actifs financiers et passifs financiers sont comptabilisés dans les états de la situation financière à la juste valeur et continuent à être évalués de cette manière de façon récurrente. Après l'évaluation initiale, les variations ultérieures de la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers classés comme étant à la JVRN sont comptabilisées dans les états du résultat global.

Si des variations de juste valeur des passifs financiers désignés comme devant être évalués à la JVRN découlent des fluctuations du risque de crédit propre à Investissements PSP, elles sont comptabilisées dans les autres éléments du résultat global. Toutes les autres variations de la juste valeur sont comptabilisées dans le revenu de placement.

##### *iv) Décomptabilisation*

Un actif financier (ou, le cas échéant, une partie de celui-ci) est décomptabilisé lorsque les conditions suivantes sont respectées :

- les droits de recevoir les flux de trésorerie de l'actif ont expiré; ou
- Investissements PSP a transféré ses droits de recevoir les flux de trésorerie de l'actif ou a l'obligation de payer les flux de trésorerie reçus à un tiers;

et

- Investissements PSP a transféré la quasi-totalité des risques et avantages liés à l'actif; ou
- dans le cas où Investissements PSP n'a ni transféré ni conservé la quasi-totalité des risques et avantages liés à l'actif, elle a transféré le contrôle de l'actif.

Un passif financier est décomptabilisé lorsque l'obligation au titre du passif est exécutée, qu'elle est annulée ou qu'elle arrive à expiration.

## 2 PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

(suite)

### 2.3. SOMMAIRE DES PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES (suite)

#### 2.3.2. Détermination de la juste valeur

La juste valeur est le prix qui serait reçu pour la vente d'un actif ou payé pour le transfert d'un passif lors d'une transaction normale entre des intervenants du marché à la date d'évaluation.

Au moment de la comptabilisation initiale, Investissements PSP évalue les faits et circonstances liés à la transaction pour confirmer que le prix de transaction équivaut à la juste valeur d'un actif ou d'un passif. Par la suite, à chaque date de clôture, les cours du marché sont utilisés pour établir la juste valeur lorsqu'il y a un marché actif (par exemple, une Bourse reconnue), car ils représentent des transactions réelles intervenant régulièrement sur le marché dans des conditions de pleine concurrence. Lorsqu'un cours coté n'est pas disponible, la juste valeur est estimée au moyen de techniques d'évaluation fondées sur les données d'entrée disponibles à la fin de la période de présentation de l'information financière qui sont tirées de données de marché observables.

Les techniques d'évaluation s'appliquent, en règle générale, aux placements sur les marchés privés, aux instruments dérivés hors cote et à certains titres à revenu fixe. Le choix du modèle d'évaluation et les hypothèses sous-jacentes élaborées à propos de facteurs tels que le montant et le moment des flux de trésorerie futurs, les taux d'actualisation, la volatilité et le risque de crédit influent sur les valeurs obtenues au moyen de ces techniques. Dans certains cas, ces hypothèses ne sont pas étayées par des données de marché observables.

L'approche utilisée pour déterminer la juste valeur de tous les actifs financiers et de tous les passifs financiers est décrite à la note 4.

#### 2.3.3. Monnaie fonctionnelle et monnaie de présentation

Le dollar canadien est la monnaie fonctionnelle et la monnaie de présentation d'Investissements PSP et de ses filiales consolidées, soit la monnaie de l'environnement économique principal dans lequel chacune des entités au sein du groupe consolidé exerce ses activités. Investissements PSP et ses filiales consolidées évaluent leur performance en dollars canadiens, et leur liquidité est gérée en dollars canadiens.

#### 2.3.4. Conversion des devises

Les transactions en devises réalisées au cours de la période, y compris l'achat et la vente de titres, les revenus et les charges, sont converties au taux de change en vigueur à la date de la transaction.

Les actifs et passifs monétaires libellés en devises sont convertis au taux de la monnaie fonctionnelle en vigueur à la fin de la période de présentation de l'information financière.

Les profits et les pertes de change sur tous les actifs et passifs monétaires sont inclus dans le revenu de placement.

#### 2.3.5. Prêts et emprunts de titres et garantie connexe

Investissements PSP participe à des programmes de prêt et d'emprunt de titres aux termes desquels elle prête et emprunte des titres en vue d'augmenter le rendement du portefeuille. Les opérations de prêt et d'emprunt, y compris la garantie connexe, en vertu de ces programmes ne transfèrent à la contrepartie ni les risques ni les avantages liés au droit de propriété. Par conséquent, Investissements PSP ne décomptabilise pas les titres prêtés ou donnés en garantie et ne comptabilise pas les titres empruntés ou reçus en garantie. Les garanties en espèces obtenues sont comptabilisées tel qu'il est indiqué à la note 4.1.8.

Ces opérations de prêt et d'emprunt de titres requièrent des garanties en espèces, en titres de créance de qualité supérieure ou en actions. Les opérations portant sur des garanties sont conclues selon les modalités habituelles dans le cadre de programmes de prêt et d'emprunt de titres. Investissements PSP et ses contreparties sont autorisées à vendre, à redonner en garantie ou à autrement utiliser les biens détenus en garantie. Les mêmes titres ou des titres équivalents doivent être rendus à la contrepartie à la fin du contrat, à moins qu'un cas de défaillance ne survienne.

#### 2.3.6. Titres vendus en vertu de conventions de rachat et acquis en vertu de conventions de revente et garantie connexe

Investissements PSP est partie à des conventions de rachat et à des conventions de revente. Ces conventions prévoient la vente de titres par une contrepartie et sont assorties d'une entente simultanée visant le rachat de ces titres à un prix et à une date future fixés à l'avance.

Les titres vendus ou achetés en vertu de conventions de rachat et de conventions de revente, respectivement, y compris la garantie connexe, ne sont pas décomptabilisés ou comptabilisés puisque tous les risques et les avantages liés au droit de propriété relativement à ces titres ne sont pas transférés. Ainsi, lorsque Investissements PSP est la contrepartie qui vend des titres en vertu de telles conventions, le revenu (la perte) relativement à ces titres continue d'être comptabilisé(e) dans le revenu de placement, et les obligations de racheter les titres vendus sont comptabilisées dans les passifs liés à des placements. La différence entre la juste valeur des titres vendus et le prix de rachat est comptabilisée comme des charges d'intérêts. Par contre, lorsqu'elle est la contrepartie qui acquiert des titres en vertu de telles conventions, aucun revenu (aucune perte) relativement à ces titres n'est comptabilisé(e), et les obligations de revendre les titres sont comptabilisées dans les montants à recevoir liés à des placements. La différence entre la juste valeur des titres achetés et le prix de revente est comptabilisée comme un revenu de placement.

Les transactions en vertu de conventions de rachat et de conventions de revente requièrent que des biens soient donnés en garantie sous forme d'espèces ou de titres jugés admissibles par les contreparties. Les transactions portant sur des garanties sont effectuées selon les modalités habituelles dans le cadre de conventions de rachat standards. Ces modalités exigent des contreparties concernées qu'elles donnent des garanties supplémentaires en fonction des variations de la juste valeur des biens déjà détenus en garantie ainsi que des titres connexes vendus ou achetés. Les contreparties sont autorisées à vendre, à redonner en garantie ou à autrement utiliser les biens détenus en garantie. Les titres donnés en garantie doivent être rendus aux contreparties concernées à la fin du contrat, à moins qu'un cas de défaillance ne survienne.

## 2 PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

(suite)

### 2.3. SOMMAIRE DES PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES (suite)

#### 2.3.7. Compensation des instruments financiers

Investissements PSP opère compensation entre les actifs financiers et les passifs financiers, et le montant net est présenté dans les états de la situation financière uniquement si Investissements PSP a actuellement un droit juridiquement exécutoire de compenser les montants comptabilisés et a l'intention soit de régler le montant net, soit de réaliser les actifs et de régler les passifs simultanément.

#### 2.3.8. Capitaux propres

Les droits du gouvernement du Canada en vertu des *Lois sur la pension* sont décrits à la note 1 et sont classés à titre d'instruments de capitaux propres sur la base qui suit :

- Ces lois confèrent en tout temps au gouvernement du Canada des droits sur l'actif net d'Investissements PSP aux fins décrites dans les *Lois sur la pension*. Ces droits ne comportent aucune obligation supplémentaire pour Investissements PSP de verser des montants au gouvernement du Canada.
- Ces droits prennent rang en dernier à l'égard de l'actif net d'Investissements PSP.
- Le total des flux de trésorerie prévus attribuables à ces droits, en tout temps, est uniquement fondé sur la juste valeur de l'actif net d'Investissements PSP à la date en question. De plus, la juste valeur de la totalité de l'actif net d'Investissements PSP correspond aux montants que le gouvernement du Canada peut exiger en tout temps.

#### 2.3.9. Revenu de placement

Le revenu de placement se compose des intérêts, des dividendes, des gains (pertes) à la cession des actifs et passifs financiers et des gains (pertes) qui tiennent compte de la variation de la plus-value (moins-value) non réalisée des actifs financiers détenus et des passifs financiers en cours à la fin de la période de présentation de l'information financière. Les intérêts sont comptabilisés de façon uniforme en utilisant les taux prescrits jusqu'à la maturité des placements. Les dividendes sont comptabilisés lorsque les droits de les recevoir ont été obtenus, en général à la date ex-dividende.

#### 2.3.10. Charges liées aux placements

Les charges liées aux placements comprennent les charges d'intérêts, comme il est mentionné à la note 4.1.7, les coûts de transaction, les frais de gestion externe des placements et autres (montant net).

Les coûts de transaction sont les coûts marginaux directement imputables à l'acquisition, au contrôle diligent, à l'émission ou à la sortie d'un actif financier ou d'un passif financier. Ils sont passés en charges à mesure qu'ils sont engagés.

Les frais de gestion externe des placements sont directement imputables à la gestion externe des actifs pour le compte d'Investissements PSP. Ces frais sont payés directement par Investissements PSP et comprennent les frais de gestion de base courus calculés en pourcentage de la juste valeur des actifs gérés à l'externe et les frais de gestion courus liés à la performance calculés en fonction de différents indicateurs de performance. Ils ne comprennent pas les montants qui ne sont pas payés directement par Investissements PSP pour certains placements dans des fonds en gestion commune classés dans les placements alternatifs et pour les placements sur les marchés privés et dans d'autres titres à revenu fixe, comme il est indiqué à la note 10.

#### 2.3.11. Transferts de fonds

Les montants reçus du gouvernement du Canada pour le Fonds sont comptabilisés dans le compte de régime.

### 2.4. JUGEMENTS, ESTIMATIONS ET HYPOTHÈSES COMPTABLES IMPORTANTS

Dans la préparation des états financiers, la direction pose certains jugements, fait des estimations et formule des hypothèses qui peuvent toucher les montants qui y sont présentés. Les jugements importants comprennent les jugements liés à la détermination du statut d'entité d'investissement comme il est décrit à la note 2.2.

La direction fait également des estimations et formule des hypothèses relatives à l'évaluation, à l'appréciation des risques et aux informations connexes à l'égard des placements sur les marchés privés et de certains titres à revenu fixe. Les principales hypothèses formulées par la direction relatives à l'évaluation des instruments financiers sont présentées à la note 4.2.3 et celles relatives à l'appréciation des risques, à la note 7.

Bien que les estimations et les hypothèses reflètent le meilleur jugement de la direction, les résultats réels pourraient différer de ces estimations en raison des incertitudes qui entourent leur utilisation.

### 3 MODIFICATIONS ACTUELLES ET FUTURES DE NORMES COMPTABLES

#### 3.1. NORMES COMPTABLES ADOPTÉES AU COURS DE L'EXERCICE

##### *IFRS 11, Partenariats*

L'IFRS 11 modifiée est en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2016. Elle contient de nouvelles indications sur la comptabilisation des acquisitions de participations dans des entreprises communes qui sont des entreprises. Les acquéreurs de ces participations doivent appliquer tous les principes de comptabilisation des regroupements d'entreprises énoncés dans l'IFRS 3, *Regroupements d'entreprises*, et dans d'autres IFRS qui n'entrent pas en conflit avec les indications de l'IFRS 11 et doivent fournir l'information sur les regroupements d'entreprises requise selon ces IFRS. Le 1<sup>er</sup> avril 2016, Investissements PSP a adopté cette modification qui n'a aucune incidence sur la présentation des états financiers.

#### 3.2. NORMES COMPTABLES ADOPTÉES AVANT LA DATE D'ENTRÉE EN VIGUEUR

##### *IFRS 9, Instruments financiers*

En 2014, l'IASB a terminé son projet de remplacement de l'IAS 39, *Instruments financiers : comptabilisation et évaluation*, par l'IFRS 9. La norme comprend des exigences de comptabilisation, de décomptabilisation, de classement et d'évaluation des actifs et des passifs financiers. L'IFRS 9 est en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2018. L'application anticipée est permise.

Investissements PSP a adopté pour la première fois l'IFRS 9 (2014) dans ses états financiers consolidés pour l'exercice clos le 31 mars 2016. Les principales méthodes comptables liées à l'IFRS 9 sont décrites à la note 2.3.1.

#### 3.3. MODIFICATIONS FUTURES DE NORMES COMPTABLES

Un certain nombre de normes, modifications et interprétations ont été publiées par l'IASB, mais ne sont pas encore en vigueur. Figurent ci-après celles qui ont trait à une ou plusieurs méthodes comptables ou aux informations à fournir importantes d'Investissements PSP :

##### *IAS 7, Tableau des flux de trésorerie*

L'IAS 7 modifiée est en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2017. Elle contient de nouvelles indications sur les informations à fournir permettant aux utilisateurs des états financiers d'évaluer les variations des passifs issus des activités de financement, ce qui comprend les changements résultant des flux de trésorerie, mais aussi les changements sans contrepartie de trésorerie. Investissements PSP appliquera les modifications à compter du 1<sup>er</sup> avril 2017 et présentera les informations requises par voie de note dans les états financiers.

##### *IAS 28, Participations dans des entreprises associées et des coentreprises*

L'IAS 28 modifiée est en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2018. Elle contient une mise au point permettant de clarifier que le choix d'évaluer à la juste valeur une participation dans une entité émettrice doit se faire sur une base individuelle. Ce choix ne s'applique pas uniformément pour évaluer les participations dans toutes les entreprises associées et les coentreprises. La direction a déterminé qu'une telle modification n'aura aucune incidence sur les états financiers.

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS

### 4.1. CATÉGORIES D'ACTIFS FINANCIERS ET DE PASSIFS FINANCIERS

Le tableau ci-dessous présente les actifs financiers et les passifs financiers selon leur catégorie, leur pondération et le secteur dans lequel ils sont investis. Leur juste valeur s'établissait comme suit à la date indiquée :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2017	31 mars 2016
<b>Placements sur les marchés publics</b>		
Actions canadiennes	1 252 \$	1 256 \$
Actions étrangères	5 806	5 129
<b>Placements sur les marchés privés</b>		
Placements immobiliers	4 789	4 431
Placements privés	2 680	2 217
Placements en infrastructures	2 598	1 873
Placements en ressources naturelles	840	598
<b>Titres à revenu fixe</b>		
Trésorerie et titres du marché monétaire	2 434	1 166
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	4 289	3 932
Obligations indexées à l'inflation	1 520	1 459
Titres de créance privés <sup>A</sup>	1 801	1 045
Autres titres à revenu fixe <sup>A</sup>	653	520
<b>Placements alternatifs</b>	1 577	1 306
	<b>30 239 \$</b>	24 932 \$
<b>Actifs liés à des placements</b>		
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	225 \$	87 \$
Intérêts à recevoir	62	44
Dividendes à recevoir	26	21
Titres acquis en vertu de conventions de revente	522	211
Actifs liés à des produits dérivés	176	630
	<b>1 011 \$</b>	993 \$
<b>Placements représentant les actifs financiers à la JVRN</b>	<b>31 250 \$</b>	25 925 \$
<b>Passifs liés à des placements</b>		
Montants à payer liés à des transactions en cours	(212) \$	(113) \$
Intérêts à payer	(8)	(6)
Titres vendus à découvert et titres prêtés	(1 833)	(525)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(218)	(283)
Passifs liés à des produits dérivés	(164)	(228)
<b>Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN</b>	<b>(2 435) \$</b>	(1 155) \$
<b>Emprunts</b>		
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(2 127) \$	(1 745) \$
<b>Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN</b>	<b>(2 127) \$</b>	(1 745) \$
<b>Placements nets</b>	<b>26 688 \$</b>	23 025 \$

<sup>A</sup> Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2017, les titres de créance privés ont été sortis de la catégorie des autres titres à revenu fixe et présentés dans un poste distinct afin de mieux refléter leur nature et leurs caractéristiques communes. Par conséquent, les chiffres comparatifs ont été ajustés, les autres titres à revenu fixe ayant été réduits de 1045 millions \$ et les titres de créance privés ayant été augmentés du même montant. Les notes 4.2.1 et 4.2.3 ont été ajustées de la même façon.

#### 4.1.1. Placements sur les marchés publics

Les placements sur les marchés publics comprennent les placements canadiens et étrangers dans les titres suivants : les actions ordinaires, les certificats américains d'actions étrangères, les certificats internationaux d'actions étrangères, les billets participatifs, les actions privilégiées, les parts de fiducies de revenu, les parts de fonds négociés en Bourse, les parts de fonds en gestion commune et les titres convertibles en actions ordinaires d'émetteurs cotés en Bourse.

Les placements directs dans des actions canadiennes et des actions étrangères sont évalués à la juste valeur en fonction des cours cotés dans des marchés actifs, d'après le prix compris dans l'écart acheteur-vendeur qui reflète le mieux la juste valeur.

Dans le cas des placements dans des fonds en gestion commune, la juste valeur est établie en fonction des valeurs des parts obtenues des administrateurs de chacun des fonds, lesquelles proviennent de la juste valeur des placements sous-jacents dans chacun des fonds en gestion commune. La direction examine la juste valeur et, le cas échéant, l'effet des restrictions sur la vente ou le rachat de tels placements est pris en considération.

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

### 4.1. CATÉGORIES D'ACTIFS FINANCIERS ET DE PASSIFS FINANCIERS (suite)

#### 4.1.2. Placements sur les marchés privés

Les placements sur les marchés privés comprennent les placements immobiliers, les placements privés, les placements en infrastructures et les placements en ressources naturelles.

Les placements immobiliers comprennent les participations directes dans diverses entités fermées, les placements dans des fonds ainsi que des biens du secteur immobilier. Les placements immobiliers visent les sociétés de personnes, les sociétés et les biens immobiliers intervenant principalement dans le secteur des résidences pour aînés et le secteur résidentiel, les secteurs de l'immobilier commercial et du commerce au détail, et le secteur industriel, ainsi que des fonds privés investis dans des actifs immobiliers. Les placements immobiliers sont présentés déduction faite de tout financement de tiers. Au 31 mars 2017, l'effet de levier sous forme de financement de tiers contracté par les filiales qui sont des entités d'investissement et les placements immobiliers constituant des participations directes contrôlées par Investissements PSP pour le compte de régime était de 1 369 millions \$ (1 239 millions \$ au 31 mars 2016).

Les placements privés regroupent les placements dans des fonds ayant des objectifs similaires, les co-investissements dans des entités fermées et les participations directes.

Les placements en infrastructures regroupent les participations directes, les placements dans des fonds et les co-investissements dans diverses entités fermées. Les placements en infrastructures visent les entités exerçant leurs activités essentiellement dans la gestion, la détention ou l'exploitation d'actifs de sociétés énergétiques, du transport et d'autres sociétés réglementées. Les placements en infrastructures sont présentés déduction faite de tout financement de tiers. Au 31 mars 2017, l'effet de levier sous forme de financement de tiers contracté par les placements en infrastructures constituant des participations directes contrôlées par Investissements PSP pour le compte de régime était de 777 millions \$ (314 millions \$ au 31 mars 2016).

Les placements en ressources naturelles regroupent les participations directes, les placements dans des fonds et les sociétés de personnes. Les placements en ressources naturelles visent les entités exerçant leurs activités dans la gestion, la détention ou l'exploitation d'actifs dans les secteurs des terrains forestiers, de l'agriculture et du pétrole et du gaz naturel en amont.

Le processus d'évaluation de la juste valeur des placements sur les marchés privés est décrit à la note 4.2.2 et les techniques d'évaluation, ainsi que les données d'entrée importantes utilisées, sont décrites à la note 4.2.3.

#### 4.1.3. Titres à revenu fixe

Les titres à revenu fixe comprennent la trésorerie et les titres du marché monétaire, les obligations gouvernementales et les obligations de sociétés, les obligations indexées à l'inflation, les titres de créance privés et les autres titres à revenu fixe.

La trésorerie et les titres du marché monétaire regroupent les instruments dont la durée jusqu'à l'échéance ne dépasse pas un an, tels que les bons du Trésor, les certificats de dépôt et les acceptations bancaires. Une partie de ces instruments ont une échéance de 90 jours ou moins et sont détenus dans le but de faire face aux engagements financiers à court terme. Ces instruments sont facilement convertibles en un montant connu de trésorerie et sont soumis à un risque négligeable de changements de valeur. Ils sont inclus à titre de composante de la trésorerie et des équivalents de trésorerie aux fins des tableaux des flux de trésorerie et se sont établis à 749 millions \$ au 31 mars 2017 (272 millions \$ au 31 mars 2016). Les bons du Trésor sont évalués au moyen des prix obtenus auprès de sources indépendantes. Ces prix sont établis au moyen du prix le plus représentatif dans un écart de cotations de courtier. Compte tenu de leur nature à court terme, les certificats de dépôt et les acceptations bancaires sont comptabilisés au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de leur juste valeur.

Les obligations gouvernementales et les obligations de sociétés comprennent les obligations canadiennes, étrangères, fédérales, provinciales, territoriales et municipales. Les obligations indexées à l'inflation sont des titres à revenu fixe qui permettent d'obtenir un rendement rajusté selon l'inflation.

Les titres de créance privés sont des titres à revenu fixe de sociétés fermées détenus directement ou par l'intermédiaire de fonds privés. Ces titres de créance se présentent sous la forme de prêts de premier rang, de dettes mezzanines et de prêts en difficulté et de placements principaux et secondaires dans des prêts à effet de levier. Les titres de créance privés comprennent également des prêts à des tiers, tels que des prêts de premier rang et de rang inférieur, des prêts à la construction, des prêts-relais, des prêts participatifs, ainsi que d'autres produits financiers structurés dans le secteur immobilier.

Les autres titres à revenu fixe comprennent les titres adossés à des actifs et les billets à taux variable.

La juste valeur des obligations gouvernementales et de la plupart des obligations de sociétés, des obligations indexées à l'inflation, des billets à taux variable et des titres adossés à des créances hypothécaires est fondée sur les prix obtenus auprès de sources indépendantes. Ces prix sont calculés au moyen d'une courbe de taux d'intérêt appropriée et d'un écart témoignant de la qualité du crédit de l'émetteur ou d'autres méthodes d'évaluation généralement reconnues.

Les titres adossés à des actifs regroupent principalement les billets à terme adossés à des actifs (« BTAA ») et les titres adossés à des créances hypothécaires. Les BTAA ont été reçus en échange de papier commercial adossé à des actifs (« PCAA ») de tiers, ou non soutenu par des banques, lequel a subi les contrecoups de la crise de liquidité survenue à la mi-août 2007, et ont fait l'objet d'une restructuration ultérieure en janvier 2009.

La juste valeur de certaines obligations de sociétés, des titres de créance privés et des BTAA est déterminée au moyen de techniques d'évaluation. Ces techniques, ainsi que les données d'entrée importantes utilisées, sont décrites à la note 4.2.3.

L'évaluation de la juste valeur des placements dans des fonds faisant partie des titres de créance privés est décrite à la note 4.2.2.

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

### 4.1. CATÉGORIES D'ACTIFS FINANCIERS ET DE PASSIFS FINANCIERS (suite)

#### 4.1.4. Placements alternatifs

Les placements alternatifs regroupent surtout des parts de fonds qui détiennent une combinaison d'actions, de titres à revenu fixe et d'instruments dérivés, ainsi que de fonds de couverture. La juste valeur de ces placements est déterminée selon les justes valeurs présentées par les administrateurs ou les gestionnaires principaux du fonds et reflète la juste valeur des actions, des titres à revenu fixe ou des instruments dérivés sous-jacents, selon le cas. La direction examine la juste valeur et, le cas échéant, l'effet des restrictions sur la vente ou le rachat de tels placements est pris en considération.

#### 4.1.5. Montants à recevoir et à payer liés à des transactions en cours

Les montants à recevoir liés à des transactions en cours comprennent le produit des ventes de placements, excluant les instruments financiers dérivés, qui ont été négociés, mais demeurent non réglés à la fin de la période de présentation de l'information financière.

Les montants à payer liés à des transactions en cours comprennent le coût des achats de placements, excluant les instruments financiers dérivés, qui ont été négociés, mais demeurent non réglés à la fin de la période de présentation de l'information financière.

La juste valeur des montants à recevoir et à payer liés à des transactions en cours reflète la valeur à laquelle les transactions de vente ou d'achat initiales sous-jacentes ont été conclues.

#### 4.1.6. Intérêts et dividendes à recevoir

Les intérêts et les dividendes sont comptabilisés aux montants que l'on s'attend à recevoir à la fin de la période de présentation de l'information financière, ce qui se rapproche de la juste valeur.

#### 4.1.7. Intérêts à payer

En ce qui a trait aux emprunts décrits à la note 4.1.10, les intérêts courus sont comptabilisés au montant que l'on s'attend à payer à la fin de la période de présentation de l'information financière, ce qui se rapproche de la juste valeur.

#### 4.1.8. Titres vendus à découvert et titres prêtés

Les titres vendus à découvert reflètent l'obligation d'Investissements PSP d'acheter des titres dans le cadre de transactions de vente à découvert. Dans le cadre de ces transactions, Investissements PSP vend des titres qu'elle ne détient pas avec l'obligation d'acheter des titres semblables sur le marché afin de couvrir sa position.

À l'aide de cours cotés du marché qui sont fondés sur le cours compris dans l'écart acheteur-vendeur qui reflète le mieux la juste valeur, la juste valeur des titres vendus à découvert est calculée au moyen de la même méthode que pour les positions acheteur décrites dans les sections portant sur les placements sur les marchés publics et sur les titres à revenu fixe.

Dans le cadre de prêts de titres et de certaines transactions sur dérivés hors cote, une garantie en espèces est reçue et réinvestie par Investissements PSP. Investissements PSP comptabilise la garantie en espèces reçue, et un montant correspondant est comptabilisé dans les montants à payer. Le solde à payer représente l'obligation du cessionnaire de rembourser la garantie en espèces au cédant à la fin de la transaction en l'absence de défaillance de la part du cédant.

#### 4.1.9. Titres vendus en vertu de conventions de rachat et acquis en vertu de conventions de revente

Comme il est mentionné à la note 2.3.6, Investissements PSP est partie à des conventions de rachat et à des conventions de revente. Les obligations de racheter ou de revendre les titres vendus ou acquis en vertu de telles conventions sont comptabilisées au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de la juste valeur.

#### 4.1.10. Emprunts en vertu du programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux

Le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP est présenté à la note 8.2. Les billets à ordre à court terme sont comptabilisés au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de la juste valeur. La juste valeur des billets à moyen terme d'Investissements PSP se fonde sur des prix obtenus auprès de sources indépendantes. Ces prix sont établis à l'aide d'une courbe de taux d'intérêt et d'un écart témoignant de la qualité du crédit d'Investissements PSP.

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

### 4.1. CATÉGORIES D'ACTIFS FINANCIERS ET DE PASSIFS FINANCIERS (suite)

#### 4.1.11. Actifs et passifs liés à des dérivés

Les instruments financiers dérivés sont des contrats financiers qui sont réglés à une date future. La valeur de ces instruments fluctue en fonction de la variation de la valeur des actifs, des taux d'intérêt ou des taux de change sous-jacents. En règle générale, les instruments financiers dérivés n'exigent aucun placement initial net. Dans certains cas, ils exigent un placement initial net inférieur à celui qui serait exigé pour détenir directement la position sous-jacente. Les instruments financiers dérivés peuvent être cotés en Bourse ou négociés hors cote. Les instruments négociés hors cote comprennent les instruments qui sont négociés bilatéralement et réglés, ainsi que ceux qui sont compensés (instruments dérivés hors cote compensés) par l'intermédiaire d'une chambre de compensation centrale.

Investissements PSP utilise des instruments financiers dérivés afin d'améliorer le rendement des placements ou de reproduire des placements de façon synthétique. En outre, les instruments dérivés permettent de réduire les risques liés aux placements actuellement détenus.

Investissements PSP utilise les instruments financiers dérivés suivants :

##### *Swaps*

Les swaps désignent des transactions dans le cadre desquelles deux contreparties conviennent d'échanger des flux de trésorerie selon des modalités prédéterminées comprenant notamment un montant nominal et une durée. Les swaps sont utilisés dans le but d'accroître les rendements ou pour ajuster l'exposition de certains actifs sans avoir à acquérir ou à céder les actifs sous-jacents.

##### *Contrats à terme normalisés*

Les contrats à terme normalisés sont des contrats dont les modalités sont standardisées, et dans le cadre desquels un actif est reçu ou livré (acheté ou vendu) à un prix et à une date future fixés à l'avance. Ce type de contrat est utilisé pour ajuster l'exposition de certains actifs sans avoir à acquérir ou à céder directement les actifs sous-jacents.

##### *Contrats à terme*

Les contrats à terme sont des contrats couvrant la vente par une partie et l'achat par une autre partie d'un montant prédéterminé d'un instrument sous-jacent, à un prix et à une date future fixés à l'avance. Ce type de contrat est utilisé pour ajuster l'exposition de certains actifs sans avoir à acquérir ou à céder directement les actifs sous-jacents.

##### *Options*

Les options sont des contrats en vertu desquels le vendeur donne le droit à l'acquéreur, mais non l'obligation, d'acheter ou de vendre un nombre donné de titres, d'indices ou de marchandises sous-jacents, à un prix convenu d'avance, à une date déterminée ou en tout temps avant la date d'échéance prédéterminée.

##### *Bons et droits de souscription*

Le bon de souscription est une option visant l'achat d'un actif sous-jacent qui se présente sous la forme d'un titre transférable et qui peut être inscrite à la cote d'une Bourse.

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

##### *Détermination de la juste valeur des instruments financiers dérivés*

Les instruments financiers dérivés cotés sont comptabilisés à leur juste valeur en fonction des cours cotés du marché, soit le prix compris dans l'écart acheteur-vendeur qui reflète le mieux la juste valeur. Les instruments dérivés hors cote compensés sont comptabilisés à leur juste valeur au moyen des cours obtenus de la chambre de compensation centrale. Les instruments dérivés négociés hors cote sont évalués à l'aide de techniques appropriées comme la valeur actualisée des flux de trésorerie. Ces techniques ont recours à des données d'entrée importantes qui sont observables sur le marché, comme les taux de rendement du marché actuels.

##### *Valeur nominale et juste valeur des actifs et des passifs liés aux produits dérivés*

La valeur nominale des instruments financiers dérivés n'est comptabilisée ni à l'actif ni au passif, car elle représente le montant nominal du contrat. À l'exception des dérivés de crédit, la valeur nominale ne représente pas le potentiel de profit ou de perte associé au risque de marché ou de crédit des transactions présentées ci-après. Cette valeur sert plutôt de fondement pour établir les flux de trésorerie et la juste valeur des contrats.

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

### 4.1. CATÉGORIES D'ACTIFS FINANCIERS ET DE PASSIFS FINANCIERS (suite)

#### 4.1.11. Actifs et passifs liés à des dérivés (suite)

Le tableau ci-après résume la situation du portefeuille des instruments dérivés à la date indiquée :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2017			31 mars 2016		
	Valeur nominale	Juste valeur		Valeur nominale	Juste valeur	
		Actifs	Passifs		Actifs	Passifs
<b>Dérivés sur titres et marchandises</b>						
<b>Cotés</b>						
Contrats à terme normalisés	276 \$	- \$	- \$	132 \$	- \$	- \$
Bons et droits de souscription	1	1	-	1	1	-
Options : acquises	762	6	-	297	4	-
souscrites	638	-	(5)	275	-	(4)
<b>Hors cote</b>						
Swaps sur rendement total	5 693	50	(21)	4 116	186	(7)
Swaps de variance	1	1	(1)	-	-	-
Options : acquises	376	10	-	1 148	13	-
souscrites	365	-	(9)	1 158	-	(11)
<b>Dérivés sur devises</b>						
<b>Cotés</b>						
Contrats à terme normalisés	27	-	-	35	-	-
<b>Hors cote</b>						
Contrats à terme	5 540	20	(60)	8 575	334	(46)
Swaps	903	3	(8)	641	4	(62)
Options : acquises	1 889	18	-	1 731	20	-
souscrites	1 919	-	(13)	2 118	-	(17)
<b>Dérivés sur taux d'intérêt</b>						
<b>Cotés</b>						
Contrats à terme normalisés	1 562	-	-	1 473	-	-
Options : acquises	6 769	1	-	467	-	-
souscrites	7 470	-	(1)	4 035	-	-
<b>Hors cote</b>						
Contrats à terme sur obligations	-	-	-	64	-	-
Swaps de taux d'intérêt	2 445	30	(19)	2 214	32	(39)
Swaps sur inflation	-	-	-	107	1	(2)
Swaptions	5 534	28	(18)	5 739	30	(29)
Options : acquises	4 494	7	-	1 668	2	-
souscrites	6 226	-	(6)	2 490	-	(2)
<b>Hors cote compensés</b>						
Swaps de taux d'intérêt	7 694	-	-	1 567	-	-
Swaps sur inflation	12	-	-	-	-	-
<b>Dérivés de crédit<sup>A</sup></b>						
<b>Hors cote</b>						
Swaps sur défaillance : acquis	214	-	(3)	354	2	(5)
vendus	58	1	-	101	1	(4)
<b>Hors cote compensés</b>						
Swaps sur défaillance : acquis	164	-	-	124	-	-
vendus	234	-	-	284	-	-
<b>Total</b>		<b>176 \$</b>	<b>(164) \$</b>		<b>630 \$</b>	<b>(228) \$</b>

<sup>A</sup> Investissements PSP garantit indirectement, au moyen des dérivés de crédit vendus, les obligations de référence sous-jacentes. L'exposition potentielle maximale correspond à la valeur nominale des dérivés de crédit vendus présentée ci-dessus.

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

### 4.1. CATÉGORIES D'ACTIFS FINANCIERS ET DE PASSIFS FINANCIERS (suite)

#### 4.1.11. Actifs et passifs liés à des dérivés (suite)

Le total des actifs et des passifs liés à des dérivés comprend ce qui suit :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2017			31 mars 2016		
	Valeur nominale	Juste valeur		Valeur nominale	Juste valeur	
		Actifs	Passifs		Actifs	Passifs
Instruments dérivés cotés	17 505 \$	8 \$	(6) \$	6 715 \$	5 \$	(4) \$
Instruments dérivés négociés hors cote	35 657	168	(158)	32 224	625	(224)
Instruments dérivés hors cote compensés	8 104	-	-	1 975	-	-
<b>Total</b>		<b>176 \$</b>	<b>(164) \$</b>		<b>630 \$</b>	<b>(228) \$</b>

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

(en millions de dollars canadiens)	2017	2016
Moins de 3 mois	21 771 \$	18 912 \$
De 3 à 12 mois	20 349	11 082
Plus d'un an	19 146	10 920

### 4.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR

#### 4.2.1. Classement

Les actifs financiers et les passifs financiers décrits à la note 4.1 sont classés au même niveau de la hiérarchie de la juste valeur, qui est présentée ci-après, que la donnée d'entrée du plus bas niveau qui est importante pour la juste valeur prise dans son ensemble.

- Les données d'entrée de niveau 1 s'entendent des cours (non ajustés) auxquels Investissements PSP peut avoir accès à la fin de la période de présentation de l'information financière, sur des marchés actifs, pour des actifs ou des passifs identiques.
- Les données d'entrée de niveau 2 sont des données concernant l'actif ou le passif, autres que les cours du marché inclus dans les données d'entrée de niveau 1, qui sont observables directement ou indirectement. Les données d'entrée de niveau 2 comprennent :
  - les cours sur des marchés actifs pour des actifs et des passifs similaires;
  - les cours sur des marchés qui ne sont pas actifs pour des actifs ou des passifs identiques ou similaires;
  - les données d'entrée autres que les cours du marché qui sont observables pour l'actif ou le passif;
  - les données d'entrée corroborées par le marché.
- Les données d'entrée de niveau 3 sont des données non observables concernant l'actif ou le passif qui sont utilisées dans les techniques d'évaluation reposant sur des modèles. Elles reflètent l'appréciation par la direction des hypothèses que les autres intervenants sur le marché utiliseraient pour établir le prix des actifs et des passifs.

Le classement par niveaux hiérarchiques est établi au moment de la détermination initiale de la juste valeur de l'actif ou du passif et, par la suite, passé en revue à la fin de chaque période de présentation de l'information financière. Investissements PSP détermine s'il y a eu transfert entre les niveaux et comptabilise ce transfert au début de la période de présentation de l'information financière.

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

### 4.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR (suite)

#### 4.2.1. Classement (suite)

Le tableau ci-après présente la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers au 31 mars 2017, selon leur classement dans la hiérarchie de la juste valeur :

(en millions de dollars canadiens)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total de la juste valeur
<b>Placements sur les marchés publics</b>				
Actions canadiennes	1 078 \$	174 \$	- \$	1 252 \$
Actions étrangères	5 062	686	58	5 806
<b>Placements sur les marchés privés</b>				
Placements immobiliers	-	-	4 789	4 789
Placements privés	-	-	2 680	2 680
Placements en infrastructures	-	-	2 598	2 598
Placements en ressources naturelles	-	-	840	840
<b>Titres à revenu fixe</b>				
Trésorerie et titres du marché monétaire	-	2 434	-	2 434
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	-	4 238	51	4 289
Obligations indexées à l'inflation	-	1 520	-	1 520
Titres de créance privés	-	-	1 801	1 801
Autres titres à revenu fixe	-	650	3	653
<b>Placements alternatifs</b>	-	300	1 277	1 577
	<b>6 140 \$</b>	<b>10 002 \$</b>	<b>14 097 \$</b>	<b>30 239 \$</b>
<b>Actifs liés à des placements</b>				
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	- \$	225 \$	- \$	225 \$
Intérêts à recevoir	-	62	-	62
Dividendes à recevoir	-	26	-	26
Titres acquis en vertu de conventions de revente	-	522	-	522
Actifs liés à des produits dérivés	8	168	-	176
	<b>8 \$</b>	<b>1 003 \$</b>	<b>- \$</b>	<b>1 011 \$</b>
<b>Placements représentant les actifs financiers à la JVRN</b>	<b>6 148 \$</b>	<b>11 005 \$</b>	<b>14 097 \$</b>	<b>31 250 \$</b>
<b>Passifs liés à des placements</b>				
Montants à payer liés à des transactions en cours	- \$	(212) \$	- \$	(212) \$
Intérêts à payer	-	(8)	-	(8)
Titres vendus à découvert et titres prêtés	(564)	(1 269)	-	(1 833)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	-	(218)	-	(218)
Passifs liés à des produits dérivés	(6)	(158)	-	(164)
<b>Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN</b>	<b>(570) \$</b>	<b>(1 865) \$</b>	<b>- \$</b>	<b>(2 435) \$</b>
<b>Emprunts</b>				
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	- \$	(2 127) \$	- \$	(2 127) \$
<b>Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN</b>	<b>- \$</b>	<b>(2 127) \$</b>	<b>- \$</b>	<b>(2 127) \$</b>
<b>Placements nets</b>	<b>5 578 \$</b>	<b>7 013 \$</b>	<b>14 097 \$</b>	<b>26 688 \$</b>

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

### 4.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR (suite)

#### 4.2.1. Classement (suite)

Le tableau ci-après présente la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers au 31 mars 2016, selon leur classement dans la hiérarchie de la juste valeur :

(en millions de dollars canadiens)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total de la juste valeur
<b>Placements sur les marchés publics</b>				
Actions canadiennes	1 113 \$	143 \$	- \$	1 256 \$
Actions étrangères	4 235	894	-	5 129
<b>Placements sur les marchés privés</b>				
Placements immobiliers	-	-	4 431	4 431
Placements privés	-	-	2 217	2 217
Placements en infrastructures	-	-	1 873	1 873
Placements en ressources naturelles	-	-	598	598
<b>Titres à revenu fixe</b>				
Trésorerie et titres du marché monétaire	-	1 166	-	1 166
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	-	3 876	56	3 932
Obligations indexées à l'inflation	-	1 459	-	1 459
Titres de créance privés	-	-	1 045	1 045
Autres titres à revenu fixe	-	381	139	520
<b>Placements alternatifs</b>				
	-	242	1 064	1 306
	5 348 \$	8 161 \$	11 423 \$	24 932 \$
<b>Actifs liés à des placements</b>				
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	- \$	87 \$	- \$	87 \$
Intérêts à recevoir	-	44	-	44
Dividendes à recevoir	-	21	-	21
Titres acquis en vertu de conventions de revente	-	211	-	211
Actifs liés à des produits dérivés	5	625	-	630
	5 \$	988 \$	- \$	993 \$
<b>Placements représentant les actifs financiers à la JVRN</b>	5 353 \$	9 149 \$	11 423 \$	25 925 \$
<b>Passifs liés à des placements</b>				
Montants à payer liés à des transactions en cours	- \$	(113) \$	- \$	(113) \$
Intérêts à payer	-	(6)	-	(6)
Titres vendus à découvert	(436)	(89)	-	(525)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	-	(283)	-	(283)
Passifs liés à des produits dérivés	(4)	(224)	-	(228)
<b>Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN</b>	(440) \$	(715) \$	- \$	(1 155) \$
<b>Emprunts</b>				
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	- \$	(1 745) \$	- \$	(1 745) \$
<b>Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN</b>	- \$	(1 745) \$	- \$	(1 745) \$
<b>Placements nets</b>	4 913 \$	6 689 \$	11 423 \$	23 025 \$

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

### 4.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR (suite)

#### 4.2.2. Processus de détermination de la juste valeur des placements classés au niveau 3

Le processus d'évaluation est suivi et régi par un comité d'évaluation interne. Ce comité est responsable de la surveillance de tous les aspects de la détermination de la juste valeur, y compris l'élaboration des méthodes et procédures d'évaluation pour chaque type de placement et l'assurance qu'elles sont suivies. Les méthodes d'évaluation sont fondées sur des pratiques largement reconnues conformes aux normes d'évaluation professionnelles. Ces normes comprennent, entre autres, les *International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines*, les *Règles uniformes de pratique professionnelle en matière d'évaluation au Canada* et les *Uniform Standards of Professional Appraisal Practice* en vigueur aux États-Unis.

La juste valeur des placements classés au niveau 3 est établie au moins une fois l'an. Chaque trimestre, la juste valeur est passée en revue et ajustée, s'il y a lieu, pour refléter les répercussions de situations ou de circonstances importantes sur le marché en général ou propres aux placements. La méthode d'évaluation choisie pour chaque placement est, par la suite, appliquée de façon uniforme selon ce qui convient dans les circonstances. Le comité d'évaluation passe en revue les modifications importantes apportées aux méthodes d'évaluation pour déterminer si elles sont appropriées.

Dans les situations où elle recourt aux services d'évaluateurs indépendants, la direction s'assure qu'ils sont indépendants et que les méthodes d'évaluation employées sont conformes aux normes d'évaluation professionnelles susmentionnées. Pour valider le travail effectué par les évaluateurs, la direction s'assure que les hypothèses employées correspondent à l'information financière et aux prévisions du placement sous-jacent.

En ce qui concerne les placements dans des fonds classés au niveau 3, la juste valeur annuelle est habituellement déterminée selon les états financiers audités reçus du gestionnaire principal du fonds. Dans certains cas, la juste valeur est obtenue au moyen d'informations fournies par les administrateurs du fonds et revue par la direction pour s'assurer qu'elle est raisonnable et conforme aux méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur. Le cas échéant, l'effet des restrictions sur la vente ou le rachat de tels placements est pris en considération pour déterminer la juste valeur.

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

### 4.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR (suite)

#### 4.2.3. Données d'entrée importantes pour le classement au niveau 3

Le tableau ci-après présente les principales informations sur les données d'entrée importantes liées aux actifs financiers et aux passifs financiers classés au niveau 3 au 31 mars 2017 :

Actifs financiers et passifs financiers	Type de placement	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Techniques d'évaluation importantes	Données d'entrée non observables importantes	Fourchette (moyenne pondérée)
<b>Placements sur les marchés publics</b>					
Actions étrangères	Placements directs	58 \$	Valeur de l'actif net <sup>A</sup>	s. o.	s. o.
<b>Placements sur les marchés privés</b>					
Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	4 509 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation <sup>B, C</sup>	4,50 % - 25,00 % (8,06 %)
				Taux de capitalisation final <sup>B, C</sup>	4,25 % - 10,25 % (6,04 %)
			Capitalisation directe	Taux de capitalisation <sup>B, D</sup>	2,75 % - 8,00 % (5,69 %)
				Taux d'occupation stable <sup>D, E</sup>	94,00 % - 100,00 % (97,77 %)
	Approche des transactions comparables	Prix au pied carré <sup>D, E</sup>	2,82 \$ - 1 115,10 \$ (153,82 \$)		
	Valeur de l'actif net <sup>A</sup>	s. o.	s. o.		
	Prix de la transaction	s. o.	s. o.		
Placements dans des fonds	280 \$	Valeur de l'actif net <sup>A</sup>	s. o.	s. o.	
Autres placements sur les marchés privés	Placements directs et co-investissements	4 258 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation <sup>B</sup>	5,91 % - 12,70 % (9,36 %)
				Données de marché comparables	s. o.
			Valeur de l'actif net <sup>A</sup>	s. o.	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
Placements dans des fonds	1 860 \$	Valeur de l'actif net <sup>A</sup>	s. o.	s. o.	
<b>Titres à revenu fixe</b>					
Obligations de sociétés	Obligations convertibles	51 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation <sup>B</sup>	3,90 % - 14,10 % (7,50 %)
Titres de créance privés	Placements directs et co-investissements	957 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation <sup>B</sup>	4,49 % - 12,25 % (9,07 %)
			Valeur de l'actif net <sup>A</sup>	s. o.	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
Placements dans des fonds	844 \$	Valeur de l'actif net <sup>A</sup>	s. o.	s. o.	
Autres titres à revenu fixe	Billets à terme adossés à des actifs	3 \$	Prix obtenus de sources indépendantes <sup>A</sup>	s. o.	s. o.
Placements alternatifs	Placements dans des fonds	1 277 \$	Valeur de l'actif net <sup>A</sup>	s. o.	s. o.
<b>Total</b>		<b>14 097 \$</b>			

<sup>A</sup> Dans certains cas, la juste valeur est déterminée par des sources indépendantes lorsque Investissements PSP n'a pas accès aux informations sur les évaluations.

<sup>B</sup> Toute augmentation (diminution) de cette donnée d'entrée non observable, prise individuellement, entraîne en général une diminution (augmentation) de la juste valeur.

<sup>C</sup> Une augmentation (diminution) du taux d'actualisation est en général accompagnée d'une augmentation (diminution) du taux de capitalisation final.

<sup>D</sup> Il n'existe pas de relation directe prévisible entre cette donnée d'entrée et toute autre donnée d'entrée importante non observable.

<sup>E</sup> Une augmentation (diminution) de cette donnée d'entrée non observable, prise individuellement, entraîne en général une augmentation (diminution) de la juste valeur.

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

### 4.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR (suite)

#### 4.2.3. Données d'entrée importantes pour le classement au niveau 3 (suite)

Le tableau ci-après présente les principales informations sur les données d'entrée importantes liées aux actifs financiers et aux passifs financiers classés au niveau 3 au 31 mars 2016 :

Actifs financiers et passifs financiers	Type de placement	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Techniques d'évaluation importantes	Données d'entrée non observables importantes	Fourchette (moyenne pondérée)
<b>Placements sur les marchés privés</b>					
Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	4 147 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation <sup>B, C</sup>	5,25 % - 25,00 % (8,27 %)
				Taux de capitalisation final <sup>B, C</sup>	4,25 % - 14,00 % (6,29 %)
			Capitalisation directe	Taux de capitalisation <sup>B, D</sup>	3,25 % - 7,50 % (5,91 %)
				Taux d'occupation stable <sup>D, E</sup>	93,00 % - 100,00 % (96,84 %)
			Approche des transactions comparables	Prix au pied carré <sup>D, E</sup>	25,00 \$ - 665,89 \$ (170,43 \$)
			Valeur de l'actif net <sup>A</sup>	s. o.	s. o.
Prix de la transaction	s. o.	s. o.			
	Placements dans des fonds	284 \$	Valeur de l'actif net <sup>A</sup>	s. o.	s. o.
Autres placements sur les marchés privés	Placements directs et co-investissements	3 169 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation <sup>B</sup>	5,20 % - 12,50 % (9,70 %)
				Données de marché comparables	s. o.
			Valeur de l'actif net <sup>A</sup>	s. o.	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
			Placements dans des fonds	1 519 \$	Valeur de l'actif net <sup>A</sup>
<b>Titres à revenu fixe</b>					
Obligations de sociétés	Obligations convertibles	56 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation <sup>B</sup>	3,70 % - 13,50 % (6,30 %)
Titres de créance privés	Placements directs et co-investissements	357 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation <sup>B</sup>	8,00 % - 13,50 % (11,09 %)
				Valeur de l'actif net <sup>A</sup>	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
	Placements dans des fonds	688 \$	Valeur de l'actif net <sup>A</sup>	s. o.	s. o.
Autres titres à revenu fixe	Billets à terme adossés à des actifs	139 \$	Prix obtenus de sources indépendantes <sup>A</sup>	s. o.	s. o.
<b>Placements alternatifs</b>	Placements dans des fonds	1 064 \$	Valeur de l'actif net <sup>A</sup>	s. o.	s. o.
<b>Total</b>		<b>11 423 \$</b>			

<sup>A</sup> Dans certains cas, la juste valeur est déterminée par des sources indépendantes lorsque Investissements PSP n'a pas accès aux informations sur les évaluations.

<sup>B</sup> Toute augmentation (diminution) de cette donnée d'entrée non observable, prise individuellement, entraîne en général une diminution (augmentation) de la juste valeur.

<sup>C</sup> Une augmentation (diminution) du taux d'actualisation est en général accompagnée d'une augmentation (diminution) du taux de capitalisation final.

<sup>D</sup> Il n'existe pas de relation directe prévisible entre cette donnée d'entrée et toute autre donnée d'entrée importante non observable.

<sup>E</sup> Une augmentation (diminution) de cette donnée d'entrée non observable, prise individuellement, entraîne en général une augmentation (diminution) de la juste valeur.

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

### 4.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR (suite)

#### 4.2.4. Niveau 3 – rapprochement

Le tableau suivant présente le rapprochement de tous les mouvements liés aux actifs financiers et aux passifs financiers classés dans le niveau 3 pour l'exercice clos le 31 mars 2017 :

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Achats	Ventes	Règlements	Gains réalisés	Gains non réalisés <sup>A</sup>	Solde de clôture
Placements sur les marchés publics	- \$	51 \$	- \$	- \$	- \$	7 \$	58 \$
Placements sur les marchés privés	9 119	1 949	(541)	-	132	248	10 907
Titres à revenu fixe	1 240	1 034	(385)	(134)	75	25	1 855
Placements alternatifs	1 064	182	(95)	-	10	116	1 277
<b>Total</b>	<b>11 423 \$</b>	<b>3 216 \$</b>	<b>(1 021) \$</b>	<b>(134) \$</b>	<b>217 \$</b>	<b>396 \$</b>	<b>14 097 \$</b>

Le tableau suivant présente le rapprochement de tous les mouvements liés aux actifs financiers et aux passifs financiers classés dans le niveau 3 pour l'exercice clos le 31 mars 2016 :

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Achats	Ventes	Règlements	Gains réalisés	Gains (pertes) non réalisés(e)s <sup>A</sup>	Solde de clôture
Placements sur les marchés privés	7 287 \$	1 886 \$	(746) \$	- \$	186 \$	506 \$	9 119 \$
Titres à revenu fixe	1 094	410	(101)	(138)	83	(108)	1 240
Placements alternatifs	805	325	(86)	-	13	7	1 064
Actifs/passifs liés aux produits dérivés, montant net	(1)	-	-	-	-	1	-
<b>Total</b>	<b>9 185 \$</b>	<b>2 621 \$</b>	<b>(933) \$</b>	<b>(138) \$</b>	<b>282 \$</b>	<b>406 \$</b>	<b>11 423 \$</b>

<sup>A</sup> Comprendent des ajustements liés à la répartition du compte de régime.

#### 4.2.5. Niveau 3 – analyse de sensibilité

Dans le processus d'évaluation de la juste valeur des instruments financiers de niveau 3, les techniques d'évaluation utilisées reposent sur des hypothèses fondées sur des données non observables. Les hypothèses importantes utilisées pour chaque catégorie d'actif sont décrites à la note 4.2.3. Bien que de telles hypothèses reflètent le meilleur jugement de la direction, l'utilisation d'autres hypothèses raisonnablement possibles pourrait donner des justes valeurs différentes représentant, au minimum, une augmentation de 3 % et une diminution de 3 % au 31 mars 2017 (augmentation de 3 % et diminution de 3 % au 31 mars 2016) de la juste valeur des instruments financiers classés dans le niveau 3. Sont exclus les placements dans des titres de créance privés dans le secteur immobilier et certains placements dans des fonds, pour lesquels une analyse de sensibilité n'est pas possible étant donné qu'Investissements PSP n'a pas accès aux hypothèses sous-jacentes utilisées. En ce qui concerne les placements dans des titres de créance privés dans le secteur immobilier, leur juste valeur est établie au moyen d'évaluations obtenues auprès d'évaluateurs indépendants. La direction s'assure que les travaux effectués par ces évaluateurs sont appropriés, comme il est indiqué à la note 4.2.2. Pour ce qui est des placements dans des fonds, la juste valeur est établie tel qu'il est indiqué à la note 4.2.2.

## 5 BIENS DONNÉS ET OBTENUS EN GARANTIE

Investissements PSP est partie à des ententes qui requièrent que des biens soient donnés et obtenus en garantie, comme il est indiqué aux notes 2.3.5, 2.3.6 et 7.2.1. Le tableau qui suit présente la juste valeur de ces garanties attribuées au compte de régime, ainsi que les titres visés par les programmes de prêt et d'emprunt et les titres visés par les conventions de rachat et les conventions de revente à la date indiquée :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2017	31 mars 2016
<b>Prêts et emprunts de titres</b>		
Titres prêtés	2 606 \$	1 806 \$
Biens détenus en garantie <sup>A</sup>	2 775	1 928
Titres empruntés	567	451
Biens donnés en garantie <sup>B</sup>	595	474
<b>Conventions de rachat et conventions de revente de titres</b>		
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	218	284
Biens donnés en garantie	218	283
Titres acquis en vertu de conventions de revente	524	211
Biens détenus en garantie <sup>C</sup>	522	211
<b>Contrats de dérivés</b>		
Biens donnés en garantie	61	57
Biens détenus en garantie <sup>D</sup>	45	430

<sup>A</sup> La juste valeur minimale de la garantie en espèces requise correspond à 102 % de la juste valeur des titres prêtés et, dans le cas des garanties sous forme de titres, à 105 %. Les biens détenus en garantie comprenaient 1 000 millions \$ en espèces pour le compte de régime au 31 mars 2017 (411 millions \$ au 31 mars 2016) et 1 775 millions \$ en titres au 31 mars 2017 (1 517 millions \$ au 31 mars 2016). Toutes les garanties en espèces sont réinvesties.

<sup>B</sup> La juste valeur minimale de la garantie requise correspond à 100 % de la juste valeur des titres empruntés.

<sup>C</sup> Au 31 mars 2017, un montant de 267 millions \$ (89 millions \$ au 31 mars 2016) des biens détenus en garantie sous forme de titres avait été utilisé dans le cadre de transactions de vente à découvert et un montant de 41 millions \$ avait été utilisé relativement à des titres vendus en vertu de conventions de rachat (néant au 31 mars 2016).

<sup>D</sup> Les biens détenus en garantie comprenaient 2 millions \$ en espèces au 31 mars 2017 (néant au 31 mars 2016) et 43 millions \$ en titres au 31 mars 2017 (430 millions \$ au 31 mars 2016). Toutes les garanties en espèces sont réinvesties.

## 6 INTÉRÊTS DÉTENUS DANS D'AUTRES ENTITÉS

### 6.1. FILIALES, COENTREPRISES ET ENTREPRISES ASSOCIÉES

À titre d'entité d'investissement, Investissements PSP ne consolide que les filiales qui lui fournissent des services liés à ses activités de placement. Investissements PSP évalue sa participation dans ses filiales, ses coentreprises et ses entreprises associées à la JVRN, comme il est mentionné à la note 2.1.

Aux fins de la préparation de cette note, la direction évalue le contrôle, le contrôle conjoint et l'influence notable comme suit :

#### *i) Contrôle et influence notable*

Investissements PSP détermine qu'elle exerce un contrôle sur une entité émettrice si elle est exposée ou si elle a le droit à des rendements variables en raison de sa participation dans une entité et si elle a la capacité d'influer sur ces rendements du fait du pouvoir qu'elle détient sur celle-ci.

Dans certains cas, Investissements PSP n'exerce pas un contrôle sur une entité émettrice, mais a le pouvoir de participer aux décisions relatives aux politiques financières et opérationnelles de l'entité émettrice. Dans de tels cas, Investissements PSP détermine qu'elle exerce une influence notable sur l'entité émettrice.

Dans le cas du contrôle ou de l'influence notable, le pouvoir sur l'entité émettrice résulte des droits de vote conférés par les droits de propriété, d'autres accords contractuels, ou une combinaison de ces éléments.

#### *ii) Contrôle conjoint*

Investissements PSP détermine qu'elle est partie à un accord de coentreprise si elle exerce un contrôle conjoint sur une entité émettrice et détient des droits sur l'actif net de l'entité émettrice. Le contrôle conjoint est établi en vertu d'un accord contractuel qui exige le consentement unanime des parties partageant le contrôle à l'égard des activités qui ont une incidence importante sur les rendements de la coentreprise.

En général, la prise de décisions à l'égard des activités est régie par les droits de vote conférés par la participation de chaque partie. Dans certains cas, elle est régie uniquement en vertu des accords contractuels ou en combinaison avec les droits de propriété de chaque partie.

Dans le cours normal des activités, les placements sur les marchés privés sont généralement détenus par les filiales qui sont des entités d'investissement créées par Investissements PSP. Au 31 mars 2017, 103 filiales qui sont des entités d'investissement étaient constituées en Amérique du Nord, 23 en Europe, 10 en Océanie, 4 en Amérique centrale et en Amérique du Sud, 1 en Afrique et 1 en Asie (102 entités d'investissement en Amérique du Nord, 19 en Europe, 10 en Océanie, 4 en Amérique centrale et en Amérique du Sud, et 1 en Afrique au 31 mars 2016).

De plus, Investissements PSP contrôlait 77 entités émettrices directement ou par l'intermédiaire de ses filiales qui sont des entités d'investissement au 31 mars 2017 (73 entités émettrices au 31 mars 2016).

## 6 INTÉRÊTS DÉTENUS DANS D'AUTRES ENTITÉS (suite)

### 6.1. FILIALES, COENTREPRISES ET ENTREPRISES ASSOCIÉES (suite)

Les tableaux ci-après présentent, en ordre décroissant, les entités émettrices importantes détenues directement ou indirectement par Investissements PSP, sur lesquelles elle exerce un contrôle, un contrôle conjoint ou une influence notable.

31 mars 2017

Nom de l'entité	Établissement principal	Participation détenue par Investissements PSP	Relation avec Investissements PSP
Revera Inc.	Amérique du Nord	100 %	Entité émettrice contrôlée
Kaingaroo Timberlands Ltd.	Océanie	56 %	Entité contrôlée conjointement
AviAlliance GmbH	Europe	100 %	Entité émettrice contrôlée
Roadis Transportation B.V. <sup>A</sup>	Mondial	100 %	Entité émettrice contrôlée
FirstLight Power Resources Holding Inc.	Amérique du Nord	100 %	Entité émettrice contrôlée
Roccapina Fund, L.P.	Amérique du Nord	100 %	Entité émettrice contrôlée
SEGRO European Logistics Partnership S.a.r.l.	Europe	50 %	Entité contrôlée conjointement
Telesat Holdings Inc.	Amérique du Nord	35 %	Entreprise associée
TDF S.A.S.	Europe	22 %	Entreprise associée
Big Box Properties	Amérique du Nord	49 %	Entité contrôlée conjointement

<sup>A</sup> Auparavant Isolux Infrastructure Netherlands B.V.

31 mars 2016

Nom de l'entité	Établissement principal	Participation détenue par Investissements PSP	Relation avec Investissements PSP
Revera Inc.	Amérique du Nord	100 %	Entité émettrice contrôlée
AviAlliance GmbH	Europe	100 %	Entité émettrice contrôlée
Kaingaroo Timberlands Ltd.	Océanie	56 %	Entité contrôlée conjointement
Telesat Holdings Inc.	Amérique du Nord	34 %	Entreprise associée
Isolux Infrastructure Netherlands B.V.	Amérique centrale et Amérique du Sud	19 %	Entité contrôlée conjointement
Roccapina Fund, L.P.	Amérique du Nord	100 %	Entité émettrice contrôlée
SEGRO European Logistics Partnership S.a.r.l.	Europe	50 %	Entité contrôlée conjointement
Big Box Properties	Amérique du Nord	49 %	Entité contrôlée conjointement
Acelity Inc.	Amérique du Nord	21 %	Entreprise associée
TDF S.A.S.	Europe	22 %	Entreprise associée

Outre ce qui précède, Investissements PSP consolide les filiales en propriété exclusive qui lui fournissent uniquement des services liés à ses activités de placement. Ces services comprennent la gestion de placements et le financement des placements sur les marchés privés dans le cadre du programme du financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP, décrit à la note 8.2.

### 6.2. ENTITÉS STRUCTURÉES

Investissements PSP détient des intérêts dans des sociétés de personnes et des fonds surtout dans le contexte de ses placements sur les marchés privés. En raison de leur nature, ces entités ont en général les caractéristiques d'une entité structurée comme elles sont définies par les IFRS. Ces entités sont détenues à titre de placements et n'exposent pas Investissements PSP à plus de risques ou de rendements que ses intérêts détenus dans des entités non structurées.

Des renseignements à l'égard des entités structurées sont compris, s'il y a lieu, dans les informations portant sur la gestion du risque lié aux placements à la note 7, les garanties et les indemnités, à la note 15, et les engagements, à la note 16.

## 7 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS

Investissements PSP est tenue d'agir dans le meilleur intérêt des contributeurs et des bénéficiaires en vertu des régimes et de maximiser les rendements sans s'exposer à un risque de perte indu. Aux fins de l'atteinte de cet objectif, Investissements PSP a élaboré une politique de gestion du risque d'entreprise. La politique de gestion du risque d'entreprise fournit un cadre pour identifier, évaluer, gérer, atténuer, surveiller et signaler les risques liés et non liés aux placements auxquels Investissements PSP est exposée.

Dans le cadre de la politique globale de gestion du risque d'entreprise, la politique de gestion du risque de placement vise à appuyer la gestion des risques inhérents au processus de prise de décisions en matière de placement. La politique de gestion du risque de placement offre un cadre conçu pour s'assurer que les activités de placement respectent la philosophie d'Investissements PSP en matière de risque et s'alignent sur la tolérance et les limites de son appétit à l'égard du risque. La politique de gestion du risque de placement complète également l'Énoncé sur les principes, normes et procédures de placement (l'« ÉPNP »), dont l'objectif est d'assurer une gestion efficace des risques de placement dans le cadre de la mise en œuvre des diverses stratégies de placement d'Investissements PSP. Les risques liés aux placements comprennent le risque de marché, le risque de crédit et le risque de liquidité.

### 7.1. RISQUE DE MARCHÉ

Le risque de marché est le risque de variation de la valeur d'un placement attribuable à des résultats financiers défavorables découlant de facteurs qui influent sur la valeur, comme les fluctuations des prix du marché, les fluctuations dues à des facteurs propres au placement, la volatilité des cours des actions et des marchandises, des taux d'intérêt, des taux de change, ou d'autres facteurs touchant des titres similaires négociés sur le marché.

#### 7.1.1. Mesure du risque de marché

En date du 1<sup>er</sup> avril 2016, la volatilité annualisée absolue pour l'ensemble du portefeuille a été mise en place à titre de mesure principale du risque de marché. La volatilité absolue est une mesure statistique de l'ampleur des variations des rendements d'un placement ou d'un portefeuille de placements donné. Elle permet d'illustrer le potentiel de perte de valeur dans un placement ou un portefeuille de placements découlant des fluctuations des prix du marché. Avant le 1<sup>er</sup> avril 2016, Investissements PSP utilisait la valeur à risque (« VaR ») comme mesure principale du risque de marché.

Investissements PSP utilise les rendements des marchés sur une période de sept ans et sur un horizon de détention de douze mois pour calculer la volatilité absolue. En ce qui concerne les placements qui ne sont pas négociés activement, des titres ayant des caractéristiques de risque semblables sont utilisés pour calculer la volatilité absolue.

La volatilité absolue est valide, sur le plan statistique, dans des conditions normales de marché et ne tient pas particulièrement compte des pertes découlant d'événements marquants sur le marché. Elle suppose également que l'avenir se déroulera d'une manière semblable au passé. Par conséquent, si la conjoncture du marché varie grandement par rapport à la conjoncture passée, les pertes potentielles pourraient différer de celles qui avaient été estimées initialement.

Le tableau suivant présente la volatilité absolue pour l'ensemble du portefeuille, calculée en pourcentage des placements nets, à la fin de la période :

	31 mars 2017	31 mars 2016
<b>Volatilité absolue</b>	<b>7,6 %</b>	8,5 % <sup>A</sup>

<sup>A</sup> Étant donné que la volatilité absolue est utilisée depuis le 1<sup>er</sup> avril 2016, la mesure du risque de marché au 31 mars 2016 a été modifiée dans le tableau ci-dessus à des fins de comparaison. Avant le 1<sup>er</sup> avril 2016, Investissements PSP utilisait la VaR comme mesure principale du risque de marché. Le total de la VaR du portefeuille était de 23,6 % au 31 mars 2016.

#### Méthodes de simulation de crises

Bien que la volatilité absolue soit une méthode très reconnue de mesure du risque, elle est complétée par d'autres méthodes de mesure du risque qui donnent un meilleur aperçu du risque de marché. Investissements PSP utilise donc des méthodes de simulation de crises et l'analyse de scénarios pour évaluer l'incidence sur les résultats financiers de fluctuations inhabituelles des facteurs de risque. Ces méthodes servent à évaluer la sensibilité d'un portefeuille à divers facteurs de risque et aux principales hypothèses de modélisation. Dans le cadre de ces méthodes, les périodes de crise passées servent également à évaluer comment un portefeuille actuel se comporte en pareilles circonstances. En outre, les méthodes de simulation de crises et l'analyse de scénarios permettent d'évaluer la performance d'un nouveau produit de placement.

## 7 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

### 7.1. RISQUE DE MARCHÉ (suite)

#### 7.1.2. 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 du compte de régime. Les durées jusqu'à l'échéance des catégories d'instruments financiers, qui figurent à la note 4.1, qui sont les plus exposées au risque de taux d'intérêt étaient les suivantes à la date indiquée :

31 mars 2017						
(en millions de dollars canadiens)	Moins de 1 an	De 1 à 5 ans	De 5 à 10 ans	Plus de 10 ans	Autre	Total
Trésorerie et titres du marché monétaire	-	-	-	-	2 434 \$ <sup>A</sup>	2 434 \$
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	481	1 856	1 199	753	-	4 289
Obligations indexées à l'inflation	1	357	564	598	-	1 520
Titres de créance privés	16	176	699	-	910 <sup>B</sup>	1 801
Autres titres à revenu fixe	3	4	-	-	646 <sup>C</sup>	653
<b>Total des titres à revenu fixe</b>	<b>501 \$</b>	<b>2 393 \$</b>	<b>2 462 \$</b>	<b>1 351 \$</b>	<b>3 990 \$</b>	<b>10 697 \$</b>

31 mars 2016						
(en millions de dollars canadiens)	Moins de 1 an	De 1 à 5 ans	De 5 à 10 ans	Plus de 10 ans	Autre	Total
Trésorerie et titres du marché monétaire	-	-	-	-	1 166 \$ <sup>A</sup>	1 166 \$
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	218	1 916	984	814	-	3 932
Obligations indexées à l'inflation	4	325	486	644	-	1 459
Titres de créance privés	1	239	61	-	744 <sup>B</sup>	1 045
Autres titres à revenu fixe	143	40	-	-	337 <sup>C</sup>	520
<b>Total des titres à revenu fixe</b>	<b>366 \$</b>	<b>2 520 \$</b>	<b>1 531 \$</b>	<b>1 458 \$</b>	<b>2 247 \$</b>	<b>8 122 \$</b>

<sup>A</sup> En raison de leur nature, ces placements ne sont pas exposés de façon importante au risque de taux d'intérêt.

<sup>B</sup> L'information liée à la durée jusqu'à l'échéance des placements dans des fonds et de certains placements détenus directement compris dans les titres de créance privés n'est pas disponible.

<sup>C</sup> Certaines obligations de sociétés et certains titres adossés à des actifs et billets à taux variable ne sont pas exposés de façon importante au risque de taux d'intérêt étant donné que leurs taux d'intérêt prescrits sont variables.

La durée jusqu'à l'échéance des titres de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP est présentée à la note 8.2.

Les placements alternatifs, les conventions de revente de même que les contrats de dérivés présentés respectivement aux notes 4.1.4, 4.1.9 et 4.1.11 sont également exposés au risque de taux d'intérêt. Cette exposition est prise en compte dans le calcul de la volatilité absolue dont il est question à la note 7.1.1.

## 7 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

### 7.1. RISQUE DE MARCHÉ (suite)

#### 7.1.3. Risque de change

Investissements PSP est exposée à un risque de change découlant de la détention de placements (c'est-à-dire la détention directe et indirecte de titres, de parts de fonds en gestion commune et de parts de sociétés en commandite) ou de passifs liés à des placements dans diverses devises. Les fluctuations de la valeur relative du dollar canadien par rapport aux devises peuvent influencer positivement ou négativement sur la juste valeur des placements. Afin d'atténuer ce risque, Investissements PSP peut prendre des positions en devises au moyen de contrats de change à terme ou de swaps de devises.

Les expositions au risque de change sous-jacentes des placements nets du compte de régime s'établissaient comme suit à la date indiquée :

Devise	31 mars 2017		31 mars 2016	
	Juste valeur	Pourcentage du total	Juste valeur	Pourcentage du total
(en millions de dollars canadiens)				
Dollar américain	12 534 \$	70,5 %	5 978 \$	60,3 %
Euro	1 117	6,3	706	7,1
Yen japonais	649	3,6	335	3,4
Livre sterling	547	3,1	405	4,1
Won sud-coréen	471	2,6	423	4,3
Réal brésilien	401	2,3	307	3,1
Roupie indienne	243	1,4	196	2,0
Dollar de Hong Kong	235	1,3	354	3,6
Dollar australien	230	1,3	123	1,2
Nouveau dollar taïwanais	196	1,1	179	1,8
Franc suisse	183	1,0	196	2,0
Peso mexicain	156	0,9	128	1,3
Autres	827	4,6	577	5,8
<b>Total</b>	<b>17 789 \$</b>	<b>100,0 %</b>	<b>9 907 \$</b>	<b>100,0 %</b>

Au 31 mars 2017, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient en outre des engagements libellés en devises de 3 972 millions \$ pour le compte de régime (2 466 millions \$ US, 411 millions €, 37 millions £, 4 millions de rands d'Afrique du Sud, 12 millions de réals brésiliens, 2 667 millions de pesos colombiens, 46 millions de pesos mexicains et 25 millions de dollars australiens). Ces engagements ne figurent pas dans le tableau des expositions au risque de change ci-dessus.

Au 31 mars 2016, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient en outre des engagements libellés en devises de 3 903 millions \$ (2 740 millions \$ US, 181 millions €, 40 millions £, 36 millions de rands d'Afrique du Sud, 17 millions de réals brésiliens, 3 827 millions de pesos colombiens et 77 millions de pesos mexicains). Ces engagements ne figurent pas dans le tableau des expositions au risque de change ci-dessus.

## 7 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

### 7.2. RISQUE DE CRÉDIT

Investissements PSP est exposée au risque de crédit, c'est-à-dire le risque de non-exécution par un débiteur sur lequel Investissements PSP compte pour satisfaire à ses obligations contractuelles ou financières, soit le risque qu'un émetteur de titres d'emprunt ou qu'une contrepartie à une opération sur instruments dérivés, à une transaction de prêt et d'emprunt de titres ou à une transaction sur des titres acquis en vertu de conventions de revente ne puisse satisfaire à ses obligations financières.

Le risque de crédit comprend le risque d'une détérioration de la solvabilité et le risque de concentration concerné. La surveillance du risque de crédit comporte l'évaluation de la cote de crédit de chaque émetteur et de chaque contrepartie effectuant des transactions avec Investissements PSP. Cette évaluation à l'égard d'émetteurs et de contreparties publics est fondée sur les renseignements fournis par quatre agences de notation reconnues. Chaque titre est classé sur la foi d'au moins deux cotes de crédit. Si les agences accordent des cotes différentes à un même titre, Investissements PSP se fondera sur la notation la plus faible. Pour les émetteurs privés, Investissements PSP attribue des cotes de crédit internes aux émetteurs et évalue les profils de risques combinés par rapport aux objectifs fixés. Pour attribuer des cotes de crédit aux émetteurs, Investissements PSP utilise des méthodes comparables à celles utilisées par des agences de notation reconnues.

Au 31 mars 2017, l'exposition maximale du compte de régime au risque de crédit s'élevait à 11 milliards \$ (9 milliards \$ au 31 mars 2016). Ce montant est présenté compte non tenu des biens détenus en garantie et des conventions de compensation qui ne sont pas admissibles à la compensation selon les IFRS. Le risque de crédit maximum exclut les garanties présentées à la note 15 ainsi que les placements dans des fonds classés dans les placements alternatifs à la note 4.1. Ces fonds détiennent des titres à revenu fixe parmi d'autres types d'instruments.

Dans le cadre de son suivi du risque de crédit, Investissements PSP produit un rapport périodique sur la concentration par cote de crédit pour les titres sensibles au crédit. Le tableau suivant présente la concentration du risque de crédit en fonction des cotes de crédit, au 31 mars :

Cote de crédit	2017	2016
AAA-AA	54,2 %	50,7 %
A	20,0	27,9
BBB	4,5	9,1
BB et moins	19,9	10,5
Aucune cote <sup>A</sup>	1,4	1,8
<b>Total</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>

<sup>A</sup> Comprend des titres d'émetteurs et de contreparties publics qui ne sont pas cotés par des agences de notation du crédit ou qui sont cotés par une seule agence de notation du crédit. Les BTAA sont cotés par une seule agence et sont classés dans le tableau en fonction de leur cote établie.

## 7 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

### 7.2. RISQUE DE CRÉDIT (suite)

#### 7.2.1. Risque de contrepartie

Le risque de contrepartie représente le risque de crédit découlant de l'exposition actuelle ou potentielle liée à des transactions portant sur des contrats de dérivés, à des transactions portant sur des titres de prêt et d'emprunt et à des transactions portant sur des conventions de rachat et des conventions de revente de titres. Afin d'atténuer le risque de contrepartie, Investissements PSP exige des contreparties qu'elles fournissent des garanties adéquates et qu'elles répondent à ses exigences en matière de cote de crédit. Investissements PSP assure un suivi régulier des cotes de crédit de ses contreparties établies par des agences de notation du crédit reconnues. En ce qui concerne les contrats de dérivés, Investissements PSP peut mettre un terme à toute activité avec la plupart des contreparties dont la cote de crédit baisse en deçà de ses exigences.

En ce qui a trait aux instruments dérivés négociés hors cote, la politique d'Investissements PSP exige également que soit signée la convention cadre de l'International Swaps and Derivatives Association (l'« ISDA ») avec toute contrepartie à un contrat de dérivés. Cette entente fournit l'encadrement contractuel régissant la manière dont doivent se dérouler les activités de négociation touchant toute une gamme de produits négociés hors cote. Dans le cas des instruments dérivés hors cote compensés, les activités de négociation entre les parties sont régies selon les modalités habituelles dans le cadre de telles transactions.

En tant que technique de limitation du risque de crédit, la convention cadre de l'ISDA prévoit des dispositions exécutoires de compensation par liquidation en cas de défaut de l'une des contreparties. En outre, l'annexe sur le soutien des garanties (l'« ASG ») à la convention cadre de l'ISDA permet à Investissements PSP de réaliser toute garantie qui lui est accordée en cas de défaillance de la contrepartie. L'ASG exige également d'Investissements PSP qu'elle fournisse une garantie supplémentaire si une telle garantie lui est demandée. Toutes les transactions assujetties à l'ASG portent sur des garanties en espèces, des titres de créance de qualité supérieure ou d'autres titres de qualité supérieure. L'ASG régit également l'échange de garanties lorsque l'exposition au crédit d'une contrepartie dépasse un seuil prédéterminé. Les contreparties sont, en règle générale, autorisées à vendre, à redonner en garantie ou à autrement utiliser les biens détenus en garantie. De même, dans le cas d'instruments dérivés hors cote compensés, des garanties sont requises en espèces, en titres de créance de qualité supérieure ou d'autres titres de qualité supérieure et peuvent être vendues, redonnées en garantie ou autrement utilisées. Investissements PSP ne vend pas, ne redonne pas en garantie ni n'utilise autrement les biens détenus en garantie sous forme de titres, mais réinvestit toutes les garanties en espèces relativement aux contrats de dérivés.

En ce qui concerne les transactions portant sur des contrats de prêt et d'emprunt de titres, ainsi que sur des conventions de rachat et des conventions de revente de titres, il existe des obligations de garantie pour atténuer le risque de contrepartie. Les obligations de garantie pour les programmes de prêt et d'emprunt de titres ainsi que les conventions de rachat et les conventions de revente de titres sont décrites aux notes 2.3.5 et 2.3.6.

L'information relative aux biens donnés en garantie par Investissements PSP et ses contreparties figure à la note 5.

Dans le cas du programme de prêt de titres, l'exposition d'Investissements PSP au risque de contrepartie est davantage atténuée puisque le gardien des valeurs prêtées assume le risque que la contrepartie ne pourra respecter les obligations liées à la garantie.

La direction assure la surveillance et l'atténuation du risque de contrepartie et applique une procédure exhaustive et rigoureuse à l'échelle d'Investissements PSP dans le cadre de son suivi et de sa gestion du risque de contrepartie. Ainsi, la direction mesure le risque de contrepartie en continu, évalue et assure le suivi de la qualité du crédit des contreparties actuelles et veille à atténuer le risque de contrepartie par la gestion des garanties.

## 7 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

### 7.2. RISQUE DE CRÉDIT (suite)

#### 7.2.2. Compensation

Investissements PSP est assujettie aux conventions cadres de l'ISDA à l'égard de ses instruments financiers dérivés négociés hors cote, comme il a déjà été mentionné. Ces conventions contiennent des dispositions exécutoires de compensation par liquidation qui s'appliquent seulement en cas de défaut. Dans certains cas, ces conventions permettent la compensation. Lorsque les conditions de compensation étaient satisfaites, les instruments financiers ont été présentés selon leur montant net dans les états de la situation financière. Les conventions de rachat et les conventions de revente de titres, décrites aux notes 2.3.6 et 5, sont assujetties à des conventions similaires bien qu'elles ne soient pas compensées.

Les tableaux qui suivent présentent les actifs financiers et les passifs financiers susmentionnés :

#### Actifs financiers

(en millions de dollars canadiens)	Montant brut des actifs financiers comptabilisés	Moins : Montant brut des passifs financiers comptabilisés et compensés	Montant net des actifs financiers présentés dans les états de la situation financière	Moins : Montants connexes non compensés dans les états de la situation financière		Montant net
				Passifs financiers comptabilisés	Biens détenus en garantie et non comptabilisés	
<b>31 mars 2017</b>						
Conventions de revente	522 \$	- \$	522 \$ <sup>A</sup>	41 \$	481 \$	- \$
Dérivés négociés hors cote	169	1	168 <sup>B</sup>	120	34	14
<b>Total</b>	<b>691 \$</b>	<b>1 \$</b>	<b>690 \$</b>	<b>161 \$</b>	<b>515 \$</b>	<b>14 \$</b>
<b>31 mars 2016</b>						
Conventions de revente	211 \$	- \$	211 \$ <sup>A</sup>	- \$	211 \$	- \$
Dérivés négociés hors cote	626	1	625 <sup>B</sup>	188	415	22
<b>Total</b>	<b>837 \$</b>	<b>1 \$</b>	<b>836 \$</b>	<b>188 \$</b>	<b>626 \$</b>	<b>22 \$</b>

#### Passifs financiers

(en millions de dollars canadiens)	Montant brut des passifs financiers comptabilisés	Moins : Montant brut des actifs financiers comptabilisés et compensés	Montant net des passifs financiers présentés dans les états de la situation financière	Moins : Montants connexes non compensés dans les états de la situation financière		Montant net
				Actifs financiers comptabilisés	Biens donnés en garantie et non décomptabilisés	
<b>31 mars 2017</b>						
Conventions de rachat	218 \$	- \$	218 \$ <sup>A</sup>	41 \$	177 \$	- \$
Dérivés négociés hors cote	159	1	158 <sup>B</sup>	120	35	3
<b>Total</b>	<b>377 \$</b>	<b>1 \$</b>	<b>376 \$</b>	<b>161 \$</b>	<b>212 \$</b>	<b>3 \$</b>
<b>31 mars 2016</b>						
Conventions de rachat	283 \$	- \$	283 \$ <sup>A</sup>	- \$	283 \$	- \$
Dérivés négociés hors cote	225	1	224 <sup>B</sup>	188	35	1
<b>Total</b>	<b>508 \$</b>	<b>1 \$</b>	<b>507 \$</b>	<b>188 \$</b>	<b>318 \$</b>	<b>1 \$</b>

<sup>A</sup> Tel qu'il est décrit à la note 4.1.

<sup>B</sup> Tel qu'il est décrit à la note 4.1.11.

## 7 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

### 7.3. RISQUE DE LIQUIDITÉ

Le risque de liquidité correspond au risque qu'Investissements PSP ne puisse respecter ses obligations financières en temps opportun au moyen de liquidités suffisantes et facilement disponibles. La situation de l'encaisse d'Investissements PSP fait l'objet d'un contrôle quotidien. En règle générale, les placements en trésorerie, les titres du marché monétaire, les billets à taux variable, les obligations et les actions de sociétés ouvertes sont présumés être très liquides, car ils seront investis dans des titres qui sont négociés activement. La direction utilise les méthodes pertinentes de mesure et de contrôle du risque de liquidité afin de s'assurer que la société dispose des liquidités suffisantes pour satisfaire à ses obligations financières au fur et à mesure qu'elles deviennent exigibles. Un rapport sur la liquidité, qui prend en compte les flux de trésorerie futurs prévus, est dressé et présenté à la haute direction sur une base hebdomadaire. Cela permet d'assurer que les réserves d'encaisse sont suffisantes et disponibles pour financer les sorties de fonds prévues. En outre, Investissements PSP maintient des sources de liquidités suffisantes pour en faire usage en cas d'interruption des activités sur les marchés.

Investissements PSP a la capacité de mobiliser des capitaux supplémentaires au moyen de son programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux. Ce programme permet à Investissements PSP d'émettre des billets à ordre à court terme et des billets à moyen terme. De l'information supplémentaire sur le recours au programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux est présentée à la note 8.2. En outre, Investissements PSP détient des facilités de crédit aux fins générales de la société. De l'information supplémentaire sur ces facilités de crédit est présentée à la note 8.1.

La valeur nominale des produits dérivés selon l'échéance est présentée à la note 4.1.11.

#### *Passifs financiers*

Les tableaux suivants présentent la juste valeur des passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés ainsi que celle des instruments financiers liés à des produits dérivés, regroupés en fonction de leur échéance au 31 mars 2017, et compte non tenu de l'incidence des garanties et des indemnités mentionnées à la note 15 :

(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
<b>Passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés<sup>A</sup></b>				
Montants à payer liés à des transactions en cours	(212) \$	- \$	- \$	(212) \$
Intérêts à payer	(8)	-	-	(8)
Titres vendus à découvert et titres prêtés	(1 833)	-	-	(1 833)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(218)	-	-	(218)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(1 136)	(244)	(747)	(2 127)
Fournisseurs et autres passifs	(30)	-	(16)	(46)
<b>Total</b>	<b>(3 437) \$</b>	<b>(244) \$</b>	<b>(763) \$</b>	<b>(4 444) \$</b>

(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
<b>Instruments financiers liés à des produits dérivés</b>				
Actifs liés à des produits dérivés	46 \$	66 \$	64 \$	176 \$
Passifs liés à des produits dérivés <sup>A</sup>	(77)	(35)	(52)	(164)
<b>Total</b>	<b>(31) \$</b>	<b>31 \$</b>	<b>12 \$</b>	<b>12 \$</b>

<sup>A</sup> Les passifs sont présentés selon la première des périodes pendant laquelle la contrepartie peut exiger le paiement.

## 7 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

### 7.3. RISQUE DE LIQUIDITÉ (suite)

#### Passifs financiers (suite)

Les tableaux suivants présentent la juste valeur des passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés ainsi que celle des instruments financiers liés à des produits dérivés, regroupés en fonction de leur échéance au 31 mars 2016, et compte non tenu de l'incidence des garanties et des indemnités mentionnées à la note 15 :

(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
<b>Passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés<sup>A</sup></b>				
Montants à payer liés à des transactions en cours	(113) \$	– \$	– \$	(113) \$
Intérêts à payer	(6)	–	–	(6)
Titres vendus à découvert	(525)	–	–	(525)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(283)	–	–	(283)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(1 027)	(398)	(320)	(1 745)
Fournisseurs et autres passifs	(24)	–	(13)	(37)
<b>Total</b>	<b>(1 978) \$</b>	<b>(398) \$</b>	<b>(333) \$</b>	<b>(2 709) \$</b>

(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
<b>Instruments financiers liés à des produits dérivés</b>				
Actifs liés à des produits dérivés	367 \$	156 \$	107 \$	630 \$
Passifs liés à des produits dérivés <sup>A</sup>	(62)	(39)	(127)	(228)
<b>Total</b>	<b>305 \$</b>	<b>117 \$</b>	<b>(20) \$</b>	<b>402 \$</b>

<sup>A</sup> Les passifs sont présentés selon la première des périodes pendant laquelle la contrepartie peut exiger le paiement.

## 8 EMPRUNTS

### 8.1. FACILITÉS DE CRÉDIT

Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2017, Investissements PSP a conclu une facilité de crédit renouvelable de 2 milliards \$ et une ligne de crédit à demande de 1 milliard \$ (collectivement, les « facilités de crédit »).

Les facilités de crédit servent aux fins générales de la société et sont offertes en dollars canadiens ou américains. Ces facilités de crédit sont assujetties aux modalités habituelles et sont consenties à des taux d'intérêt variables, notamment au taux préférentiel et au taux de base américain.

Aucun prélèvement n'avait été effectué sur ces facilités de crédit à la fin de la période de présentation de l'information financière.

### 8.2. FINANCEMENT PAR EMPRUNT SUR LES MARCHÉS DES CAPITAUX

Le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP comprend le placement privé de billets à ordre à court terme, de même que des billets à moyen terme émis par PSP Capital Inc., filiale en propriété exclusive d'Investissements PSP. Les fonds mobilisés sont principalement affectés au financement des placements sur les marchés privés. Ils sont garantis inconditionnellement et irrévocablement par Investissements PSP conformément à la politique de levier corporative.

Pour le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux, le montant maximum autorisé par le conseil d'administration s'établit à 10 % des placements nets plus la totalité de l'encours de la dette avec recours d'Investissements PSP au moment de l'émission. Compte tenu de cette limite, la composante des billets à ordre à court terme ne doit pas dépasser 3 milliards \$ pour les émissions au Canada, et 5 milliards \$ US pour les émissions aux États-Unis.

Le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP respectait les limites autorisées par le conseil d'administration au cours des exercices clos les 31 mars 2017 et 31 mars 2016.

Le tableau suivant présente les échéances et la juste valeur des billets émis en vertu du programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux attribués au compte de régime à la date indiquée :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2017		31 mars 2016	
	Montants de capital payables à l'échéance	Juste valeur	Montants de capital payables à l'échéance	Juste valeur
Billets à ordre à court terme libellés en dollars canadiens, portant intérêt entre 0,57 % et 0,78 % et venant à échéance de 26 à 273 jours (de 56 à 185 jours au 31 mars 2016)	265 \$	265 \$	240 \$	240 \$
Billets à ordre à court terme libellés en dollars américains, portant intérêt entre 0,68 % et 1,16 % et venant à échéance de 30 à 266 jours (de 63 à 196 jours au 31 mars 2016)	1 116	1 115	967	966
Billets à moyen terme de série 4, portant intérêt à 2,26 % par année et venus à échéance le 16 février 2017	-	-	177	180
Billets à moyen terme de série 5, portant intérêt à 3,03 % par année et venant à échéance le 22 octobre 2020	99	104	99	106
Billets à moyen terme de série 6, portant intérêt à taux variable au taux CDOR à 3 mois et venus à échéance le 4 avril 2016	-	-	39	39
Billets à moyen terme de série 7, portant intérêt à 3,29 % par année et venant à échéance le 4 avril 2024	194	209	197	214
Billets à moyen terme de série 8, portant intérêt à 1,34 % par année et venant à échéance le 18 août 2021	245	243	-	-
Billets à moyen terme de série 9, portant intérêt à 2,09 % par année et venant à échéance le 22 novembre 2023	191	191	-	-
<b>Total</b>	<b>2 110 \$</b>	<b>2 127 \$</b>	<b>1 719 \$</b>	<b>1 745 \$</b>

Les pertes non réalisées sur les emprunts s'élevaient à 82 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2017 (gains non réalisés de 107 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2016).

Les charges d'intérêts pour l'exercice clos le 31 mars s'établissaient comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	2017	2016
Billets à ordre à court terme	10 \$	4 \$
Billets à moyen terme	16	16
<b>Total</b>	<b>26 \$</b>	<b>20 \$</b>

## 9 CAPITAUX PROPRES

### 9.1. DROITS PRÉVUS PAR LA LOI CONFÉRÉS AU GOUVERNEMENT DU CANADA

Les *Lois sur la pension* confèrent au gouvernement du Canada des droits sur l'actif net d'Investissements PSP réparti à chaque compte de régime aux fins décrites dans les *Lois sur la pension*. La répartition de l'actif net et du résultat global d'Investissements PSP à chaque compte de régime à une date donnée est fondée sur la politique de répartition décrite à la note 12.

### 9.2. TRANSFERTS DE FONDS

Investissements PSP a reçu des transferts de fonds du gouvernement du Canada de 659 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2017 (849 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2016) pour le Fonds. Les fonds ainsi transférés ont été comptabilisés dans le compte de régime.

## 10 CHARGES LIÉES AUX PLACEMENTS

Les charges liées aux placements attribuées au compte de régime pour l'exercice clos le 31 mars comprenaient les éléments suivants :

(en millions de dollars canadiens)	2017	2016
Charges d'intérêts	30 \$	23 \$
Coûts de transaction	26	20
Frais de gestion externe des placements <sup>A</sup>	6	7
Autres (montant net)	9	4
<b>Total</b>	<b>71 \$</b>	<b>54 \$</b>

<sup>A</sup> Comprennent les montants engagés relativement à des placements sur les marchés publics qui sont payés directement par Investissements PSP. D'autres frais sont payés par certains placements dans des fonds en gestion commune classés en tant que placements alternatifs, lesquels ont totalisé 30 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2017 (12 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2016). Ces frais sont intégrés dans la juste valeur des fonds.

De même, les frais de gestion liés aux placements sur les marchés privés et les titres de créance privés ne sont pas payés directement par Investissements PSP. Ces frais, qui varient en règle générale entre 0,1% et 2,0% du montant total investi ou engagé, se sont élevés à 58 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2017 (47 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2016). Ces frais sont intégrés dans la juste valeur des placements.

## 11 CHARGES D'EXPLOITATION

Les charges d'exploitation attribuées au compte de régime pour l'exercice clos le 31 mars comprenaient les éléments suivants :

(en milliers de dollars canadiens)	2017	2016
Salaires et avantages du personnel	41 301 \$	32 935 \$
Honoraires de consultation et de services professionnels	12 103	8 913
Locaux et matériel	4 115	3 138
Données de marché et applications commerciales	5 240	4 408
Amortissement des immobilisations corporelles	6 009	5 096
Droits de garde	766	855
Autres charges d'exploitation	3 302	2 642
<b>Total</b>	<b>72 836 \$</b>	<b>57 987 \$</b>

## 12 RÉPARTITION DU RÉSULTAT GLOBAL

La répartition du résultat global d'Investissements PSP entre les comptes de régime se détaille comme suit :

### 12.1. REVENU DE PLACEMENT

Le revenu de placement est réparti(e) proportionnellement en fonction des placements nets de chaque compte de régime au moment où le revenu est gagné.

### 12.2. CHARGES

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

Pour l'exercice clos le 31 mars, les charges d'exploitation et les autres éléments du résultat global, excluant les coûts directs des activités de placement mentionnés ci-dessus, ont été répartis au prorata du montant annuel des placements nets de chaque compte de régime, comme suit :

	2017	2016
Compte du régime de pension de la fonction publique	72,5 %	72,6 %
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	19,7	19,7
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	7,3	7,2
Compte du régime de pension de la Force de réserve	0,5	0,5
<b>Total</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>

Les charges, réglées par Investissements PSP au moyen d'avances du compte du régime de pension de la fonction publique, sont remboursées trimestriellement par les autres comptes de régime.

## 13 TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES

### 13.1. CERTAINES ENTITÉS ÉMETTRICES

Comme il est mentionné à la note 2.1, les participations dans des filiales non consolidées, des entités émettrices contrôlées conjointement et des entreprises associées sont comptabilisées à la JVRN. Les transactions conclues entre Investissements PSP et ces entités ou les filiales de ces entités sont des transactions entre parties liées. Investissements PSP réalise des transactions de placement avec ces parties liées dans le cours normal de ses activités, notamment dans le cadre des placements sur les marchés privés et de certains placements dans des titres à revenu fixe décrits à la note 4.1, ainsi que des garanties, des indemnités et des engagements décrits respectivement aux notes 15 et 16. Comme les soldes liés à toutes les transactions de placement sont évalués à la JVRN, ces transactions réalisées avec des parties liées ont la même incidence sur l'actif net et le résultat global que celles réalisées avec des parties non liées.

Les transactions réalisées entre Investissements PSP et ses filiales consolidées ainsi que les soldes connexes sont éliminés et, par conséquent, ne sont pas présentés dans la présente note.

### 13.2. LE GOUVERNEMENT DU CANADA ET LES ENTITÉS LIÉES AU GOUVERNEMENT

Puisque Investissements PSP est une société de la Couronne, comme il est mentionné à la note 1, elle est considérée comme étant liée au gouvernement du Canada, ainsi qu'à d'autres entités qui sont sous le contrôle, le contrôle conjoint ou l'influence notable du gouvernement du Canada (collectivement, les « entités liées au gouvernement »).

#### i) Gouvernement du Canada

Les seules transactions réalisées entre Investissements PSP et le gouvernement du Canada sont les transferts de fonds décrits à la note 9.2.

#### ii) Entités liées au gouvernement

Investissements PSP peut conclure des transactions de placement avec des entités liées au gouvernement dans le cours normal de ses activités, notamment dans le cadre des placements sur les marchés privés et de certains placements dans des titres à revenu fixe décrits à la note 4.1. Ces transactions de placement sont réalisées selon des modalités équivalentes à celles qui peuvent s'appliquer aux transactions entre parties non liées et sont assujetties aux mêmes processus internes. À cet égard, les transactions avec ces parties liées ont la même incidence sur l'actif net et le résultat global que celles avec des parties non liées. Par conséquent, Investissements PSP se prévaut de l'exemption aux termes de l'IAS 24, *Parties liées*, qui lui permet de ne pas présenter des informations spécifiques sur les transactions conclues avec ces entités liées au gouvernement et les soldes liés à ces transactions.

### 13.3. RÉMUNÉRATION DES PRINCIPAUX DIRIGEANTS

Les principaux dirigeants sont liés à Investissements PSP. Les principaux dirigeants désignent les personnes ayant l'autorité et la responsabilité de la planification, de la direction et du contrôle des activités d'Investissements PSP, directement ou indirectement, soit les membres du conseil d'administration, l'équipe de la haute direction et les dirigeants nommés par le conseil d'Investissements PSP. La rémunération des principaux dirigeants attribuée au compte de régime pour l'exercice clos le 31 mars a été comptabilisée dans les états du résultat global et se présente comme suit :

(en milliers de dollars canadiens)	2017	2016
Rémunération et autres avantages du personnel à court terme	3 162 \$	3 170 \$
Rémunération et autres avantages du personnel à long terme	1 552	720
<b>Total</b>	<b>4 714 \$</b>	3 890 \$

Comme il est indiqué à la note 15, Investissements PSP pourrait également être tenue d'indemniser certains des principaux dirigeants à l'égard des coûts engagés par suite de réclamations, de poursuites ou de litiges relativement à l'exercice de certains aspects de leurs fonctions.

## 14 GESTION DU CAPITAL

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

- Investir les transferts de fonds, selon ce qui est énoncé à la note 9.2, dans le meilleur intérêt des contributeurs et des bénéficiaires en vertu des *Lois sur la pension*. Les fonds reçus sont investis dans le but de réaliser un rendement optimal sans s'exposer à un risque de perte indu, en tenant compte du financement, des politiques et des exigences des régimes constitués en vertu des *Lois sur la pension* et de la capacité des régimes à respecter leurs obligations financières. Les fonds sont également investis conformément à la politique de gestion du risque lié aux placements dont il est question à la note 7.
- Conserver une cote de crédit lui assurant l'accès aux marchés des capitaux au meilleur coût. Par l'intermédiaire de PSP Capital Inc. et de ses politiques en matière d'endettement, Investissements PSP a la possibilité de mobiliser des capitaux au moyen de l'émission de billets à ordre à court terme et de billets à moyen terme. La note 8.2 présente de l'information relative au financement par emprunt sur les marchés des capitaux, et la note 7.3 présente de l'information sur la situation d'Investissements PSP en matière de liquidité.

La structure du capital d'Investissements PSP se compose des transferts de fonds et du financement par emprunt sur les marchés des capitaux. Investissements PSP n'est soumise à aucune restriction imposée de l'extérieur à l'égard du capital.

## 15 GARANTIES ET INDEMNITÉS

Investissements PSP fournit une indemnisation à ses administrateurs, à ses dirigeants, à ses vice-présidents et à certains de ses représentants qui sont appelés à siéger à des conseils d'administration (ou à des organes similaires) ou à des conseils consultatifs en matière de placement (ou à des organes similaires) d'entités dans lesquelles Investissements PSP ou ses filiales qui sont des entités d'investissement ont effectué un placement ou ont une participation financière. Par conséquent, mais sous réserve des dispositions de la Loi, Investissements PSP pourrait être tenue d'indemniser ces représentants à l'égard des coûts engagés par suite de réclamations, de poursuites ou de litiges relativement à l'exercice de leurs fonctions, sauf dans les cas où la responsabilité de ces représentants est attribuable au fait qu'ils n'ont pas agi avec intégrité et de bonne foi. À ce jour, Investissements PSP n'a pas reçu de réclamation ni effectué de paiement relativement à de telles indemnités.

Dans certains cas, Investissements PSP fournit aussi une indemnisation à des tiers dans le cours normal de ses activités. Par conséquent, Investissements PSP peut être tenue d'indemniser ces tiers en lien avec la réalisation de leurs obligations contractuelles. À ce jour, Investissements PSP n'a pas reçu de réclamation ni effectué de paiement relativement à de telles indemnités.

Investissements PSP garantit de façon inconditionnelle et irrévocable toutes les facilités de crédit ainsi que tous les billets à ordre à court terme et les billets à moyen terme émis par PSP Capital Inc., tel qu'il est décrit à la note 8.

Dans le cadre de certaines transactions de placement, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement ont fourni des garanties, accordé des indemnités ou émis des lettres de crédit à des tiers, les plus importantes étant les suivantes :

- Au 31 mars 2017, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient convenu d'offrir une garantie et, dans certains cas, d'accorder une indemnisation à l'égard du respect des exigences imposées à certaines entités détenues en vertu d'ententes contractuelles. La majorité de ces ententes sont des accords d'emprunt. Dans l'éventualité d'une défaillance en vertu de ces ententes, à recours limité dans certains cas, Investissements PSP ou ses filiales qui sont des entités d'investissement pourraient devoir assumer des obligations jusqu'à concurrence de 2 077 millions \$ au 31 mars 2017 (1 891 millions \$ au 31 mars 2016), dont un montant de 408 millions \$ a été attribué au compte de régime (373 millions \$ au 31 mars 2016), plus les intérêts et autres frais connexes applicables. Les accords d'emprunt viennent à échéance entre mai 2017 et septembre 2028.
- De plus, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient émis des lettres de crédit d'un montant total de 35 millions \$ au 31 mars 2017 (29 millions \$ au 31 mars 2016), dont un montant de 7 millions \$ a été attribué au compte de régime (6 millions \$ au 31 mars 2016) relativement à des transactions de placement.

## 16 ENGAGEMENTS

Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement ont convenu de conclure des transactions de placement qui seront financées au cours des exercices à venir conformément à des modalités convenues. La portion des engagements d'Investissements PSP qui aurait été prise en charge par le compte de régime était comme suit au 31 mars :

(en millions de dollars canadiens)	2017	2016
Placements immobiliers	556 \$	475 \$
Placements privés	1 783	1 397
Placements en infrastructures	738	787
Placements en ressources naturelles	149	167
Titres de créance privés	612	890
Placements alternatifs	244	375
<b>Total</b>	<b>4 082 \$</b>	<b>4 091 \$</b>

Le financement des engagements susmentionnés peut être demandé à diverses dates jusqu'en 2035 au 31 mars 2017 (jusqu'en 2032 au 31 mars 2016).

# Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada

# ÉTATS FINANCIERS

## Rapport des auditeurs indépendants

Au ministre de la Sécurité publique et de la Protection civile

### Rapport sur les états financiers

Nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints 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), qui comprennent les états de la situation financière au 31 mars 2017 et au 31 mars 2016, et les états du résultat global, les états des variations des capitaux propres et les tableaux des flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, ainsi qu'un résumé des principales méthodes comptables et d'autres informations explicatives.

### Responsabilité de la direction pour les états financiers

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle de ces états financiers conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS) publiées par l'International Accounting Standards Board, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

### Responsabilité de l'auditeur

Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur les états financiers, sur la base de nos audits. Nous avons effectué nos audits selon les normes d'audit généralement reconnues du Canada. Ces normes requièrent que nous nous conformions aux règles de déontologie et que nous planifions et réalisons l'audit de façon à obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états financiers. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, et notamment de son évaluation des risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Dans l'évaluation de ces risques, l'auditeur prend en considération le contrôle interne de l'entité portant sur la préparation et la présentation fidèle des

Pour le vérificateur général du Canada,



Margaret Haire, CPA, CA  
Directrice principale

Le 12 mai 2017  
Ottawa, Canada

états financiers afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de l'entité. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et du caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus dans le cadre de nos audits sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

### Opinion

À notre avis, les états financiers donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière du Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada au 31 mars 2017 et au 31 mars 2016, ainsi que de sa performance financière et de ses flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS) publiées par l'International Accounting Standards Board.

### Rapport relatif à d'autres obligations légales et réglementaires

Conformément aux exigences de la *Loi sur la gestion des finances publiques*, nous déclarons qu'à notre avis les principes comptables des Normes internationales d'information financière (IFRS) publiées par l'International Accounting Standards Board 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 nos audits des états financiers ont été effectuées, dans tous leurs aspects significatifs, 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 son règlement ainsi qu'aux règlements administratifs de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public et de ses filiales en propriété exclusive.



<sup>1</sup> CPA auditeur, CA, permis de comptabilité publique n° A121444

Le 12 mai 2017  
Montréal, Canada

## États de la situation financière

À la date indiquée

(en millions de dollars canadiens)

	31 mars 2017	31 mars 2016
<b>Actif</b>		
Placements (note 4.1)	11 522 \$	9 561 \$
Autres actifs	19	11
<b>Total de l'actif</b>	<b>11 541 \$</b>	<b>9 572 \$</b>
<b>Passif</b>		
Fournisseurs et autres passifs	16 \$	13 \$
Passifs liés à des placements (note 4.1)	898	427
Emprunts (notes 4.1, 8.2)	784	643
Somme à payer au compte du régime de pension de la fonction publique	8	6
<b>Total du passif</b>	<b>1 706 \$</b>	<b>1 089 \$</b>
<b>Actif net</b>	<b>9 835 \$</b>	<b>8 483 \$</b>
<b>Capitaux propres (note 9)</b>	<b>9 835 \$</b>	<b>8 483 \$</b>
<b>Total du passif et des capitaux propres</b>	<b>11 541 \$</b>	<b>9 572 \$</b>

Les notes font partie intégrante des états financiers.

Au nom du conseil d'administration :



Michael P. Mueller  
Président du conseil



William A. MacKinnon  
Président du comité de vérification

## États du résultat global

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	2017	2016
<b>Revenu de placement</b>	<b>1 154 \$</b>	102 \$
<b>Charges liées aux placements (note 10)</b>	<b>(26)</b>	(20)
<b>Revenu de placement net</b>	<b>1 128 \$</b>	82 \$
<b>Charges d'exploitation (note 11)</b>	<b>(27)</b>	(21)
<b>Résultat net</b>	<b>1 101 \$</b>	61 \$
<b>Autres éléments du résultat global</b>		
Réévaluation du passif net au titre des prestations définies	-	-
<b>Résultat global</b>	<b>1 101 \$</b>	61 \$

## États des variations des capitaux propres

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	2017	2016
<b>Transferts de fonds</b>		
Solde au début de la période	<b>4 869 \$</b>	4 523 \$
Transferts de fonds reçus au cours de la période (note 9.2)	<b>251</b>	346
Solde à la fin de la période	<b>5 120 \$</b>	4 869 \$
<b>Résultats non distribués</b>		
Solde au début de la période	<b>3 614 \$</b>	3 553 \$
Résultat global	<b>1 101</b>	61
Solde à la fin de la période	<b>4 715 \$</b>	3 614 \$
<b>Total des capitaux propres</b>	<b>9 835 \$</b>	8 483 \$

Les notes font partie intégrante des états financiers.

## Tableaux des flux de trésorerie

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	2017	2016
<b>Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation</b>		
Résultat net	1 101 \$	61 \$
Ajustements pour tenir compte des éléments sans effet sur la trésorerie :		
Amortissement des immobilisations corporelles (note 11)	2	2
Incidence des fluctuations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	(4)	1
Pertes (gains) non réalisé(e)s sur les emprunts	30	(39)
	<b>1 129 \$</b>	<b>25 \$</b>
<b>Variation nette des actifs et des passifs d'exploitation</b>		
Augmentation des placements	(1 784) \$	(539) \$
Augmentation des autres actifs	-	(1)
Augmentation des fournisseurs et autres passifs	3	-
Augmentation des passifs liés à des placements	471	63
<b>Sorties de trésorerie nettes liées aux activités d'exploitation</b>	<b>(181) \$</b>	<b>(452) \$</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux activités de financement</b>		
Produits tirés des emprunts	1 919 \$	1 785 \$
Remboursement d'emprunts	(1 808)	(1 638)
Remboursement de somme à payer au compte du régime de pension de la fonction publique	(30)	(28)
Somme avancée par le compte du régime de pension de la fonction publique	32	28
Transferts de fonds reçus	251	346
<b>Entrées de trésorerie nettes liées aux activités de financement</b>	<b>364 \$</b>	<b>493 \$</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement</b>		
Acquisitions des immobilisations corporelles	(3) \$	(2) \$
<b>Sorties de trésorerie nettes liées aux activités d'investissement</b>	<b>(3) \$</b>	<b>(2) \$</b>
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	180 \$	39 \$
Incidence des fluctuations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	4	(1)
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période	101	63
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période<sup>A</sup></b>	<b>285 \$</b>	<b>101 \$</b>
<b>Informations supplémentaires sur les flux de trésorerie</b>		
Intérêts versés	(10) \$	(8) \$

<sup>A</sup> Au 31 mars 2017, la trésorerie et les équivalents de trésorerie comprenaient un montant de 277 millions \$ (100 millions \$ au 31 mars 2016) détenu à des fins de placement et inclus à la note 4.1, ainsi qu'un montant de 8 millions \$ (1 million \$ au 31 mars 2016) détenu à des fins administratives et inclus dans les autres actifs.

Les notes font partie intégrante des états financiers.

## Notes des états financiers

Pour les exercices clos les 31 mars 2017 et 2016

### 1 RENSEIGNEMENTS SUR LA SOCIÉTÉ

L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (« Investissements PSP ») est une société d'État créée en vertu de la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* (la « Loi ») pour gérer et investir les sommes qui lui sont transférées, en vertu des *Lois sur la pension* (telles qu'elles sont définies ci-après), pour les fonds (tels qu'ils sont définis dans la Loi) au titre des régimes de retraite constitués en vertu de la *Loi sur la pension de la fonction publique*, de la *Loi sur la pension de retraite des Forces canadiennes* (« LPRFC »), de la *Loi sur la pension de retraite de la Gendarmerie royale du Canada* (collectivement, les « *Lois sur la pension* »), ainsi que de certains règlements afférents à la LPRFC (les « règlements afférents à la LPRFC »). Les régimes de retraite constitués en vertu des *Lois sur la pension* comprennent le régime de pension de la fonction publique, le régime de pension des Forces canadiennes et le régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada (le « régime »), et le régime de retraite constitué en vertu des règlements afférents à la LPRFC comprend le régime de pension de la Force de réserve. Le régime et les autres régimes de retraite sont désignés collectivement aux présentes, les « régimes ».

Les sommes qui sont actuellement transférées pour le fonds du régime par le gouvernement du Canada (le « Fonds ») à Investissements PSP ont trait aux obligations en matière de prestations de retraite en vertu du régime pour des services rendus à compter du 1<sup>er</sup> avril 2000 (les « services postérieurs à 2000 »). Le compte géré par Investissements PSP au nom du Fonds est désigné aux présentes, le « compte de régime ». Investissements PSP tient un registre des contributions nettes pour le Fonds, de même que de la répartition de ses placements et de ses résultats d'exploitation pour le Fonds dans le compte de régime. Investissements PSP gère aussi un compte de régime pour les fonds des autres régimes, qui sont, de même que le compte de régime, désignés collectivement aux présentes, les « comptes de régime ».

Il incombe à Investissements PSP de gérer les montants qui lui sont transférés pour le Fonds dans le meilleur intérêt des bénéficiaires et des contributeurs en vertu de la *Loi sur la pension de retraite de la Gendarmerie royale du Canada*. Les montants doivent être investis en vue d'obtenir un rendement maximal sans s'exposer à un risque de perte indu, en tenant compte du financement, des politiques et des exigences du régime et de la capacité du régime à respecter ses obligations financières.

En vertu de la *Loi sur la pension de retraite de la Gendarmerie royale du Canada*, le gouvernement du Canada, qui administre le régime et le Fonds, peut en tout temps avoir recours à l'actif net d'Investissements PSP attribué au compte de régime du Fonds à l'égard des montants requis aux fins du versement des prestations de retraite en vertu du régime pour les services postérieurs à 2000, ou, généralement, en vue de réduire tout surplus non autorisé dans le Fonds.

Investissements PSP et la plupart de ses filiales sont exonérées de l'impôt de la Partie I en vertu respectivement des alinéas 149(1)d) et 149(1)d.2) de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada).

Le siège social d'Investissements PSP est situé au 1, rue Rideau, Ottawa (Ontario) Canada, et son établissement principal se trouve au 1250, boulevard René-Lévesque Ouest, Montréal (Québec) Canada.

### 2 PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

Les principales méthodes comptables qui ont été appliquées dans le cadre de la préparation des présents états financiers sont présentées sommairement ci-après et ont été appliquées à toutes les périodes présentées.

#### 2.1. MODE DE PRÉSENTATION

Les présents états financiers ont été préparés selon les Normes internationales d'information financière (les « IFRS »), telles qu'elles sont publiées par l'International Accounting Standards Board (« IASB »).

Investissements PSP constitue une entité d'investissement selon la définition de l'IFRS 10, *États financiers consolidés*, et, par conséquent, ne consolide que les filiales qui lui fournissent uniquement des services liés à ses activités de placement. Investissements PSP évalue plutôt ses participations dans les filiales à la juste valeur par le biais du résultat net (« JVRN ») selon l'IFRS 9, *Instruments financiers* (l'« IFRS 9 »), y compris les filiales qui ont été constituées par Investissements PSP et qui se qualifient à titre d'entités d'investissement (les « filiales qui sont des entités d'investissement »). Investissements PSP évalue également sa participation dans des entreprises associées, des coentreprises et des actifs financiers et des passifs financiers à la JVRN selon l'IAS 28, *Participations dans des entreprises associées et des coentreprises*, et l'IFRS 9.

Les présents états financiers reflètent la situation financière du compte de régime et les résultats d'exploitation d'Investissements PSP et de ses filiales qui lui fournissent uniquement des services liés à ses activités de placement, selon l'attribution au compte de régime. Ils tiennent compte de l'activité économique d'Investissements PSP en ce qui a trait au placement des contributions nettes qui lui sont transférées pour le Fonds à l'égard des services postérieurs à 2000. Par conséquent, ils ne présentent pas tous les actifs ni toutes les informations relatives aux contributions, aux versements et aux passifs au titre du régime.

La publication de ces états financiers a été autorisée par une résolution du conseil d'administration en date du 12 mai 2017.

## 2 PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

(suite)

### 2.2. STATUT D'ENTITÉ D'INVESTISSEMENT

Investissements PSP a déterminé qu'elle respecte les critères obligatoires de la définition d'entité d'investissement selon l'IFRS 10, en se basant sur les faits et circonstances qui existaient à la fin de la période. Ces critères sont les suivants :

#### *i) Mandat et objet de l'entité*

Comme il est mentionné à la note 1, Investissements PSP a pour mandat de gérer et d'investir les montants qui lui sont transférés dans le meilleur intérêt des bénéficiaires et des contributeurs en vertu des *Lois sur la pension*. Par conséquent, l'objet d'Investissements PSP est d'investir dans le but de réaliser un rendement optimal sous forme de plus-values en capital et de revenu de placement, sans s'exposer à un risque de perte indu.

#### *ii) Évaluation de la performance*

Investissements PSP évalue et apprécie la performance de ses placements sur la base de la juste valeur.

Outre les critères obligatoires contenus dans la définition, l'IFRS 10 présente également certaines caractéristiques typiques d'une entité d'investissement. L'absence de l'une ou l'autre de ces caractéristiques ne signifie pas nécessairement que l'entité ne peut constituer une entité d'investissement. L'une de ces caractéristiques est qu'une entité d'investissement doit avoir des investisseurs qui ne sont pas des parties liées de l'entité.

Comme il est mentionné à la note 13, étant donné qu'Investissements PSP est une société de la Couronne, elle est considérée comme étant liée au gouvernement du Canada ainsi qu'à d'autres entités qui sont sous le contrôle, le contrôle conjoint ou l'influence notable du gouvernement du Canada. Par conséquent, puisque les fonds gérés par Investissements PSP proviennent de parties liées, elle pourrait ne pas respecter la caractéristique typique susmentionnée. Toutefois, la Loi prévoit un cadre qui garantit qu'Investissements PSP exerce ses activités dans des conditions normales de concurrence par rapport au gouvernement du Canada. Par conséquent, elle satisfait à tous les critères obligatoires de la définition susmentionnés et constitue une entité d'investissement.

Investissements PSP évaluera l'incidence de tout changement dans les faits et circonstances sur son statut d'entité d'investissement.

### 2.3. SOMMAIRE DES PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

Les principales méthodes comptables qui ont été appliquées aux fins de la préparation des présents états financiers sont présentées ci-après.

#### 2.3.1. Instruments financiers

##### *i) Classement*

Les actifs financiers qui sont des placements sont gérés, à l'instar des passifs financiers connexes, selon le modèle économique de l'entité de façon à optimiser le rendement. La performance de ces instruments financiers est évaluée sur la base de la juste valeur et ces instruments financiers sont classés comme étant à la JVRN. Ils sont décrits à la note 4.1.

Les emprunts qui sont présentés à la note 8 sont des passifs financiers qui ont été désignés comme devant être évalués à la JVRN, puisqu'ils font partie des portefeuilles de placements gérés en commun dont la performance est évaluée sur la base de la juste valeur.

##### *ii) Comptabilisation*

Les actifs financiers et les passifs financiers sont comptabilisés à la date à laquelle Investissements PSP devient partie aux dispositions contractuelles qui s'y rattachent. Les actifs financiers négociés sont comptabilisés à la date de transaction.

##### *iii) Évaluation initiale et évaluation ultérieure*

Tous les actifs financiers et passifs financiers sont comptabilisés dans les états de la situation financière à la juste valeur et continuent à être évalués de cette manière de façon récurrente. Après l'évaluation initiale, les variations ultérieures de la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers classés comme étant à la JVRN sont comptabilisées dans les états du résultat global.

Si des variations de juste valeur des passifs financiers désignés comme devant être évalués à la JVRN découlent des fluctuations du risque de crédit propre à Investissements PSP, elles sont comptabilisées dans les autres éléments du résultat global. Toutes les autres variations de la juste valeur sont comptabilisées dans le revenu de placement.

##### *iv) Décomptabilisation*

Un actif financier (ou, le cas échéant, une partie de celui-ci) est décomptabilisé lorsque les conditions suivantes sont respectées :

- les droits de recevoir les flux de trésorerie de l'actif ont expiré; ou
- Investissements PSP a transféré ses droits de recevoir les flux de trésorerie de l'actif ou a l'obligation de payer les flux de trésorerie reçus à un tiers;

et

- Investissements PSP a transféré la quasi-totalité des risques et avantages liés à l'actif; ou
- dans le cas où Investissements PSP n'a ni transféré ni conservé la quasi-totalité des risques et avantages liés à l'actif, elle a transféré le contrôle de l'actif.

Un passif financier est décomptabilisé lorsque l'obligation au titre du passif est exécutée, qu'elle est annulée ou qu'elle arrive à expiration.

## 2 PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

(suite)

### 2.3. SOMMAIRE DES PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES (suite)

#### 2.3.2. Détermination de la juste valeur

La juste valeur est le prix qui serait reçu pour la vente d'un actif ou payé pour le transfert d'un passif lors d'une transaction normale entre des intervenants du marché à la date d'évaluation.

Au moment de la comptabilisation initiale, Investissements PSP évalue les faits et circonstances liés à la transaction pour confirmer que le prix de transaction équivaut à la juste valeur d'un actif ou d'un passif. Par la suite, à chaque date de clôture, les cours du marché sont utilisés pour établir la juste valeur lorsqu'il y a un marché actif (par exemple, une Bourse reconnue), car ils représentent des transactions réelles intervenant régulièrement sur le marché dans des conditions de pleine concurrence. Lorsqu'un cours coté n'est pas disponible, la juste valeur est estimée au moyen de techniques d'évaluation fondées sur les données d'entrée disponibles à la fin de la période de présentation de l'information financière qui sont tirées de données de marché observables.

Les techniques d'évaluation s'appliquent, en règle générale, aux placements sur les marchés privés, aux instruments dérivés hors cote et à certains titres à revenu fixe. Le choix du modèle d'évaluation et les hypothèses sous-jacentes élaborées à propos de facteurs tels que le montant et le moment des flux de trésorerie futurs, les taux d'actualisation, la volatilité et le risque de crédit influent sur les valeurs obtenues au moyen de ces techniques. Dans certains cas, ces hypothèses ne sont pas étayées par des données de marché observables.

L'approche utilisée pour déterminer la juste valeur de tous les actifs financiers et de tous les passifs financiers est décrite à la note 4.

#### 2.3.3. Monnaie fonctionnelle et monnaie de présentation

Le dollar canadien est la monnaie fonctionnelle et la monnaie de présentation d'Investissements PSP et de ses filiales consolidées, soit la monnaie de l'environnement économique principal dans lequel chacune des entités au sein du groupe consolidé exerce ses activités. Investissements PSP et ses filiales consolidées évaluent leur performance en dollars canadiens, et leur liquidité est gérée en dollars canadiens.

#### 2.3.4. Conversion des devises

Les transactions en devises réalisées au cours de la période, y compris l'achat et la vente de titres, les revenus et les charges, sont converties au taux de change en vigueur à la date de la transaction.

Les actifs et passifs monétaires libellés en devises sont convertis au taux de la monnaie fonctionnelle en vigueur à la fin de la période de présentation de l'information financière.

Les profits et les pertes de change sur tous les actifs et passifs monétaires sont inclus dans le revenu de placement.

#### 2.3.5. Prêts et emprunts de titres et garantie connexe

Investissements PSP participe à des programmes de prêt et d'emprunt de titres aux termes desquels elle prête et emprunte des titres en vue d'augmenter le rendement du portefeuille. Les opérations de prêt et d'emprunt, y compris la garantie connexe, en vertu de ces programmes ne transfèrent à la contrepartie ni les risques ni les avantages liés au droit de propriété. Par conséquent, Investissements PSP ne décomptabilise pas les titres prêtés ou donnés en garantie et ne comptabilise pas les titres empruntés ou reçus en garantie. Les garanties en espèces obtenues sont comptabilisées tel qu'il est indiqué à la note 4.1.8.

Ces opérations de prêt et d'emprunt de titres requièrent des garanties en espèces, en titres de créance de qualité supérieure ou en actions. Les opérations portant sur des garanties sont conclues selon les modalités habituelles dans le cadre de programmes de prêt et d'emprunt de titres. Investissements PSP et ses contreparties sont autorisées à vendre, à redonner en garantie ou à autrement utiliser les biens détenus en garantie. Les mêmes titres ou des titres équivalents doivent être rendus à la contrepartie à la fin du contrat, à moins qu'un cas de défaillance ne survienne.

#### 2.3.6. Titres vendus en vertu de conventions de rachat et acquis en vertu de conventions de revente et garantie connexe

Investissements PSP est partie à des conventions de rachat et à des conventions de revente. Ces conventions prévoient la vente de titres par une contrepartie et sont assorties d'une entente simultanée visant le rachat de ces titres à un prix et à une date future fixés à l'avance.

Les titres vendus ou achetés en vertu de conventions de rachat et de conventions de revente, respectivement, y compris la garantie connexe, ne sont pas décomptabilisés ou comptabilisés puisque tous les risques et les avantages liés au droit de propriété relativement à ces titres ne sont pas transférés. Ainsi, lorsque Investissements PSP est la contrepartie qui vend des titres en vertu de telles conventions, le revenu (la perte) relativement à ces titres continue d'être comptabilisé(e) dans le revenu de placement, et les obligations de racheter les titres vendus sont comptabilisées dans les passifs liés à des placements. La différence entre la juste valeur des titres vendus et le prix de rachat est comptabilisée comme des charges d'intérêts. Par contre, lorsqu'elle est la contrepartie qui acquiert des titres en vertu de telles conventions, aucun revenu (aucune perte) relativement à ces titres n'est comptabilisé(e), et les obligations de revendre les titres sont comptabilisées dans les montants à recevoir liés à des placements. La différence entre la juste valeur des titres achetés et le prix de revente est comptabilisée comme un revenu de placement.

Les transactions en vertu de conventions de rachat et de conventions de revente requièrent que des biens soient donnés en garantie sous forme d'espèces ou de titres jugés admissibles par les contreparties. Les transactions portant sur des garanties sont effectuées selon les modalités habituelles dans le cadre de conventions de rachat standards. Ces modalités exigent des contreparties concernées qu'elles donnent des garanties supplémentaires en fonction des variations de la juste valeur des biens déjà détenus en garantie ainsi que des titres connexes vendus ou achetés. Les contreparties sont autorisées à vendre, à redonner en garantie ou à autrement utiliser les biens détenus en garantie. Les titres donnés en garantie doivent être rendus aux contreparties concernées à la fin du contrat, à moins qu'un cas de défaillance ne survienne.

## 2 PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

(suite)

### 2.3. SOMMAIRE DES PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES (suite)

#### 2.3.7. Compensation des instruments financiers

Investissements PSP opère compensation entre les actifs financiers et les passifs financiers, et le montant net est présenté dans les états de la situation financière uniquement si Investissements PSP a actuellement un droit juridiquement exécutoire de compenser les montants comptabilisés et a l'intention soit de régler le montant net, soit de réaliser les actifs et de régler les passifs simultanément.

#### 2.3.8. Capitaux propres

Les droits du gouvernement du Canada en vertu des *Lois sur la pension* sont décrits à la note 1 et sont classés à titre d'instruments de capitaux propres sur la base qui suit :

- Ces lois confèrent en tout temps au gouvernement du Canada des droits sur l'actif net d'Investissements PSP aux fins décrites dans les *Lois sur la pension*. Ces droits ne comportent aucune obligation supplémentaire pour Investissements PSP de verser des montants au gouvernement du Canada.
- Ces droits prennent rang en dernier à l'égard de l'actif net d'Investissements PSP.
- Le total des flux de trésorerie prévus attribuables à ces droits, en tout temps, est uniquement fondé sur la juste valeur de l'actif net d'Investissements PSP à la date en question. De plus, la juste valeur de la totalité de l'actif net d'Investissements PSP correspond aux montants que le gouvernement du Canada peut exiger en tout temps.

#### 2.3.9. Revenu de placement

Le revenu de placement se compose des intérêts, des dividendes, des gains (pertes) à la cession des actifs et passifs financiers et des gains (pertes) qui tiennent compte de la variation de la plus-value (moins-value) non réalisée des actifs financiers détenus et des passifs financiers en cours à la fin de la période de présentation de l'information financière. Les intérêts sont comptabilisés de façon uniforme en utilisant les taux prescrits jusqu'à la maturité des placements. Les dividendes sont comptabilisés lorsque les droits de les recevoir ont été obtenus, en général à la date ex-dividende.

#### 2.3.10. Charges liées aux placements

Les charges liées aux placements comprennent les charges d'intérêts, comme il est mentionné à la note 4.1.7, les coûts de transaction, les frais de gestion externe des placements et autres (montant net).

Les coûts de transaction sont les coûts marginaux directement imputables à l'acquisition, au contrôle diligent, à l'émission ou à la sortie d'un actif financier ou d'un passif financier. Ils sont passés en charges à mesure qu'ils sont engagés.

Les frais de gestion externe des placements sont directement imputables à la gestion externe des actifs pour le compte d'Investissements PSP. Ces frais sont payés directement par Investissements PSP et comprennent les frais de gestion de base courus calculés en pourcentage de la juste valeur des actifs gérés à l'externe et les frais de gestion courus liés à la performance calculés en fonction de différents indicateurs de performance. Ils ne comprennent pas les montants qui ne sont pas payés directement par Investissements PSP pour certains placements dans des fonds en gestion commune classés dans les placements alternatifs et pour les placements sur les marchés privés et dans d'autres titres à revenu fixe, comme il est indiqué à la note 10.

#### 2.3.11. Transferts de fonds

Les montants reçus du gouvernement du Canada pour le Fonds sont comptabilisés dans le compte de régime.

### 2.4. JUGEMENTS, ESTIMATIONS ET HYPOTHÈSES COMPTABLES IMPORTANTS

Dans la préparation des états financiers, la direction pose certains jugements, fait des estimations et formule des hypothèses qui peuvent toucher les montants qui y sont présentés. Les jugements importants comprennent les jugements liés à la détermination du statut d'entité d'investissement comme il est décrit à la note 2.2.

La direction fait également des estimations et formule des hypothèses relatives à l'évaluation, à l'appréciation des risques et aux informations connexes à l'égard des placements sur les marchés privés et de certains titres à revenu fixe. Les principales hypothèses formulées par la direction relatives à l'évaluation des instruments financiers sont présentées à la note 4.2.3 et celles relatives à l'appréciation des risques, à la note 7.

Bien que les estimations et les hypothèses reflètent le meilleur jugement de la direction, les résultats réels pourraient différer de ces estimations en raison des incertitudes qui entourent leur utilisation.

### 3 MODIFICATIONS ACTUELLES ET FUTURES DE NORMES COMPTABLES

#### 3.1. NORMES COMPTABLES ADOPTÉES AU COURS DE L'EXERCICE

##### *IFRS 11, Partenariats*

L'IFRS 11 modifiée est en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2016. Elle contient de nouvelles indications sur la comptabilisation des acquisitions de participations dans des entreprises communes qui sont des entreprises. Les acquéreurs de ces participations doivent appliquer tous les principes de comptabilisation des regroupements d'entreprises énoncés dans l'IFRS 3, *Regroupements d'entreprises*, et dans d'autres IFRS qui n'entrent pas en conflit avec les indications de l'IFRS 11 et doivent fournir l'information sur les regroupements d'entreprises requise selon ces IFRS. Le 1<sup>er</sup> avril 2016, Investissements PSP a adopté cette modification qui n'a aucune incidence sur la présentation des états financiers.

#### 3.2. NORMES COMPTABLES ADOPTÉES AVANT LA DATE D'ENTRÉE EN VIGUEUR

##### *IFRS 9, Instruments financiers*

En 2014, l'IASB a terminé son projet de remplacement de l'IAS 39, *Instruments financiers : comptabilisation et évaluation*, par l'IFRS 9. La norme comprend des exigences de comptabilisation, de décomptabilisation, de classement et d'évaluation des actifs et des passifs financiers. L'IFRS 9 est en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2018. L'application anticipée est permise.

Investissements PSP a adopté pour la première fois l'IFRS 9 (2014) dans ses états financiers consolidés pour l'exercice clos le 31 mars 2016. Les principales méthodes comptables liées à l'IFRS 9 sont décrites à la note 2.3.1.

#### 3.3. MODIFICATIONS FUTURES DE NORMES COMPTABLES

Un certain nombre de normes, modifications et interprétations ont été publiées par l'IASB, mais ne sont pas encore en vigueur. Figurent ci-après celles qui ont trait à une ou plusieurs méthodes comptables ou aux informations à fournir importantes d'Investissements PSP :

##### *IAS 7, Tableau des flux de trésorerie*

L'IAS 7 modifiée est en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2017. Elle contient de nouvelles indications sur les informations à fournir permettant aux utilisateurs des états financiers d'évaluer les variations des passifs issus des activités de financement, ce qui comprend les changements résultant des flux de trésorerie, mais aussi les changements sans contrepartie de trésorerie. Investissements PSP appliquera les modifications à compter du 1<sup>er</sup> avril 2017 et présentera les informations requises par voie de note dans les états financiers.

##### *IAS 28, Participations dans des entreprises associées et des coentreprises*

L'IAS 28 modifiée est en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2018. Elle contient une mise au point permettant de clarifier que le choix d'évaluer à la juste valeur une participation dans une entité émettrice doit se faire sur une base individuelle. Ce choix ne s'applique pas uniformément pour évaluer les participations dans toutes les entreprises associées et les coentreprises. La direction a déterminé qu'une telle modification n'aura aucune incidence sur les états financiers.

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS

### 4.1. CATÉGORIES D'ACTIFS FINANCIERS ET DE PASSIFS FINANCIERS

Le tableau ci-dessous présente les actifs financiers et les passifs financiers selon leur catégorie, leur pondération et le secteur dans lequel ils sont investis. Leur juste valeur s'établissait comme suit à la date indiquée :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2017	31 mars 2016
<b>Placements sur les marchés publics</b>		
Actions canadiennes	461 \$	463 \$
Actions étrangères	2 140	1 892
<b>Placements sur les marchés privés</b>		
Placements immobiliers	1 766	1 634
Placements privés	988	818
Placements en infrastructures	958	691
Placements en ressources naturelles	309	221
<b>Titres à revenu fixe</b>		
Trésorerie et titres du marché monétaire	898	430
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	1 581	1 450
Obligations indexées à l'inflation	560	538
Titres de créance privés <sup>A</sup>	664	385
Autres titres à revenu fixe <sup>A</sup>	241	192
<b>Placements alternatifs</b>	582	482
	<b>11 148 \$</b>	9 196 \$
<b>Actifs liés à des placements</b>		
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	83 \$	32 \$
Intérêts à recevoir	23	16
Dividendes à recevoir	10	7
Titres acquis en vertu de conventions de revente	193	78
Actifs liés à des produits dérivés	65	232
	<b>374 \$</b>	365 \$
<b>Placements représentant les actifs financiers à la JVRN</b>	<b>11 522 \$</b>	9 561 \$
<b>Passifs liés à des placements</b>		
Montants à payer liés à des transactions en cours	(78) \$	(42) \$
Intérêts à payer	(3)	(2)
Titres vendus à découvert et titres prêtés	(676)	(194)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(80)	(105)
Passifs liés à des produits dérivés	(61)	(84)
<b>Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN</b>	<b>(898) \$</b>	(427) \$
<b>Emprunts</b>		
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(784) \$	(643) \$
<b>Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN</b>	<b>(784) \$</b>	(643) \$
<b>Placements nets</b>	<b>9 840 \$</b>	8 491 \$

<sup>A</sup> Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2017, les titres de créance privés ont été sortis de la catégorie des autres titres à revenu fixe et présentés dans un poste distinct afin de mieux refléter leur nature et leurs caractéristiques communes. Par conséquent, les chiffres comparatifs ont été ajustés, les autres titres à revenu fixe ayant été réduits de 385 millions \$ et les titres de créance privés ayant été augmentés du même montant. Les notes 4.2.1 et 4.2.3 ont été ajustées de la même façon.

#### 4.1.1. Placements sur les marchés publics

Les placements sur les marchés publics comprennent les placements canadiens et étrangers dans les titres suivants : les actions ordinaires, les certificats américains d'actions étrangères, les certificats internationaux d'actions étrangères, les billets participatifs, les actions privilégiées, les parts de fiducies de revenu, les parts de fonds négociés en Bourse, les parts de fonds en gestion commune et les titres convertibles en actions ordinaires d'émetteurs cotés en Bourse.

Les placements directs dans des actions canadiennes et des actions étrangères sont évalués à la juste valeur en fonction des cours cotés dans des marchés actifs, d'après le prix compris dans l'écart acheteur-vendeur qui reflète le mieux la juste valeur.

Dans le cas des placements dans des fonds en gestion commune, la juste valeur est établie en fonction des valeurs des parts obtenues des administrateurs de chacun des fonds, lesquelles proviennent de la juste valeur des placements sous-jacents dans chacun des fonds en gestion commune. La direction examine la juste valeur et, le cas échéant, l'effet des restrictions sur la vente ou le rachat de tels placements est pris en considération.

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

### 4.1. CATÉGORIES D'ACTIFS FINANCIERS ET DE PASSIFS FINANCIERS (suite)

#### 4.1.2. Placements sur les marchés privés

Les placements sur les marchés privés comprennent les placements immobiliers, les placements privés, les placements en infrastructures et les placements en ressources naturelles.

Les placements immobiliers comprennent les participations directes dans diverses entités fermées, les placements dans des fonds ainsi que des biens du secteur immobilier. Les placements immobiliers visent les sociétés de personnes, les sociétés et les biens immobiliers intervenant principalement dans le secteur des résidences pour aînés et le secteur résidentiel, les secteurs de l'immobilier commercial et du commerce au détail, et le secteur industriel, ainsi que des fonds privés investis dans des actifs immobiliers. Les placements immobiliers sont présentés déduction faite de tout financement de tiers. Au 31 mars 2017, l'effet de levier sous forme de financement de tiers contracté par les filiales qui sont des entités d'investissement et les placements immobiliers constituant des participations directes contrôlées par Investissements PSP pour le compte de régime était de 505 millions \$ (457 millions \$ au 31 mars 2016).

Les placements privés regroupent les placements dans des fonds ayant des objectifs similaires, les co-investissements dans des entités fermées et les participations directes.

Les placements en infrastructures regroupent les participations directes, les placements dans des fonds et les co-investissements dans diverses entités fermées. Les placements en infrastructures visent les entités exerçant leurs activités essentiellement dans la gestion, la détention ou l'exploitation d'actifs de sociétés énergétiques, du transport et d'autres sociétés réglementées. Les placements en infrastructures sont présentés déduction faite de tout financement de tiers. Au 31 mars 2017, l'effet de levier sous forme de financement de tiers contracté par les placements en infrastructures constituant des participations directes contrôlées par Investissements PSP pour le compte de régime était de 286 millions \$ (116 millions \$ au 31 mars 2016).

Les placements en ressources naturelles regroupent les participations directes, les placements dans des fonds et les sociétés de personnes. Les placements en ressources naturelles visent les entités exerçant leurs activités dans la gestion, la détention ou l'exploitation d'actifs dans les secteurs des terrains forestiers, de l'agriculture et du pétrole et du gaz naturel en amont.

Le processus d'évaluation de la juste valeur des placements sur les marchés privés est décrit à la note 4.2.2 et les techniques d'évaluation, ainsi que les données d'entrée importantes utilisées, sont décrites à la note 4.2.3.

#### 4.1.3. Titres à revenu fixe

Les titres à revenu fixe comprennent la trésorerie et les titres du marché monétaire, les obligations gouvernementales et les obligations de sociétés, les obligations indexées à l'inflation, les titres de créance privés et les autres titres à revenu fixe.

La trésorerie et les titres du marché monétaire regroupent les instruments dont la durée jusqu'à l'échéance ne dépasse pas un an, tels que les bons du Trésor, les certificats de dépôt et les acceptations bancaires. Une partie de ces instruments ont une échéance de 90 jours ou moins et sont détenus dans le but de faire face aux engagements financiers à court terme. Ces instruments sont facilement convertibles en un montant connu de trésorerie et sont soumis à un risque négligeable de changements de valeur. Ils sont inclus à titre de composante de la trésorerie et des équivalents de trésorerie aux fins des tableaux des flux de trésorerie et se sont établis à 277 millions \$ au 31 mars 2017 (100 millions \$ au 31 mars 2016). Les bons du Trésor sont évalués au moyen des prix obtenus auprès de sources indépendantes. Ces prix sont établis au moyen du prix le plus représentatif dans un écart de cotations de courtier. Compte tenu de leur nature à court terme, les certificats de dépôt et les acceptations bancaires sont comptabilisés au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de leur juste valeur.

Les obligations gouvernementales et les obligations de sociétés comprennent les obligations canadiennes, étrangères, fédérales, provinciales, territoriales et municipales. Les obligations indexées à l'inflation sont des titres à revenu fixe qui permettent d'obtenir un rendement rajusté selon l'inflation.

Les titres de créance privés sont des titres à revenu fixe de sociétés fermées détenus directement ou par l'intermédiaire de fonds privés. Ces titres de créance se présentent sous la forme de prêts de premier rang, de dettes mezzanines et de prêts en difficulté et de placements principaux et secondaires dans des prêts à effet de levier. Les titres de créance privés comprennent également des prêts à des tiers, tels que des prêts de premier rang et de rang inférieur, des prêts à la construction, des prêts-relais, des prêts participatifs, ainsi que d'autres produits financiers structurés dans le secteur immobilier.

Les autres titres à revenu fixe comprennent les titres adossés à des actifs et les billets à taux variable.

La juste valeur des obligations gouvernementales et de la plupart des obligations de sociétés, des obligations indexées à l'inflation, des billets à taux variable et des titres adossés à des créances hypothécaires est fondée sur les prix obtenus auprès de sources indépendantes. Ces prix sont calculés au moyen d'une courbe de taux d'intérêt appropriée et d'un écart témoignant de la qualité du crédit de l'émetteur ou d'autres méthodes d'évaluation généralement reconnues.

Les titres adossés à des actifs regroupent principalement les billets à terme adossés à des actifs (« BTAA ») et les titres adossés à des créances hypothécaires. Les BTAA ont été reçus en échange de papier commercial adossé à des actifs (« PCAA ») de tiers, ou non soutenu par des banques, lequel a subi les contrecoups de la crise de liquidité survenue à la mi-août 2007, et ont fait l'objet d'une restructuration ultérieure en janvier 2009.

La juste valeur de certaines obligations de sociétés, des titres de créance privés et des BTAA est déterminée au moyen de techniques d'évaluation. Ces techniques, ainsi que les données d'entrée importantes utilisées, sont décrites à la note 4.2.3.

L'évaluation de la juste valeur des placements dans des fonds faisant partie des titres de créance privés est décrite à la note 4.2.2.

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

### 4.1. CATÉGORIES D'ACTIFS FINANCIERS ET DE PASSIFS FINANCIERS (suite)

#### 4.1.4. Placements alternatifs

Les placements alternatifs regroupent surtout des parts de fonds qui détiennent une combinaison d'actions, de titres à revenu fixe et d'instruments dérivés, ainsi que de fonds de couverture. La juste valeur de ces placements est déterminée selon les justes valeurs présentées par les administrateurs ou les gestionnaires principaux du fonds et reflète la juste valeur des actions, des titres à revenu fixe ou des instruments dérivés sous-jacents, selon le cas. La direction examine la juste valeur et, le cas échéant, l'effet des restrictions sur la vente ou le rachat de tels placements est pris en considération.

#### 4.1.5. Montants à recevoir et à payer liés à des transactions en cours

Les montants à recevoir liés à des transactions en cours comprennent le produit des ventes de placements, excluant les instruments financiers dérivés, qui ont été négociés, mais demeurent non réglés à la fin de la période de présentation de l'information financière.

Les montants à payer liés à des transactions en cours comprennent le coût des achats de placements, excluant les instruments financiers dérivés, qui ont été négociés, mais demeurent non réglés à la fin de la période de présentation de l'information financière.

La juste valeur des montants à recevoir et à payer liés à des transactions en cours reflète la valeur à laquelle les transactions de vente ou d'achat initiales sous-jacentes ont été conclues.

#### 4.1.6. Intérêts et dividendes à recevoir

Les intérêts et les dividendes sont comptabilisés aux montants que l'on s'attend à recevoir à la fin de la période de présentation de l'information financière, ce qui se rapproche de la juste valeur.

#### 4.1.7. Intérêts à payer

En ce qui a trait aux emprunts décrits à la note 4.1.10, les intérêts courus sont comptabilisés au montant que l'on s'attend à payer à la fin de la période de présentation de l'information financière, ce qui se rapproche de la juste valeur.

#### 4.1.8. Titres vendus à découvert et titres prêtés

Les titres vendus à découvert reflètent l'obligation d'Investissements PSP d'acheter des titres dans le cadre de transactions de vente à découvert. Dans le cadre de ces transactions, Investissements PSP vend des titres qu'elle ne détient pas avec l'obligation d'acheter des titres semblables sur le marché afin de couvrir sa position.

À l'aide de cours cotés du marché qui sont fondés sur le cours compris dans l'écart acheteur-vendeur qui reflète le mieux la juste valeur, la juste valeur des titres vendus à découvert est calculée au moyen de la même méthode que pour les positions acheteur décrites dans les sections portant sur les placements sur les marchés publics et sur les titres à revenu fixe.

Dans le cadre de prêts de titres et de certaines transactions sur dérivés hors cote, une garantie en espèces est reçue et réinvestie par Investissements PSP. Investissements PSP comptabilise la garantie en espèces reçue, et un montant correspondant est comptabilisé dans les montants à payer. Le solde à payer représente l'obligation du cessionnaire de rembourser la garantie en espèces au cédant à la fin de la transaction en l'absence de défaillance de la part du cédant.

#### 4.1.9. Titres vendus en vertu de conventions de rachat et acquis en vertu de conventions de revente

Comme il est mentionné à la note 2.3.6, Investissements PSP est partie à des conventions de rachat et à des conventions de revente. Les obligations de racheter ou de revendre les titres vendus ou acquis en vertu de telles conventions sont comptabilisées au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de la juste valeur.

#### 4.1.10. Emprunts en vertu du programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux

Le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP est présenté à la note 8.2. Les billets à ordre à court terme sont comptabilisés au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de la juste valeur. La juste valeur des billets à moyen terme d'Investissements PSP se fonde sur des prix obtenus auprès de sources indépendantes. Ces prix sont établis à l'aide d'une courbe de taux d'intérêt et d'un écart témoignant de la qualité du crédit d'Investissements PSP.

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

### 4.1. CATÉGORIES D'ACTIFS FINANCIERS ET DE PASSIFS FINANCIERS (suite)

#### 4.1.11. Actifs et passifs liés à des dérivés

Les instruments financiers dérivés sont des contrats financiers qui sont réglés à une date future. La valeur de ces instruments fluctue en fonction de la variation de la valeur des actifs, des taux d'intérêt ou des taux de change sous-jacents. En règle générale, les instruments financiers dérivés n'exigent aucun placement initial net. Dans certains cas, ils exigent un placement initial net inférieur à celui qui serait exigé pour détenir directement la position sous-jacente. Les instruments financiers dérivés peuvent être cotés en Bourse ou négociés hors cote. Les instruments négociés hors cote comprennent les instruments qui sont négociés bilatéralement et réglés, ainsi que ceux qui sont compensés (instruments dérivés hors cote compensés) par l'intermédiaire d'une chambre de compensation centrale.

Investissements PSP utilise des instruments financiers dérivés afin d'améliorer le rendement des placements ou de reproduire des placements de façon synthétique. En outre, les instruments dérivés permettent de réduire les risques liés aux placements actuellement détenus.

Investissements PSP utilise les instruments financiers dérivés suivants :

#### *Swaps*

Les swaps désignent des transactions dans le cadre desquelles deux contreparties conviennent d'échanger des flux de trésorerie selon des modalités prédéterminées comprenant notamment un montant nominal et une durée. Les swaps sont utilisés dans le but d'accroître les rendements ou pour ajuster l'exposition de certains actifs sans avoir à acquérir ou à céder les actifs sous-jacents.

#### *Contrats à terme normalisés*

Les contrats à terme normalisés sont des contrats dont les modalités sont standardisées, et dans le cadre desquels un actif est reçu ou livré (acheté ou vendu) à un prix et à une date future fixés à l'avance. Ce type de contrat est utilisé pour ajuster l'exposition de certains actifs sans avoir à acquérir ou à céder directement les actifs sous-jacents.

#### *Contrats à terme*

Les contrats à terme sont des contrats couvrant la vente par une partie et l'achat par une autre partie d'un montant prédéterminé d'un instrument sous-jacent, à un prix et à une date future fixés à l'avance. Ce type de contrat est utilisé pour ajuster l'exposition de certains actifs sans avoir à acquérir ou à céder directement les actifs sous-jacents.

#### *Options*

Les options sont des contrats en vertu desquels le vendeur donne le droit à l'acquéreur, mais non l'obligation, d'acheter ou de vendre un nombre donné de titres, d'indices ou de marchandises sous-jacents, à un prix convenu d'avance, à une date déterminée ou en tout temps avant la date d'échéance prédéterminée.

#### *Bons et droits de souscription*

Le bon de souscription est une option visant l'achat d'un actif sous-jacent qui se présente sous la forme d'un titre transférable et qui peut être inscrite à la cote d'une Bourse.

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

#### *Détermination de la juste valeur des instruments financiers dérivés*

Les instruments financiers dérivés cotés sont comptabilisés à leur juste valeur en fonction des cours cotés du marché, soit le prix compris dans l'écart acheteur-vendeur qui reflète le mieux la juste valeur. Les instruments dérivés hors cote compensés sont comptabilisés à leur juste valeur au moyen des cours obtenus de la chambre de compensation centrale. Les instruments dérivés négociés hors cote sont évalués à l'aide de techniques appropriées comme la valeur actualisée des flux de trésorerie. Ces techniques ont recours à des données d'entrée importantes qui sont observables sur le marché, comme les taux de rendement du marché actuels.

#### *Valeur nominale et juste valeur des actifs et des passifs liés aux produits dérivés*

La valeur nominale des instruments financiers dérivés n'est comptabilisée ni à l'actif ni au passif, car elle représente le montant nominal du contrat. À l'exception des dérivés de crédit, la valeur nominale ne représente pas le potentiel de profit ou de perte associé au risque de marché ou de crédit des transactions présentées ci-après. Cette valeur sert plutôt de fondement pour établir les flux de trésorerie et la juste valeur des contrats.

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

### 4.1. CATÉGORIES D'ACTIFS FINANCIERS ET DE PASSIFS FINANCIERS (suite)

#### 4.1.11. Actifs et passifs liés à des dérivés (suite)

Le tableau ci-après résume la situation du portefeuille des instruments dérivés à la date indiquée :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2017			31 mars 2016		
	Valeur nominale	Juste valeur		Valeur nominale	Juste valeur	
		Actifs	Passifs		Actifs	Passifs
<b>Dérivés sur titres et marchandises</b>						
<b>Cotés</b>						
Contrats à terme normalisés	102 \$	- \$	- \$	49 \$	- \$	- \$
Bons et droits de souscription	-	1	-	-	-	-
Options : acquises	281	2	-	110	2	-
souscrites	235	-	(2)	102	-	(2)
<b>Hors cote</b>						
Swaps sur rendement total	2 099	18	(8)	1 518	69	(2)
Options : acquises	138	4	-	423	5	-
souscrites	134	-	(3)	427	-	(4)
<b>Dérivés sur devises</b>						
<b>Cotés</b>						
Contrats à terme normalisés	10	-	-	12	-	-
<b>Hors cote</b>						
Contrats à terme	2 043	7	(22)	3 163	123	(17)
Swaps	333	1	(3)	236	1	(23)
Options : acquises	697	6	-	639	7	-
souscrites	708	-	(5)	781	-	(6)
<b>Dérivés sur taux d'intérêt</b>						
<b>Cotés</b>						
Contrats à terme normalisés	576	-	-	544	-	-
Options : acquises	2 496	1	-	172	-	-
souscrites	2 754	-	-	1 488	-	-
<b>Hors cote</b>						
Contrats à terme sur obligations	-	-	-	24	-	-
Swaps de taux d'intérêt	901	12	(7)	817	12	(14)
Swaps sur inflation	-	-	-	39	-	-
Swaptions	2 041	10	(7)	2 116	11	(11)
Options : acquises	1 657	3	-	615	1	-
souscrites	2 296	-	(2)	918	-	(1)
<b>Hors cote compensés</b>						
Swaps de taux d'intérêt	2 836	-	-	578	-	-
Swaps sur inflation	5	-	-	-	-	-
<b>Dérivés de crédit<sup>A</sup></b>						
<b>Hors cote</b>						
Swaps sur défaillance : acquis	79	-	(2)	131	1	(2)
vendus	22	-	-	38	-	(2)
<b>Hors cote compensés</b>						
Swaps sur défaillance : acquis	60	-	-	46	-	-
vendus	86	-	-	104	-	-
<b>Total</b>		<b>65 \$</b>	<b>(61) \$</b>		<b>232 \$</b>	<b>(84) \$</b>

<sup>A</sup> Investissements PSP garantit indirectement, au moyen des dérivés de crédit vendus, les obligations de référence sous-jacentes. L'exposition potentielle maximale correspond à la valeur nominale des dérivés de crédit vendus présentée ci-dessus.

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

### 4.1. CATÉGORIES D'ACTIFS FINANCIERS ET DE PASSIFS FINANCIERS (suite)

#### 4.1.11. Actifs et passifs liés à des dérivés (suite)

Le total des actifs et des passifs liés à des dérivés comprend ce qui suit :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2017			31 mars 2016		
	Valeur nominale	Juste valeur		Valeur nominale	Juste valeur	
		Actifs	Passifs		Actifs	Passifs
Instruments dérivés cotés	6 454 \$	4 \$	(2) \$	2 477 \$	2 \$	(2) \$
Instruments dérivés négociés hors cote	13 148	61	(59)	11 885	230	(82)
Instruments dérivés hors cote compensés	2 987	-	-	728	-	-
<b>Total</b>		<b>65 \$</b>	<b>(61) \$</b>		<b>232 \$</b>	<b>(84) \$</b>

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

(en millions de dollars canadiens)	2017	2016
Moins de 3 mois	8 027 \$	6 976 \$
De 3 à 12 mois	7 503	4 087
Plus d'un an	7 059	4 027

### 4.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR

#### 4.2.1. Classement

Les actifs financiers et les passifs financiers décrits à la note 4.1 sont classés au même niveau de la hiérarchie de la juste valeur, qui est présentée ci-après, que la donnée d'entrée du plus bas niveau qui est importante pour la juste valeur prise dans son ensemble.

- Les données d'entrée de niveau 1 s'entendent des cours (non ajustés) auxquels Investissements PSP peut avoir accès à la fin de la période de présentation de l'information financière, sur des marchés actifs, pour des actifs ou des passifs identiques.
- Les données d'entrée de niveau 2 sont des données concernant l'actif ou le passif, autres que les cours du marché inclus dans les données d'entrée de niveau 1, qui sont observables directement ou indirectement. Les données d'entrée de niveau 2 comprennent :
  - i) les cours sur des marchés actifs pour des actifs et des passifs similaires;
  - ii) les cours sur des marchés qui ne sont pas actifs pour des actifs ou des passifs identiques ou similaires;
  - iii) les données d'entrée autres que les cours du marché qui sont observables pour l'actif ou le passif;
  - iv) les données d'entrée corroborées par le marché.
- Les données d'entrée de niveau 3 sont des données non observables concernant l'actif ou le passif qui sont utilisées dans les techniques d'évaluation reposant sur des modèles. Elles reflètent l'appréciation par la direction des hypothèses que les autres intervenants sur le marché utiliseraient pour établir le prix des actifs et des passifs.

Le classement par niveaux hiérarchiques est établi au moment de la détermination initiale de la juste valeur de l'actif ou du passif et, par la suite, passé en revue à la fin de chaque période de présentation de l'information financière. Investissements PSP détermine s'il y a eu transfert entre les niveaux et comptabilise ce transfert au début de la période de présentation de l'information financière.

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

### 4.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR (suite)

#### 4.2.1. Classement (suite)

Le tableau ci-après présente la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers au 31 mars 2017, selon leur classement dans la hiérarchie de la juste valeur :

(en millions de dollars canadiens)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total de la juste valeur
<b>Placements sur les marchés publics</b>				
Actions canadiennes	397 \$	64 \$	– \$	461 \$
Actions étrangères	1 867	252	21	2 140
<b>Placements sur les marchés privés</b>				
Placements immobiliers	–	–	1 766	1 766
Placements privés	–	–	988	988
Placements en infrastructures	–	–	958	958
Placements en ressources naturelles	–	–	309	309
<b>Titres à revenu fixe</b>				
Trésorerie et titres du marché monétaire	–	898	–	898
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	–	1 563	18	1 581
Obligations indexées à l'inflation	–	560	–	560
Titres de créance privés	–	–	664	664
Autres titres à revenu fixe	–	239	2	241
<b>Placements alternatifs</b>	–	110	472	582
	<b>2 264 \$</b>	<b>3 686 \$</b>	<b>5 198 \$</b>	<b>11 148 \$</b>
<b>Actifs liés à des placements</b>				
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	– \$	83 \$	– \$	83 \$
Intérêts à recevoir	–	23	–	23
Dividendes à recevoir	–	10	–	10
Titres acquis en vertu de conventions de revente	–	193	–	193
Actifs liés à des produits dérivés	4	61	–	65
	<b>4 \$</b>	<b>370 \$</b>	<b>– \$</b>	<b>374 \$</b>
<b>Placements représentant les actifs financiers à la JVRN</b>	<b>2 268 \$</b>	<b>4 056 \$</b>	<b>5 198 \$</b>	<b>11 522 \$</b>
<b>Passifs liés à des placements</b>				
Montants à payer liés à des transactions en cours	– \$	(78) \$	– \$	(78) \$
Intérêts à payer	–	(3)	–	(3)
Titres vendus à découvert et titres prêtés	(208)	(468)	–	(676)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	–	(80)	–	(80)
Passifs liés à des produits dérivés	(2)	(59)	–	(61)
<b>Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN</b>	<b>(210) \$</b>	<b>(688) \$</b>	<b>– \$</b>	<b>(898) \$</b>
<b>Emprunts</b>				
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	– \$	(784) \$	– \$	(784) \$
<b>Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN</b>	<b>– \$</b>	<b>(784) \$</b>	<b>– \$</b>	<b>(784) \$</b>
<b>Placements nets</b>	<b>2 058 \$</b>	<b>2 584 \$</b>	<b>5 198 \$</b>	<b>9 840 \$</b>

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

### 4.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR (suite)

#### 4.2.1. Classement (suite)

Le tableau ci-après présente la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers au 31 mars 2016, selon leur classement dans la hiérarchie de la juste valeur :

(en millions de dollars canadiens)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total de la juste valeur
<b>Placements sur les marchés publics</b>				
Actions canadiennes	410 \$	53 \$	- \$	463 \$
Actions étrangères	1 562	330	-	1 892
<b>Placements sur les marchés privés</b>				
Placements immobiliers	-	-	1 634	1 634
Placements privés	-	-	818	818
Placements en infrastructures	-	-	691	691
Placements en ressources naturelles	-	-	221	221
<b>Titres à revenu fixe</b>				
Trésorerie et titres du marché monétaire	-	430	-	430
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	-	1 429	21	1 450
Obligations indexées à l'inflation	-	538	-	538
Titres de créance privés	-	-	385	385
Autres titres à revenu fixe	-	141	51	192
<b>Placements alternatifs</b>				
	-	90	392	482
	1 972 \$	3 011 \$	4 213 \$	9 196 \$
<b>Actifs liés à des placements</b>				
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	- \$	32 \$	- \$	32 \$
Intérêts à recevoir	-	16	-	16
Dividendes à recevoir	-	7	-	7
Titres acquis en vertu de conventions de revente	-	78	-	78
Actifs liés à des produits dérivés	2	230	-	232
	2 \$	363 \$	- \$	365 \$
<b>Placements représentant les actifs financiers à la JVRN</b>	1 974 \$	3 374 \$	4 213 \$	9 561 \$
<b>Passifs liés à des placements</b>				
Montants à payer liés à des transactions en cours	- \$	(42) \$	- \$	(42) \$
Intérêts à payer	-	(2)	-	(2)
Titres vendus à découvert	(161)	(33)	-	(194)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	-	(105)	-	(105)
Passifs liés à des produits dérivés	(2)	(82)	-	(84)
<b>Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN</b>	(163) \$	(264) \$	- \$	(427) \$
<b>Emprunts</b>				
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	- \$	(643) \$	- \$	(643) \$
<b>Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN</b>	- \$	(643) \$	- \$	(643) \$
<b>Placements nets</b>	1 811 \$	2 467 \$	4 213 \$	8 491 \$

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

### 4.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR (suite)

#### 4.2.2. Processus de détermination de la juste valeur des placements classés au niveau 3

Le processus d'évaluation est suivi et régi par un comité d'évaluation interne. Ce comité est responsable de la surveillance de tous les aspects de la détermination de la juste valeur, y compris l'élaboration des méthodes et procédures d'évaluation pour chaque type de placement et l'assurance qu'elles sont suivies. Les méthodes d'évaluation sont fondées sur des pratiques largement reconnues conformes aux normes d'évaluation professionnelles. Ces normes comprennent, entre autres, les *International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines*, les *Règles uniformes de pratique professionnelle en matière d'évaluation au Canada* et les *Uniform Standards of Professional Appraisal Practice* en vigueur aux États-Unis.

La juste valeur des placements classés au niveau 3 est établie au moins une fois l'an. Chaque trimestre, la juste valeur est passée en revue et ajustée, s'il y a lieu, pour refléter les répercussions de situations ou de circonstances importantes sur le marché en général ou propres aux placements. La méthode d'évaluation choisie pour chaque placement est, par la suite, appliquée de façon uniforme selon ce qui convient dans les circonstances. Le comité d'évaluation passe en revue les modifications importantes apportées aux méthodes d'évaluation pour déterminer si elles sont appropriées.

Dans les situations où elle recourt aux services d'évaluateurs indépendants, la direction s'assure qu'ils sont indépendants et que les méthodes d'évaluation employées sont conformes aux normes d'évaluation professionnelles susmentionnées. Pour valider le travail effectué par les évaluateurs, la direction s'assure que les hypothèses employées correspondent à l'information financière et aux prévisions du placement sous-jacent.

En ce qui concerne les placements dans des fonds classés au niveau 3, la juste valeur annuelle est habituellement déterminée selon les états financiers audités reçus du gestionnaire principal du fonds. Dans certains cas, la juste valeur est obtenue au moyen d'informations fournies par les administrateurs du fonds et revue par la direction pour s'assurer qu'elle est raisonnable et conforme aux méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur. Le cas échéant, l'effet des restrictions sur la vente ou le rachat de tels placements est pris en considération pour déterminer la juste valeur.

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

### 4.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR (suite)

#### 4.2.3. Données d'entrée importantes pour le classement au niveau 3

Le tableau ci-après présente les principales informations sur les données d'entrée importantes liées aux actifs financiers et aux passifs financiers classés au niveau 3 au 31 mars 2017 :

Actifs financiers et passifs financiers	Type de placement	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Techniques d'évaluation importantes	Données d'entrée non observables importantes	Fourchette (moyenne pondérée)
<b>Placements sur les marchés publics</b>					
Actions étrangères	Placements directs	21 \$	Valeur de l'actif net <sup>A</sup>	s. o.	s. o.
<b>Placements sur les marchés privés</b>					
Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	1 663 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation <sup>B, C</sup>	4,50 % - 25,00 % (8,06 %)
				Taux de capitalisation final <sup>B, C</sup>	4,25 % - 10,25 % (6,04 %)
			Capitalisation directe	Taux de capitalisation <sup>B, D</sup>	2,75 % - 8,00 % (5,69 %)
				Taux d'occupation stable <sup>D, E</sup>	94,00 % - 100,00 % (97,77 %)
	Approche des transactions comparables	Prix au pied carré <sup>D, E</sup>	2,82 \$ - 1 115,10 \$ (153,82 \$)		
	Valeur de l'actif net <sup>A</sup>	s. o.	s. o.		
	Prix de la transaction	s. o.	s. o.		
Placements dans des fonds	103 \$	Valeur de l'actif net <sup>A</sup>	s. o.	s. o.	
Autres placements sur les marchés privés	Placements directs et co-investissements	1 570 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation <sup>B</sup>	5,91 % - 12,70 % (9,36 %)
				Données de marché comparables	s. o.
			Valeur de l'actif net <sup>A</sup>	s. o.	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
Placements dans des fonds	685 \$	Valeur de l'actif net <sup>A</sup>	s. o.	s. o.	
<b>Titres à revenu fixe</b>					
Obligations de sociétés	Obligations convertibles	18 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation <sup>B</sup>	3,90 % - 14,10 % (7,50 %)
Titres de créance privés	Placements directs et co-investissements	353 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation <sup>B</sup>	4,49 % - 12,25 % (9,07 %)
			Valeur de l'actif net <sup>A</sup>	s. o.	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
Placements dans des fonds	311 \$	Valeur de l'actif net <sup>A</sup>	s. o.	s. o.	
Autres titres à revenu fixe	Billets à terme adossés à des actifs	2 \$	Prix obtenus de sources indépendantes <sup>A</sup>	s. o.	s. o.
Placements alternatifs	Placements dans des fonds	472 \$	Valeur de l'actif net <sup>A</sup>	s. o.	s. o.
<b>Total</b>		<b>5 198 \$</b>			

<sup>A</sup> Dans certains cas, la juste valeur est déterminée par des sources indépendantes lorsque Investissements PSP n'a pas accès aux informations sur les évaluations.

<sup>B</sup> Toute augmentation (diminution) de cette donnée d'entrée non observable, prise individuellement, entraîne en général une diminution (augmentation) de la juste valeur.

<sup>C</sup> Une augmentation (diminution) du taux d'actualisation est en général accompagnée d'une augmentation (diminution) du taux de capitalisation final.

<sup>D</sup> Il n'existe pas de relation directe prévisible entre cette donnée d'entrée et toute autre donnée d'entrée importante non observable.

<sup>E</sup> Une augmentation (diminution) de cette donnée d'entrée non observable, prise individuellement, entraîne en général une augmentation (diminution) de la juste valeur.

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

### 4.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR (suite)

#### 4.2.3. Données d'entrée importantes pour le classement au niveau 3 (suite)

Le tableau ci-après présente les principales informations sur les données d'entrée importantes liées aux actifs financiers et aux passifs financiers classés au niveau 3 au 31 mars 2016 :

Actifs financiers et passifs financiers	Type de placement	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Techniques d'évaluation importantes	Données d'entrée non observables importantes	Fourchette (moyenne pondérée)
<b>Placements sur les marchés privés</b>					
Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	1 529 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation <sup>B, C</sup>	5,25 % - 25,00 % (8,27 %)
				Taux de capitalisation final <sup>B, C</sup>	4,25 % - 14,00 % (6,29 %)
			Capitalisation directe	Taux de capitalisation <sup>B, D</sup>	3,25 % - 7,50 % (5,91 %)
				Taux d'occupation stable <sup>D, E</sup>	93,00 % - 100,00 % (96,84 %)
			Approche des transactions comparables	Prix au pied carré <sup>D, E</sup>	25,00 \$ - 665,89 \$ (170,43 \$)
			Valeur de l'actif net <sup>A</sup>	s. o.	s. o.
Prix de la transaction	s. o.	s. o.			
	Placements dans des fonds	105 \$	Valeur de l'actif net <sup>A</sup>	s. o.	s. o.
Autres placements sur les marchés privés	Placements directs et co-investissements	1 169 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation <sup>B</sup>	5,20 % - 12,50 % (9,70 %)
				Données de marché comparables	s. o.
			Valeur de l'actif net <sup>A</sup>	s. o.	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
			Placements dans des fonds	561 \$	Valeur de l'actif net <sup>A</sup>
<b>Titres à revenu fixe</b>					
Obligations de sociétés	Obligations convertibles	21 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation <sup>B</sup>	3,70 % - 13,50 % (6,30 %)
Titres de créance privés	Placements directs et co-investissements	132 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation <sup>B</sup>	8,00 % - 13,50 % (11,09 %)
				Valeur de l'actif net <sup>A</sup>	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
	Placements dans des fonds	253 \$	Valeur de l'actif net <sup>A</sup>	s. o.	s. o.
Autres titres à revenu fixe	Billets à terme adossés à des actifs	51 \$	Prix obtenus de sources indépendantes <sup>A</sup>	s. o.	s. o.
<b>Placements alternatifs</b>	Placements dans des fonds	392 \$	Valeur de l'actif net <sup>A</sup>	s. o.	s. o.
<b>Total</b>		4 213 \$			

<sup>A</sup> Dans certains cas, la juste valeur est déterminée par des sources indépendantes lorsque Investissements PSP n'a pas accès aux informations sur les évaluations.

<sup>B</sup> Toute augmentation (diminution) de cette donnée d'entrée non observable, prise individuellement, entraîne en général une diminution (augmentation) de la juste valeur.

<sup>C</sup> Une augmentation (diminution) du taux d'actualisation est en général accompagnée d'une augmentation (diminution) du taux de capitalisation final.

<sup>D</sup> Il n'existe pas de relation directe prévisible entre cette donnée d'entrée et toute autre donnée d'entrée importante non observable.

<sup>E</sup> Une augmentation (diminution) de cette donnée d'entrée non observable, prise individuellement, entraîne en général une augmentation (diminution) de la juste valeur.

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

### 4.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR (suite)

#### 4.2.4. Niveau 3 – rapprochement

Le tableau suivant présente le rapprochement de tous les mouvements liés aux actifs financiers et aux passifs financiers classés dans le niveau 3 pour l'exercice clos le 31 mars 2017 :

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Achats	Ventes	Règlements	Gains réalisés	Gains non réalisés <sup>A</sup>	Solde de clôture
Placements sur les marchés publics	- \$	19 \$	- \$	- \$	- \$	2 \$	21 \$
Placements sur les marchés privés	3 364	716	(199)	-	48	92	4 021
Titres à revenu fixe	457	380	(141)	(49)	28	9	684
Placements alternatifs	392	67	(35)	-	4	44	472
<b>Total</b>	<b>4 213 \$</b>	<b>1 182 \$</b>	<b>(375) \$</b>	<b>(49) \$</b>	<b>80 \$</b>	<b>147 \$</b>	<b>5 198 \$</b>

Le tableau suivant présente le rapprochement de tous les mouvements liés aux actifs financiers et aux passifs financiers classés dans le niveau 3 pour l'exercice clos le 31 mars 2016 :

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Achats	Ventes	Règlements	Gains réalisés	Gains (pertes) non réalisés(e)s <sup>A</sup>	Solde de clôture
Placements sur les marchés privés	2 675 \$	686 \$	(271) \$	- \$	68 \$	206 \$	3 364 \$
Titres à revenu fixe	402	149	(37)	(50)	30	(37)	457
Placements alternatifs	296	118	(32)	-	5	5	392
<b>Total</b>	<b>3 373 \$</b>	<b>953 \$</b>	<b>(340) \$</b>	<b>(50) \$</b>	<b>103 \$</b>	<b>174 \$</b>	<b>4 213 \$</b>

<sup>A</sup> Comprennent des ajustements liés à la répartition du compte de régime.

#### 4.2.5. Niveau 3 – analyse de sensibilité

Dans le processus d'évaluation de la juste valeur des instruments financiers de niveau 3, les techniques d'évaluation utilisées reposent sur des hypothèses fondées sur des données non observables. Les hypothèses importantes utilisées pour chaque catégorie d'actif sont décrites à la note 4.2.3. Bien que de telles hypothèses reflètent le meilleur jugement de la direction, l'utilisation d'autres hypothèses raisonnablement possibles pourrait donner des justes valeurs différentes représentant, au minimum, une augmentation de 3 % et une diminution de 3 % au 31 mars 2017 (augmentation de 3 % et diminution de 3 % au 31 mars 2016) de la juste valeur des instruments financiers classés dans le niveau 3. Sont exclus les placements dans des titres de créance privés dans le secteur immobilier et certains placements dans des fonds, pour lesquels une analyse de sensibilité n'est pas possible étant donné qu'Investissements PSP n'a pas accès aux hypothèses sous-jacentes utilisées. En ce qui concerne les placements dans des titres de créance privés dans le secteur immobilier, leur juste valeur est établie au moyen d'évaluations obtenues auprès d'évaluateurs indépendants. La direction s'assure que les travaux effectués par ces évaluateurs sont appropriés, comme il est indiqué à la note 4.2.2. Pour ce qui est des placements dans des fonds, la juste valeur est établie tel qu'il est indiqué à la note 4.2.2.

## 5 BIENS DONNÉS ET OBTENUS EN GARANTIE

Investissements PSP est partie à des ententes qui requièrent que des biens soient donnés et obtenus en garantie, comme il est indiqué aux notes 2.3.5, 2.3.6 et 7.2.1. Le tableau qui suit présente la juste valeur de ces garanties attribuées au compte de régime, ainsi que les titres visés par les programmes de prêt et d'emprunt et les titres visés par les conventions de rachat et les conventions de revente à la date indiquée :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2017	31 mars 2016
<b>Prêts et emprunts de titres</b>		
Titres prêtés	961 \$	666 \$
Biens détenus en garantie <sup>A</sup>	1 023	711
Titres empruntés	209	167
Biens donnés en garantie <sup>B</sup>	219	175
<b>Conventions de rachat et conventions de revente de titres</b>		
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	81	105
Biens donnés en garantie	80	105
Titres acquis en vertu de conventions de revente	193	78
Biens détenus en garantie <sup>C</sup>	193	78
<b>Contrats de dérivés</b>		
Biens donnés en garantie	23	21
Biens détenus en garantie <sup>D</sup>	17	159

<sup>A</sup> La juste valeur minimale de la garantie en espèces requise correspond à 102 % de la juste valeur des titres prêtés et, dans le cas des garanties sous forme de titres, à 105 %. Les biens détenus en garantie comprenaient 368 millions \$ en espèces pour le compte de régime au 31 mars 2017 (151 millions \$ au 31 mars 2016) et 655 millions \$ en titres au 31 mars 2017 (560 millions \$ au 31 mars 2016). Toutes les garanties en espèces sont réinvesties.

<sup>B</sup> La juste valeur minimale de la garantie requise correspond à 100 % de la juste valeur des titres empruntés.

<sup>C</sup> Au 31 mars 2017, un montant de 98 millions \$ (33 millions \$ au 31 mars 2016) des biens détenus en garantie sous forme de titres avait été utilisé dans le cadre de transactions de vente à découvert et un montant de 15 millions \$ avait été utilisé relativement à des titres vendus en vertu de conventions de rachat (néant au 31 mars 2016).

<sup>D</sup> Les biens détenus en garantie comprenaient 1 million \$ en espèces au 31 mars 2017 (néant au 31 mars 2016) et 16 millions \$ en titres au 31 mars 2017 (159 millions \$ au 31 mars 2016). Toutes les garanties en espèces sont réinvesties.

## 6 INTÉRÊTS DÉTENUS DANS D'AUTRES ENTITÉS

### 6.1. FILIALES, COENTREPRISES ET ENTREPRISES ASSOCIÉES

À titre d'entité d'investissement, Investissements PSP ne consolide que les filiales qui lui fournissent des services liés à ses activités de placement. Investissements PSP évalue sa participation dans ses filiales, ses coentreprises et ses entreprises associées à la JVRN, comme il est mentionné à la note 2.1.

Aux fins de la préparation de cette note, la direction évalue le contrôle, le contrôle conjoint et l'influence notable comme suit :

#### *i) Contrôle et influence notable*

Investissements PSP détermine qu'elle exerce un contrôle sur une entité émettrice si elle est exposée ou si elle a le droit à des rendements variables en raison de sa participation dans une entité et si elle a la capacité d'influer sur ces rendements du fait du pouvoir qu'elle détient sur celle-ci.

Dans certains cas, Investissements PSP n'exerce pas un contrôle sur une entité émettrice, mais a le pouvoir de participer aux décisions relatives aux politiques financières et opérationnelles de l'entité émettrice. Dans de tels cas, Investissements PSP détermine qu'elle exerce une influence notable sur l'entité émettrice.

Dans le cas du contrôle ou de l'influence notable, le pouvoir sur l'entité émettrice résulte des droits de vote conférés par les droits de propriété, d'autres accords contractuels, ou une combinaison de ces éléments.

#### *ii) Contrôle conjoint*

Investissements PSP détermine qu'elle est partie à un accord de coentreprise si elle exerce un contrôle conjoint sur une entité émettrice et détient des droits sur l'actif net de l'entité émettrice. Le contrôle conjoint est établi en vertu d'un accord contractuel qui exige le consentement unanime des parties partageant le contrôle à l'égard des activités qui ont une incidence importante sur les rendements de la coentreprise.

En général, la prise de décisions à l'égard des activités est régie par les droits de vote conférés par la participation de chaque partie. Dans certains cas, elle est régie uniquement en vertu des accords contractuels ou en combinaison avec les droits de propriété de chaque partie.

Dans le cours normal des activités, les placements sur les marchés privés sont généralement détenus par les filiales qui sont des entités d'investissement créées par Investissements PSP. Au 31 mars 2017, 103 filiales qui sont des entités d'investissement étaient constituées en Amérique du Nord, 23 en Europe, 10 en Océanie, 4 en Amérique centrale et en Amérique du Sud, 1 en Afrique et 1 en Asie (102 entités d'investissement en Amérique du Nord, 19 en Europe, 10 en Océanie, 4 en Amérique centrale et en Amérique du Sud, et 1 en Afrique au 31 mars 2016).

De plus, Investissements PSP contrôlait 77 entités émettrices directement ou par l'intermédiaire de ses filiales qui sont des entités d'investissement au 31 mars 2017 (73 entités émettrices au 31 mars 2016).

## 6 INTÉRÊTS DÉTENUS DANS D'AUTRES ENTITÉS (suite)

### 6.1. FILIALES, COENTREPRISES ET ENTREPRISES ASSOCIÉES (suite)

Les tableaux ci-après présentent, en ordre décroissant, les entités émettrices importantes détenues directement ou indirectement par Investissements PSP, sur lesquelles elle exerce un contrôle, un contrôle conjoint ou une influence notable.

31 mars 2017

Nom de l'entité	Établissement principal	Participation détenue par Investissements PSP	Relation avec Investissements PSP
Revera Inc.	Amérique du Nord	100 %	Entité émettrice contrôlée
Kaingaroo Timberlands Ltd.	Océanie	56 %	Entité contrôlée conjointement
AviAlliance GmbH	Europe	100 %	Entité émettrice contrôlée
Roadis Transportation B.V. <sup>A</sup>	Mondial	100 %	Entité émettrice contrôlée
FirstLight Power Resources Holding Inc.	Amérique du Nord	100 %	Entité émettrice contrôlée
Roccapina Fund, L.P.	Amérique du Nord	100 %	Entité émettrice contrôlée
SEGRO European Logistics Partnership S.a.r.l.	Europe	50 %	Entité contrôlée conjointement
Telesat Holdings Inc.	Amérique du Nord	35 %	Entreprise associée
TDF S.A.S.	Europe	22 %	Entreprise associée
Big Box Properties	Amérique du Nord	49 %	Entité contrôlée conjointement

<sup>A</sup> Auparavant Isolux Infrastructure Netherlands B.V.

31 mars 2016

Nom de l'entité	Établissement principal	Participation détenue par Investissements PSP	Relation avec Investissements PSP
Revera Inc.	Amérique du Nord	100 %	Entité émettrice contrôlée
AviAlliance GmbH	Europe	100 %	Entité émettrice contrôlée
Kaingaroo Timberlands Ltd.	Océanie	56 %	Entité contrôlée conjointement
Telesat Holdings Inc.	Amérique du Nord	34 %	Entreprise associée
Isolux Infrastructure Netherlands B.V.	Amérique centrale et Amérique du Sud	19 %	Entité contrôlée conjointement
Roccapina Fund, L.P.	Amérique du Nord	100 %	Entité émettrice contrôlée
SEGRO European Logistics Partnership S.a.r.l.	Europe	50 %	Entité contrôlée conjointement
Big Box Properties	Amérique du Nord	49 %	Entité contrôlée conjointement
Acelity Inc.	Amérique du Nord	21 %	Entreprise associée
TDF S.A.S.	Europe	22 %	Entreprise associée

Outre ce qui précède, Investissements PSP consolide les filiales en propriété exclusive qui lui fournissent uniquement des services liés à ses activités de placement. Ces services comprennent la gestion de placements et le financement des placements sur les marchés privés dans le cadre du programme du financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP, décrit à la note 8.2.

### 6.2. ENTITÉS STRUCTURÉES

Investissements PSP détient des intérêts dans des sociétés de personnes et des fonds surtout dans le contexte de ses placements sur les marchés privés. En raison de leur nature, ces entités ont en général les caractéristiques d'une entité structurée comme elles sont définies par les IFRS. Ces entités sont détenues à titre de placements et n'exposent pas Investissements PSP à plus de risques ou de rendements que ses intérêts détenus dans des entités non structurées.

Des renseignements à l'égard des entités structurées sont compris, s'il y a lieu, dans les informations portant sur la gestion du risque lié aux placements à la note 7, les garanties et les indemnités, à la note 15, et les engagements, à la note 16.

## 7 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS

Investissements PSP est tenue d'agir dans le meilleur intérêt des contributeurs et des bénéficiaires en vertu des régimes et de maximiser les rendements sans s'exposer à un risque de perte indu. Aux fins de l'atteinte de cet objectif, Investissements PSP a élaboré une politique de gestion du risque d'entreprise. La politique de gestion du risque d'entreprise fournit un cadre pour identifier, évaluer, gérer, atténuer, surveiller et signaler les risques liés et non liés aux placements auxquels Investissements PSP est exposée.

Dans le cadre de la politique globale de gestion du risque d'entreprise, la politique de gestion du risque de placement vise à appuyer la gestion des risques inhérents au processus de prise de décisions en matière de placement. La politique de gestion du risque de placement offre un cadre conçu pour s'assurer que les activités de placement respectent la philosophie d'Investissements PSP en matière de risque et s'alignent sur la tolérance et les limites de son appétit à l'égard du risque. La politique de gestion du risque de placement complète également l'Énoncé sur les principes, normes et procédures de placement (l'« ÉPNP »), dont l'objectif est d'assurer une gestion efficace des risques de placement dans le cadre de la mise en œuvre des diverses stratégies de placement d'Investissements PSP. Les risques liés aux placements comprennent le risque de marché, le risque de crédit et le risque de liquidité.

### 7.1. RISQUE DE MARCHÉ

Le risque de marché est le risque de variation de la valeur d'un placement attribuable à des résultats financiers défavorables découlant de facteurs qui influent sur la valeur, comme les fluctuations des prix du marché, les fluctuations dues à des facteurs propres au placement, la volatilité des cours des actions et des marchandises, des taux d'intérêt, des taux de change, ou d'autres facteurs touchant des titres similaires négociés sur le marché.

#### 7.1.1. Mesure du risque de marché

En date du 1<sup>er</sup> avril 2016, la volatilité annualisée absolue pour l'ensemble du portefeuille a été mise en place à titre de mesure principale du risque de marché. La volatilité absolue est une mesure statistique de l'ampleur des variations des rendements d'un placement ou d'un portefeuille de placements donné. Elle permet d'illustrer le potentiel de perte de valeur dans un placement ou un portefeuille de placements découlant des fluctuations des prix du marché. Avant le 1<sup>er</sup> avril 2016, Investissements PSP utilisait la valeur à risque (« VaR ») comme mesure principale du risque de marché.

Investissements PSP utilise les rendements des marchés sur une période de sept ans et sur un horizon de détention de douze mois pour calculer la volatilité absolue. En ce qui concerne les placements qui ne sont pas négociés activement, des titres ayant des caractéristiques de risque semblables sont utilisés pour calculer la volatilité absolue.

La volatilité absolue est valide, sur le plan statistique, dans des conditions normales de marché et ne tient pas particulièrement compte des pertes découlant d'événements marquants sur le marché. Elle suppose également que l'avenir se déroulera d'une manière semblable au passé. Par conséquent, si la conjoncture du marché varie grandement par rapport à la conjoncture passée, les pertes potentielles pourraient différer de celles qui avaient été estimées initialement.

Le tableau suivant présente la volatilité absolue pour l'ensemble du portefeuille, calculée en pourcentage des placements nets, à la fin de la période :

	31 mars 2017	31 mars 2016
<b>Volatilité absolue</b>	<b>7,6 %</b>	8,5 % <sup>A</sup>

<sup>A</sup> Étant donné que la volatilité absolue est utilisée depuis le 1<sup>er</sup> avril 2016, la mesure du risque de marché au 31 mars 2016 a été modifiée dans le tableau ci-dessus à des fins de comparaison. Avant le 1<sup>er</sup> avril 2016, Investissements PSP utilisait la VaR comme mesure principale du risque de marché. Le total de la VaR du portefeuille était de 23,6% au 31 mars 2016.

#### Méthodes de simulation de crises

Bien que la volatilité absolue soit une méthode très reconnue de mesure du risque, elle est complétée par d'autres méthodes de mesure du risque qui donnent un meilleur aperçu du risque de marché. Investissements PSP utilise donc des méthodes de simulation de crises et l'analyse de scénarios pour évaluer l'incidence sur les résultats financiers de fluctuations inhabituelles des facteurs de risque. Ces méthodes servent à évaluer la sensibilité d'un portefeuille à divers facteurs de risque et aux principales hypothèses de modélisation. Dans le cadre de ces méthodes, les périodes de crise passées servent également à évaluer comment un portefeuille actuel se comporte en pareilles circonstances. En outre, les méthodes de simulation de crises et l'analyse de scénarios permettent d'évaluer la performance d'un nouveau produit de placement.

## 7 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

### 7.1. RISQUE DE MARCHÉ (suite)

#### 7.1.2. 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 du compte de régime. Les durées jusqu'à l'échéance des catégories d'instruments financiers, qui figurent à la note 4.1, qui sont les plus exposées au risque de taux d'intérêt étaient les suivantes à la date indiquée :

31 mars 2017						
(en millions de dollars canadiens)	Moins de 1 an	De 1 à 5 ans	De 5 à 10 ans	Plus de 10 ans	Autre	Total
Trésorerie et titres du marché monétaire	-	-	-	-	898 \$ <sup>A</sup>	898 \$
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	177	684	442	278	-	1 581
Obligations indexées à l'inflation	-	131	208	221	-	560
Titres de créance privés	6	64	258	-	336 <sup>B</sup>	664
Autres titres à revenu fixe	1	2	-	-	238 <sup>C</sup>	241
<b>Total des titres à revenu fixe</b>	<b>184 \$</b>	<b>881 \$</b>	<b>908 \$</b>	<b>499 \$</b>	<b>1 472 \$</b>	<b>3 944 \$</b>

31 mars 2016						
(en millions de dollars canadiens)	Moins de 1 an	De 1 à 5 ans	De 5 à 10 ans	Plus de 10 ans	Autre	Total
Trésorerie et titres du marché monétaire	-	-	-	-	430 \$ <sup>A</sup>	430 \$
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	81	706	363	300	-	1 450
Obligations indexées à l'inflation	2	120	179	237	-	538
Titres de créance privés	-	88	22	-	275 <sup>B</sup>	385
Autres titres à revenu fixe	53	15	-	-	124 <sup>C</sup>	192
<b>Total des titres à revenu fixe</b>	<b>136 \$</b>	<b>929 \$</b>	<b>564 \$</b>	<b>537 \$</b>	<b>829 \$</b>	<b>2 995 \$</b>

<sup>A</sup> En raison de leur nature, ces placements ne sont pas exposés de façon importante au risque de taux d'intérêt.

<sup>B</sup> L'information liée à la durée jusqu'à l'échéance des placements dans des fonds et de certains placements détenus directement compris dans les titres de créance privés n'est pas disponible.

<sup>C</sup> Certaines obligations de sociétés et certains titres adossés à des actifs et billets à taux variable ne sont pas exposés de façon importante au risque de taux d'intérêt étant donné que leurs taux d'intérêt prescrits sont variables.

La durée jusqu'à l'échéance des titres de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP est présentée à la note 8.2.

Les placements alternatifs, les conventions de revente de même que les contrats de dérivés présentés respectivement aux notes 4.1.4, 4.1.9 et 4.1.11 sont également exposés au risque de taux d'intérêt. Cette exposition est prise en compte dans le calcul de la volatilité absolue dont il est question à la note 7.1.1.

## 7 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

### 7.1. RISQUE DE MARCHÉ (suite)

#### 7.1.3. Risque de change

Investissements PSP est exposée à un risque de change découlant de la détention de placements (c'est-à-dire la détention directe et indirecte de titres, de parts de fonds en gestion commune et de parts de sociétés en commandite) ou de passifs liés à des placements dans diverses devises. Les fluctuations de la valeur relative du dollar canadien par rapport aux devises peuvent influencer positivement ou négativement sur la juste valeur des placements. Afin d'atténuer ce risque, Investissements PSP peut prendre des positions en devises au moyen de contrats de change à terme ou de swaps de devises.

Les expositions au risque de change sous-jacentes des placements nets du compte de régime s'établissaient comme suit à la date indiquée :

Devise	31 mars 2017		31 mars 2016	
	Juste valeur	Pourcentage du total	Juste valeur	Pourcentage du total
(en millions de dollars canadiens)				
Dollar américain	4 622 \$	70,5 %	2 204 \$	60,3 %
Euro	412	6,3	260	7,1
Yen japonais	240	3,6	124	3,4
Livre sterling	202	3,1	150	4,1
Won sud-coréen	174	2,6	156	4,3
Réal brésilien	148	2,3	113	3,1
Roupie indienne	89	1,4	72	2,0
Dollar de Hong Kong	86	1,3	131	3,6
Dollar australien	85	1,3	45	1,2
Nouveau dollar taïwanais	72	1,1	67	1,8
Franc suisse	68	1,0	72	2,0
Peso mexicain	57	0,9	47	1,3
Autres	304	4,6	213	5,8
<b>Total</b>	<b>6 559 \$</b>	<b>100,0 %</b>	<b>3 654 \$</b>	<b>100,0 %</b>

Au 31 mars 2017, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient en outre des engagements libellés en devises de 1 465 millions \$ pour le compte de régime (909 millions \$ US, 151 millions €, 14 millions £, 2 millions de rands d'Afrique du Sud, 4 millions de réals brésiliens, 983 millions de pesos colombiens, 17 millions de pesos mexicains et 9 millions de dollars australiens). Ces engagements ne figurent pas dans le tableau des expositions au risque de change ci-dessus.

Au 31 mars 2016, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient en outre des engagements libellés en devises de 1 440 millions \$ (1 011 millions \$ US, 67 millions €, 15 millions £, 13 millions de rands d'Afrique du Sud, 6 millions de réals brésiliens, 1 411 millions de pesos colombiens et 28 millions de pesos mexicains). Ces engagements ne figurent pas dans le tableau des expositions au risque de change ci-dessus.

## 7 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

### 7.2. RISQUE DE CRÉDIT

Investissements PSP est exposée au risque de crédit, c'est-à-dire le risque de non-exécution par un débiteur sur lequel Investissements PSP compte pour satisfaire à ses obligations contractuelles ou financières, soit le risque qu'un émetteur de titres d'emprunt ou qu'une contrepartie à une opération sur instruments dérivés, à une transaction de prêt et d'emprunt de titres ou à une transaction sur des titres acquis en vertu de conventions de revente ne puisse satisfaire à ses obligations financières.

Le risque de crédit comprend le risque d'une détérioration de la solvabilité et le risque de concentration concerné. La surveillance du risque de crédit comporte l'évaluation de la cote de crédit de chaque émetteur et de chaque contrepartie effectuant des transactions avec Investissements PSP. Cette évaluation à l'égard d'émetteurs et de contreparties publics est fondée sur les renseignements fournis par quatre agences de notation reconnues. Chaque titre est classé sur la foi d'au moins deux cotes de crédit. Si les agences accordent des cotes différentes à un même titre, Investissements PSP se fondera sur la notation la plus faible. Pour les émetteurs privés, Investissements PSP attribue des cotes de crédit internes aux émetteurs et évalue les profils de risques combinés par rapport aux objectifs fixés. Pour attribuer des cotes de crédit aux émetteurs, Investissements PSP utilise des méthodes comparables à celles utilisées par des agences de notation reconnues.

Au 31 mars 2017, l'exposition maximale du compte de régime au risque de crédit s'élevait à 4 milliards \$ (3 milliards \$ au 31 mars 2016). Ce montant est présenté compte non tenu des biens détenus en garantie et des conventions de compensation qui ne sont pas admissibles à la compensation selon les IFRS. Le risque de crédit maximum exclut les garanties présentées à la note 15 ainsi que les placements dans des fonds classés dans les placements alternatifs à la note 4.1. Ces fonds détiennent des titres à revenu fixe parmi d'autres types d'instruments.

Dans le cadre de son suivi du risque de crédit, Investissements PSP produit un rapport périodique sur la concentration par cote de crédit pour les titres sensibles au crédit. Le tableau suivant présente la concentration du risque de crédit en fonction des cotes de crédit, au 31 mars :

Cote de crédit	2017	2016
AAA-AA	54,2 %	50,7 %
A	20,0	27,9
BBB	4,5	9,1
BB et moins	19,9	10,5
Aucune cote <sup>A</sup>	1,4	1,8
<b>Total</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>

<sup>A</sup> Comprend des titres d'émetteurs et de contreparties publics qui ne sont pas cotés par des agences de notation du crédit ou qui sont cotés par une seule agence de notation du crédit. Les BTAA sont cotés par une seule agence et sont classés dans le tableau en fonction de leur cote établie.

## 7 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

### 7.2. RISQUE DE CRÉDIT (suite)

#### 7.2.1. Risque de contrepartie

Le risque de contrepartie représente le risque de crédit découlant de l'exposition actuelle ou potentielle liée à des transactions portant sur des contrats de dérivés, à des transactions portant sur des titres de prêt et d'emprunt et à des transactions portant sur des conventions de rachat et des conventions de revente de titres. Afin d'atténuer le risque de contrepartie, Investissements PSP exige des contreparties qu'elles fournissent des garanties adéquates et qu'elles répondent à ses exigences en matière de cote de crédit. Investissements PSP assure un suivi régulier des cotes de crédit de ses contreparties établies par des agences de notation du crédit reconnues. En ce qui concerne les contrats de dérivés, Investissements PSP peut mettre un terme à toute activité avec la plupart des contreparties dont la cote de crédit baisse en deçà de ses exigences.

En ce qui a trait aux instruments dérivés négociés hors cote, la politique d'Investissements PSP exige également que soit signée la convention cadre de l'International Swaps and Derivatives Association (l'« ISDA ») avec toute contrepartie à un contrat de dérivés. Cette entente fournit l'encadrement contractuel régissant la manière dont doivent se dérouler les activités de négociation touchant toute une gamme de produits négociés hors cote. Dans le cas des instruments dérivés hors cote compensés, les activités de négociation entre les parties sont régies selon les modalités habituelles dans le cadre de telles transactions.

En tant que technique de limitation du risque de crédit, la convention cadre de l'ISDA prévoit des dispositions exécutoires de compensation par liquidation en cas de défaut de l'une des contreparties. En outre, l'annexe sur le soutien des garanties (l'« ASG ») à la convention cadre de l'ISDA permet à Investissements PSP de réaliser toute garantie qui lui est accordée en cas de défaillance de la contrepartie. L'ASG exige également d'Investissements PSP qu'elle fournisse une garantie supplémentaire si une telle garantie lui est demandée. Toutes les transactions assujetties à l'ASG portent sur des garanties en espèces, des titres de créance de qualité supérieure ou d'autres titres de qualité supérieure. L'ASG régit également l'échange de garanties lorsque l'exposition au crédit d'une contrepartie dépasse un seuil prédéterminé. Les contreparties sont, en règle générale, autorisées à vendre, à redonner en garantie ou à autrement utiliser les biens détenus en garantie. De même, dans le cas d'instruments dérivés hors cote compensés, des garanties sont requises en espèces, en titres de créance de qualité supérieure ou d'autres titres de qualité supérieure et peuvent être vendues, redonnées en garantie ou autrement utilisées. Investissements PSP ne vend pas, ne redonne pas en garantie ni n'utilise autrement les biens détenus en garantie sous forme de titres, mais réinvestit toutes les garanties en espèces relativement aux contrats de dérivés.

En ce qui concerne les transactions portant sur des contrats de prêt et d'emprunt de titres, ainsi que sur des conventions de rachat et des conventions de revente de titres, il existe des obligations de garantie pour atténuer le risque de contrepartie. Les obligations de garantie pour les programmes de prêt et d'emprunt de titres ainsi que les conventions de rachat et les conventions de revente de titres sont décrites aux notes 2.3.5 et 2.3.6.

L'information relative aux biens donnés en garantie par Investissements PSP et ses contreparties figure à la note 5.

Dans le cas du programme de prêt de titres, l'exposition d'Investissements PSP au risque de contrepartie est davantage atténuée puisque le gardien des valeurs prêtées assume le risque que la contrepartie ne pourra respecter les obligations liées à la garantie.

La direction assure la surveillance et l'atténuation du risque de contrepartie et applique une procédure exhaustive et rigoureuse à l'échelle d'Investissements PSP dans le cadre de son suivi et de sa gestion du risque de contrepartie. Ainsi, la direction mesure le risque de contrepartie en continu, évalue et assure le suivi de la qualité du crédit des contreparties actuelles et veille à atténuer le risque de contrepartie par la gestion des garanties.

## 7 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

### 7.2. RISQUE DE CRÉDIT (suite)

#### 7.2.2. Compensation

Investissements PSP est assujettie aux conventions cadres de l'ISDA à l'égard de ses instruments financiers dérivés négociés hors cote, comme il a déjà été mentionné. Ces conventions contiennent des dispositions exécutoires de compensation par liquidation qui s'appliquent seulement en cas de défaut. Dans certains cas, ces conventions permettent la compensation. Lorsque les conditions de compensation étaient satisfaites, les instruments financiers ont été présentés selon leur montant net dans les états de la situation financière. Les conventions de rachat et les conventions de revente de titres, décrites aux notes 2.3.6 et 5, sont assujetties à des conventions similaires bien qu'elles ne soient pas compensées.

Les tableaux qui suivent présentent les actifs financiers et les passifs financiers susmentionnés :

#### Actifs financiers

(en millions de dollars canadiens)	Montant brut des actifs financiers comptabilisés	Moins : Montant brut des passifs financiers comptabilisés et compensés	Montant net des actifs financiers présentés dans les états de la situation financière	Moins : Montants connexes non compensés dans les états de la situation financière		Montant net
				Passifs financiers comptabilisés	Biens détenus en garantie et non comptabilisés	
<b>31 mars 2017</b>						
Conventions de revente	193 \$	- \$	193 \$ <sup>A</sup>	15 \$	178 \$	- \$
Dérivés négociés hors cote	61	-	61 <sup>B</sup>	44	13	4
<b>Total</b>	<b>254 \$</b>	<b>- \$</b>	<b>254 \$</b>	<b>59 \$</b>	<b>191 \$</b>	<b>4 \$</b>
<b>31 mars 2016</b>						
Conventions de revente	78 \$	- \$	78 \$ <sup>A</sup>	- \$	78 \$	- \$
Dérivés négociés hors cote	231	1	230 <sup>B</sup>	69	153	8
<b>Total</b>	<b>309 \$</b>	<b>1 \$</b>	<b>308 \$</b>	<b>69 \$</b>	<b>231 \$</b>	<b>8 \$</b>

#### Passifs financiers

(en millions de dollars canadiens)	Montant brut des passifs financiers comptabilisés	Moins : Montant brut des actifs financiers comptabilisés et compensés	Montant net des passifs financiers présentés dans les états de la situation financière	Moins : Montants connexes non compensés dans les états de la situation financière		Montant net
				Actifs financiers comptabilisés	Biens donnés en garantie et non décomptabilisés	
<b>31 mars 2017</b>						
Conventions de rachat	80 \$	- \$	80 \$ <sup>A</sup>	15 \$	65 \$	- \$
Dérivés négociés hors cote	59	-	59 <sup>B</sup>	44	14	1
<b>Total</b>	<b>139 \$</b>	<b>- \$</b>	<b>139 \$</b>	<b>59 \$</b>	<b>79 \$</b>	<b>1 \$</b>
<b>31 mars 2016</b>						
Conventions de rachat	105 \$	- \$	105 \$ <sup>A</sup>	- \$	105 \$	- \$
Dérivés négociés hors cote	83	1	82 <sup>B</sup>	69	13	-
<b>Total</b>	<b>188 \$</b>	<b>1 \$</b>	<b>187 \$</b>	<b>69 \$</b>	<b>118 \$</b>	<b>- \$</b>

<sup>A</sup> Tel qu'il est décrit à la note 4.1.

<sup>B</sup> Tel qu'il est décrit à la note 4.1.11.

## 7 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

### 7.3. RISQUE DE LIQUIDITÉ

Le risque de liquidité correspond au risque qu'Investissements PSP ne puisse respecter ses obligations financières en temps opportun au moyen de liquidités suffisantes et facilement disponibles. La situation de l'encaisse d'Investissements PSP fait l'objet d'un contrôle quotidien. En règle générale, les placements en trésorerie, les titres du marché monétaire, les billets à taux variable, les obligations et les actions de sociétés ouvertes sont présumés être très liquides, car ils seront investis dans des titres qui sont négociés activement. La direction utilise les méthodes pertinentes de mesure et de contrôle du risque de liquidité afin de s'assurer que la société dispose des liquidités suffisantes pour satisfaire à ses obligations financières au fur et à mesure qu'elles deviennent exigibles. Un rapport sur la liquidité, qui prend en compte les flux de trésorerie futurs prévus, est dressé et présenté à la haute direction sur une base hebdomadaire. Cela permet d'assurer que les réserves d'encaisse sont suffisantes et disponibles pour financer les sorties de fonds prévues. En outre, Investissements PSP maintient des sources de liquidités suffisantes pour en faire usage en cas d'interruption des activités sur les marchés.

Investissements PSP a la capacité de mobiliser des capitaux supplémentaires au moyen de son programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux. Ce programme permet à Investissements PSP d'émettre des billets à ordre à court terme et des billets à moyen terme. De l'information supplémentaire sur le recours au programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux est présentée à la note 8.2. En outre, Investissements PSP détient des facilités de crédit aux fins générales de la société. De l'information supplémentaire sur ces facilités de crédit est présentée à la note 8.1.

La valeur nominale des produits dérivés selon l'échéance est présentée à la note 4.1.11.

#### *Passifs financiers*

Les tableaux suivants présentent la juste valeur des passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés ainsi que celle des instruments financiers liés à des produits dérivés, regroupés en fonction de leur échéance au 31 mars 2017, et compte non tenu de l'incidence des garanties et des indemnités mentionnées à la note 15 :

(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
<b>Passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés<sup>A</sup></b>				
Montants à payer liés à des transactions en cours	(78) \$	- \$	- \$	(78) \$
Intérêts à payer	(3)	-	-	(3)
Titres vendus à découvert et titres prêtés	(676)	-	-	(676)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(80)	-	-	(80)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(419)	(90)	(275)	(784)
Fournisseurs et autres passifs	(11)	-	(5)	(16)
<b>Total</b>	<b>(1 267) \$</b>	<b>(90) \$</b>	<b>(280) \$</b>	<b>(1 637) \$</b>

(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
<b>Instruments financiers liés à des produits dérivés</b>				
Actifs liés à des produits dérivés	18 \$	24 \$	23 \$	65 \$
Passifs liés à des produits dérivés <sup>A</sup>	(28)	(13)	(20)	(61)
<b>Total</b>	<b>(10) \$</b>	<b>11 \$</b>	<b>3 \$</b>	<b>4 \$</b>

<sup>A</sup> Les passifs sont présentés selon la première des périodes pendant laquelle la contrepartie peut exiger le paiement.

## 7 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

### 7.3. RISQUE DE LIQUIDITÉ (suite)

#### Passifs financiers (suite)

Les tableaux suivants présentent la juste valeur des passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés ainsi que celle des instruments financiers liés à des produits dérivés, regroupés en fonction de leur échéance au 31 mars 2016, et compte non tenu de l'incidence des garanties et des indemnités mentionnées à la note 15 :

(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
<b>Passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés<sup>A</sup></b>				
Montants à payer liés à des transactions en cours	(42) \$	- \$	- \$	(42) \$
Intérêts à payer	(2)	-	-	(2)
Titres vendus à découvert	(194)	-	-	(194)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(105)	-	-	(105)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(379)	(146)	(118)	(643)
Fournisseurs et autres passifs	(9)	-	(4)	(13)
<b>Total</b>	<b>(731) \$</b>	<b>(146) \$</b>	<b>(122) \$</b>	<b>(999) \$</b>

(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
<b>Instruments financiers liés à des produits dérivés</b>				
Actifs liés à des produits dérivés	136 \$	57 \$	39 \$	232 \$
Passifs liés à des produits dérivés <sup>A</sup>	(23)	(15)	(46)	(84)
<b>Total</b>	<b>113 \$</b>	<b>42 \$</b>	<b>(7) \$</b>	<b>148 \$</b>

<sup>A</sup> Les passifs sont présentés selon la première des périodes pendant laquelle la contrepartie peut exiger le paiement.

## 8 EMPRUNTS

### 8.1. FACILITÉS DE CRÉDIT

Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2017, Investissements PSP a conclu une facilité de crédit renouvelable de 2 milliards \$ et une ligne de crédit à demande de 1 milliard \$ (collectivement, les « facilités de crédit »).

Les facilités de crédit servent aux fins générales de la société et sont offertes en dollars canadiens ou américains. Ces facilités de crédit sont assujetties aux modalités habituelles et sont consenties à des taux d'intérêt variables, notamment au taux préférentiel et au taux de base américain.

Aucun prélèvement n'avait été effectué sur ces facilités de crédit à la fin de la période de présentation de l'information financière.

### 8.2. FINANCEMENT PAR EMPRUNT SUR LES MARCHÉS DES CAPITAUX

Le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP comprend le placement privé de billets à ordre à court terme, de même que des billets à moyen terme émis par PSP Capital Inc., filiale en propriété exclusive d'Investissements PSP. Les fonds mobilisés sont principalement affectés au financement des placements sur les marchés privés. Ils sont garantis inconditionnellement et irrévocablement par Investissements PSP conformément à la politique de levier corporative.

Pour le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux, le montant maximum autorisé par le conseil d'administration s'établit à 10 % des placements nets plus la totalité de l'encours de la dette avec recours d'Investissements PSP au moment de l'émission. Compte tenu de cette limite, la composante des billets à ordre à court terme ne doit pas dépasser 3 milliards \$ pour les émissions au Canada, et 5 milliards \$ US pour les émissions aux États-Unis.

Le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP respectait les limites autorisées par le conseil d'administration au cours des exercices clos les 31 mars 2017 et 31 mars 2016.

Le tableau suivant présente les échéances et la juste valeur des billets émis en vertu du programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux attribués au compte de régime à la date indiquée :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2017		31 mars 2016	
	Montants de capital payables à l'échéance	Juste valeur	Montants de capital payables à l'échéance	Juste valeur
Billets à ordre à court terme libellés en dollars canadiens, portant intérêt entre 0,57 % et 0,78 % et venant à échéance de 26 à 273 jours (de 56 à 185 jours au 31 mars 2016)	98 \$	98 \$	88 \$	88 \$
Billets à ordre à court terme libellés en dollars américains, portant intérêt entre 0,68 % et 1,16 % et venant à échéance de 30 à 266 jours (de 63 à 196 jours au 31 mars 2016)	411	411	357	356
Billets à moyen terme de série 4, portant intérêt à 2,26 % par année et venus à échéance le 16 février 2017	-	-	65	66
Billets à moyen terme de série 5, portant intérêt à 3,03 % par année et venant à échéance le 22 octobre 2020	36	38	36	39
Billets à moyen terme de série 6, portant intérêt à taux variable au taux CDOR à 3 mois et venus à échéance le 4 avril 2016	-	-	15	15
Billets à moyen terme de série 7, portant intérêt à 3,29 % par année et venant à échéance le 4 avril 2024	71	76	73	79
Billets à moyen terme de série 8, portant intérêt à 1,34 % par année et venant à échéance le 18 août 2021	91	90	-	-
Billets à moyen terme de série 9, portant intérêt à 2,09 % par année et venant à échéance le 22 novembre 2023	71	71	-	-
<b>Total</b>	<b>778 \$</b>	<b>784 \$</b>	<b>634 \$</b>	<b>643 \$</b>

Les pertes non réalisées sur les emprunts s'élevaient à 30 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2017 (gains non réalisés de 39 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2016).

Les charges d'intérêts pour l'exercice clos le 31 mars s'établissaient comme suit :

(en milliers de dollars canadiens)	2017	2016
Billets à ordre à court terme	3 657 \$	1 532 \$
Billets à moyen terme	6 055	6 087
<b>Total</b>	<b>9 712 \$</b>	<b>7 619 \$</b>

## 9 CAPITAUX PROPRES

### 9.1. DROITS PRÉVUS PAR LA LOI CONFÉRÉS AU GOUVERNEMENT DU CANADA

Les *Lois sur la pension* confèrent au gouvernement du Canada des droits sur l'actif net d'Investissements PSP réparti à chaque compte de régime aux fins décrites dans les *Lois sur la pension*. La répartition de l'actif net et du résultat global d'Investissements PSP à chaque compte de régime à une date donnée est fondée sur la politique de répartition décrite à la note 12.

### 9.2. TRANSFERTS DE FONDS

Investissements PSP a reçu des transferts de fonds du gouvernement du Canada de 251 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2017 (346 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2016) pour le Fonds. Les fonds ainsi transférés ont été comptabilisés dans le compte de régime.

## 10 CHARGES LIÉES AUX PLACEMENTS

Les charges liées aux placements attribuées au compte de régime pour l'exercice clos le 31 mars comprenaient les éléments suivants :

(en millions de dollars canadiens)	2017	2016
Charges d'intérêts	11 \$	8 \$
Coûts de transaction	10	8
Frais de gestion externe des placements <sup>A</sup>	2	3
Autres (montant net)	3	1
<b>Total</b>	<b>26 \$</b>	<b>20 \$</b>

<sup>A</sup> Comprennent les montants engagés relativement à des placements sur les marchés publics qui sont payés directement par Investissements PSP. D'autres frais sont payés par certains placements dans des fonds en gestion commune classés en tant que placements alternatifs, lesquels ont totalisé 11 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2017 (5 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2016). Ces frais sont intégrés dans la juste valeur des fonds.

De même, les frais de gestion liés aux placements sur les marchés privés et les titres de créance privés ne sont pas payés directement par Investissements PSP. Ces frais, qui varient en règle générale entre 0,1% et 2,0% du montant total investi ou engagé, se sont élevés à 22 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2017 (17 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2016). Ces frais sont intégrés dans la juste valeur des placements.

## 11 CHARGES D'EXPLOITATION

Les charges d'exploitation attribuées au compte de régime pour l'exercice clos le 31 mars comprenaient les éléments suivants :

(en milliers de dollars canadiens)	2017	2016
Salaires et avantages du personnel	15 234 \$	12 101 \$
Honoraires de consultation et de services professionnels	4 464	3 275
Locaux et matériel	1 518	1 153
Données de marché et applications commerciales	1 933	1 620
Amortissement des immobilisations corporelles	2 216	1 872
Droits de garde	282	314
Autres charges d'exploitation	1 218	971
<b>Total</b>	<b>26 865 \$</b>	<b>21 306 \$</b>

## 12 RÉPARTITION DU RÉSULTAT GLOBAL

La répartition du résultat global d'Investissements PSP entre les comptes de régime se détaille comme suit :

### 12.1. REVENU DE PLACEMENT

Le revenu de placement est réparti(e) proportionnellement en fonction des placements nets de chaque compte de régime au moment où le revenu est gagné.

### 12.2. CHARGES

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

Pour l'exercice clos le 31 mars, les charges d'exploitation et les autres éléments du résultat global, excluant les coûts directs des activités de placement mentionnés ci-dessus, ont été répartis au prorata du montant annuel des placements nets de chaque compte de régime, comme suit :

	2017	2016
Compte du régime de pension de la fonction publique	72,5 %	72,6 %
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	19,7	19,7
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	7,3	7,2
Compte du régime de pension de la Force de réserve	0,5	0,5
<b>Total</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>

Les charges, réglées par Investissements PSP au moyen d'avances du compte du régime de pension de la fonction publique, sont remboursées trimestriellement par les autres comptes de régime.

## 13 TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES

### 13.1. CERTAINES ENTITÉS ÉMETTRICES

Comme il est mentionné à la note 2.1, les participations dans des filiales non consolidées, des entités émettrices contrôlées conjointement et des entreprises associées sont comptabilisées à la JVRN. Les transactions conclues entre Investissements PSP et ces entités ou les filiales de ces entités sont des transactions entre parties liées. Investissements PSP réalise des transactions de placement avec ces parties liées dans le cours normal de ses activités, notamment dans le cadre des placements sur les marchés privés et de certains placements dans des titres à revenu fixe décrits à la note 4.1, ainsi que des garanties, des indemnités et des engagements décrits respectivement aux notes 15 et 16. Comme les soldes liés à toutes les transactions de placement sont évalués à la JVRN, ces transactions réalisées avec des parties liées ont la même incidence sur l'actif net et le résultat global que celles réalisées avec des parties non liées.

Les transactions réalisées entre Investissements PSP et ses filiales consolidées ainsi que les soldes connexes sont éliminés et, par conséquent, ne sont pas présentés dans la présente note.

### 13.2. LE GOUVERNEMENT DU CANADA ET LES ENTITÉS LIÉES AU GOUVERNEMENT

Puisque Investissements PSP est une société de la Couronne, comme il est mentionné à la note 1, elle est considérée comme étant liée au gouvernement du Canada, ainsi qu'à d'autres entités qui sont sous le contrôle, le contrôle conjoint ou l'influence notable du gouvernement du Canada (collectivement, les « entités liées au gouvernement »).

#### i) *Gouvernement du Canada*

Les seules transactions réalisées entre Investissements PSP et le gouvernement du Canada sont les transferts de fonds décrits à la note 9.2.

#### ii) *Entités liées au gouvernement*

Investissements PSP peut conclure des transactions de placement avec des entités liées au gouvernement dans le cours normal de ses activités, notamment dans le cadre des placements sur les marchés privés et de certains placements dans des titres à revenu fixe décrits à la note 4.1. Ces transactions de placement sont réalisées selon des modalités équivalentes à celles qui peuvent s'appliquer aux transactions entre parties non liées et sont assujetties aux mêmes processus internes. À cet égard, les transactions avec ces parties liées ont la même incidence sur l'actif net et le résultat global que celles avec des parties non liées. Par conséquent, Investissements PSP se prévaut de l'exemption aux termes de l'IAS 24, *Parties liées*, qui lui permet de ne pas présenter des informations spécifiques sur les transactions conclues avec ces entités liées au gouvernement et les soldes liés à ces transactions.

### 13.3. RÉMUNÉRATION DES PRINCIPAUX DIRIGEANTS

Les principaux dirigeants sont liés à Investissements PSP. Les principaux dirigeants désignent les personnes ayant l'autorité et la responsabilité de la planification, de la direction et du contrôle des activités d'Investissements PSP, directement ou indirectement, soit les membres du conseil d'administration, l'équipe de la haute direction et les dirigeants nommés par le conseil d'Investissements PSP. La rémunération des principaux dirigeants attribuée au compte de régime pour l'exercice clos le 31 mars a été comptabilisée dans les états du résultat global et se présente comme suit :

(en milliers de dollars canadiens)	2017	2016
Rémunération et autres avantages du personnel à court terme	1 167 \$	1 164 \$
Rémunération et autres avantages du personnel à long terme	572	264
<b>Total</b>	<b>1 739 \$</b>	1 428 \$

Comme il est indiqué à la note 15, Investissements PSP pourrait également être tenue d'indemniser certains des principaux dirigeants à l'égard des coûts engagés par suite de réclamations, de poursuites ou de litiges relativement à l'exercice de certains aspects de leurs fonctions.

## 14 GESTION DU CAPITAL

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

- Investir les transferts de fonds, selon ce qui est énoncé à la note 9.2, dans le meilleur intérêt des contributeurs et des bénéficiaires en vertu des *Lois sur la pension*. Les fonds reçus sont investis dans le but de réaliser un rendement optimal sans s'exposer à un risque de perte indu, en tenant compte du financement, des politiques et des exigences des régimes constitués en vertu des *Lois sur la pension* et de la capacité des régimes à respecter leurs obligations financières. Les fonds sont également investis conformément à la politique de gestion du risque lié aux placements dont il est question à la note 7.
- Conserver une cote de crédit lui assurant l'accès aux marchés des capitaux au meilleur coût. Par l'intermédiaire de PSP Capital Inc. et de ses politiques en matière d'endettement, Investissements PSP a la possibilité de mobiliser des capitaux au moyen de l'émission de billets à ordre à court terme et de billets à moyen terme. La note 8.2 présente de l'information relative au financement par emprunt sur les marchés des capitaux, et la note 7.3 présente de l'information sur la situation d'Investissements PSP en matière de liquidité.

La structure du capital d'Investissements PSP se compose des transferts de fonds et du financement par emprunt sur les marchés des capitaux. Investissements PSP n'est soumise à aucune restriction imposée de l'extérieur à l'égard du capital.

## 15 GARANTIES ET INDEMNITÉS

Investissements PSP fournit une indemnisation à ses administrateurs, à ses dirigeants, à ses vice-présidents et à certains de ses représentants qui sont appelés à siéger à des conseils d'administration (ou à des organes similaires) ou à des conseils consultatifs en matière de placement (ou à des organes similaires) d'entités dans lesquelles Investissements PSP ou ses filiales qui sont des entités d'investissement ont effectué un placement ou ont une participation financière. Par conséquent, mais sous réserve des dispositions de la Loi, Investissements PSP pourrait être tenue d'indemniser ces représentants à l'égard des coûts engagés par suite de réclamations, de poursuites ou de litiges relativement à l'exercice de leurs fonctions, sauf dans les cas où la responsabilité de ces représentants est attribuable au fait qu'ils n'ont pas agi avec intégrité et de bonne foi. À ce jour, Investissements PSP n'a pas reçu de réclamation ni effectué de paiement relativement à de telles indemnités.

Dans certains cas, Investissements PSP fournit aussi une indemnisation à des tiers dans le cours normal de ses activités. Par conséquent, Investissements PSP peut être tenue d'indemniser ces tiers en lien avec la réalisation de leurs obligations contractuelles. À ce jour, Investissements PSP n'a pas reçu de réclamation ni effectué de paiement relativement à de telles indemnités.

Investissements PSP garantit de façon inconditionnelle et irrévocable toutes les facilités de crédit ainsi que tous les billets à ordre à court terme et les billets à moyen terme émis par PSP Capital Inc., tel qu'il est décrit à la note 8.

Dans le cadre de certaines transactions de placement, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement ont fourni des garanties, accordé des indemnités ou émis des lettres de crédit à des tiers, les plus importantes étant les suivantes :

- Au 31 mars 2017, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient convenu d'offrir une garantie et, dans certains cas, d'accorder une indemnisation à l'égard du respect des exigences imposées à certaines entités détenues en vertu d'ententes contractuelles. La majorité de ces ententes sont des accords d'emprunt. Dans l'éventualité d'une défaillance en vertu de ces ententes, à recours limité dans certains cas, Investissements PSP ou ses filiales qui sont des entités d'investissement pourraient devoir assumer des obligations jusqu'à concurrence de 2 077 millions \$ au 31 mars 2017 (1 891 millions \$ au 31 mars 2016), dont un montant de 151 millions \$ a été attribué au compte de régime (137 millions \$ au 31 mars 2016), plus les intérêts et autres frais connexes applicables. Les accords d'emprunt viennent à échéance entre mai 2017 et septembre 2028.
- De plus, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient émis des lettres de crédit d'un montant total de 35 millions \$ au 31 mars 2017 (29 millions \$ au 31 mars 2016), dont un montant de 3 millions \$ a été attribué au compte de régime (2 millions \$ au 31 mars 2016) relativement à des transactions de placement.

## 16 ENGAGEMENTS

Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement ont convenu de conclure des transactions de placement qui seront financées au cours des exercices à venir conformément à des modalités convenues. La portion des engagements d'Investissements PSP qui aurait été prise en charge par le compte de régime était comme suit au 31 mars :

(en millions de dollars canadiens)	2017	2016
Placements immobiliers	205 \$	176 \$
Placements privés	657	515
Placements en infrastructures	272	290
Placements en ressources naturelles	55	62
Titres de créance privés	226	328
Placements alternatifs	90	138
<b>Total</b>	<b>1 505 \$</b>	<b>1 509 \$</b>

Le financement des engagements susmentionnés peut être demandé à diverses dates jusqu'en 2035 au 31 mars 2017 (jusqu'en 2032 au 31 mars 2016).

# Compte du régime de pension de la Force de réserve ÉTATS FINANCIERS

## Rapport des auditeurs indépendants

Au ministre de la Défense nationale

### Rapport sur les états financiers

Nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints 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), qui comprennent les états de la situation financière au 31 mars 2017 et au 31 mars 2016, et les états du résultat global, les états des variations des capitaux propres et les tableaux des flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, ainsi qu'un résumé des principales méthodes comptables et d'autres informations explicatives.

#### Responsabilité de la direction pour les états financiers

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle de ces états financiers conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS) publiées par l'International Accounting Standards Board, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

#### Responsabilité de l'auditeur

Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur les états financiers, sur la base de nos audits. Nous avons effectué nos audits selon les normes d'audit généralement reconnues du Canada. Ces normes requièrent que nous nous conformions aux règles de déontologie et que nous planifions et réalisons l'audit de façon à obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états financiers. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, et notamment de son évaluation des risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Dans l'évaluation de ces risques, l'auditeur prend en considération le contrôle interne de l'entité portant sur la préparation et la présentation fidèle des

états financiers afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de l'entité. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et du caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus dans le cadre de nos audits sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

#### Opinion

À notre avis, les états financiers donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière du Compte du régime de pension de la Force de réserve au 31 mars 2017 et au 31 mars 2016, ainsi que de sa performance financière et de ses flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS) publiées par l'International Accounting Standards Board.

### Rapport relatif à d'autres obligations légales et réglementaires

Conformément aux exigences de la *Loi sur la gestion des finances publiques*, nous déclarons qu'à notre avis les principes comptables des Normes internationales d'information financière (IFRS) publiées par l'International Accounting Standards Board 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 Force de réserve dont nous avons eu connaissance au cours de nos audits des états financiers ont été effectuées, dans tous leurs aspects significatifs, 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 son règlement ainsi qu'aux règlements administratifs de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public et de ses filiales en propriété exclusive.

Pour le vérificateur général du Canada,



Margaret Haire, CPA, CA  
Directrice principale

Le 12 mai 2017  
Ottawa, Canada



<sup>1</sup> CPA auditeur, CA, permis de comptabilité publique n° A121444

Le 12 mai 2017  
Montréal, Canada

## États de la situation financière

À la date indiquée

(en milliers de dollars canadiens)

	31 mars 2017	31 mars 2016
<b>Actif</b>		
Placements (note 4.1)	735 238 \$	626 867 \$
Autres actifs	684	609
<b>Total de l'actif</b>	<b>735 922 \$</b>	<b>627 476 \$</b>
<b>Passif</b>		
Fournisseurs et autres passifs	1 038 \$	830 \$
Passifs liés à des placements (note 4.1)	57 285	27 931
Emprunts (notes 4.1, 8.2)	50 035	42 189
Somme à payer au compte du régime de pension de la fonction publique	511	430
<b>Total du passif</b>	<b>108 869 \$</b>	<b>71 380 \$</b>
<b>Actif net</b>	<b>627 053 \$</b>	<b>556 096 \$</b>
<b>Capitaux propres (note 9)</b>	<b>627 053 \$</b>	<b>556 096 \$</b>
<b>Total du passif et des capitaux propres</b>	<b>735 922 \$</b>	<b>627 476 \$</b>

Les notes font partie intégrante des états financiers.

Au nom du conseil d'administration :



Michael P. Mueller  
Président du conseil



William A. MacKinnon  
Président du comité de vérification

## États du résultat global

Pour les exercices clos les 31 mars

(en milliers de dollars canadiens)	2017	2016
<b>Revenu de placement</b>	<b>74 432 \$</b>	6 492 \$
<b>Charges liées aux placements (note 10)</b>	<b>(1 683)</b>	(1 315)
<b>Revenu de placement net</b>	<b>72 749 \$</b>	5 177 \$
<b>Charges d'exploitation (note 11)</b>	<b>(1 773)</b>	(1 446)
<b>Résultat net</b>	<b>70 976 \$</b>	3 731 \$
<b>Autres éléments du résultat global</b>		
Réévaluation du passif net au titre des prestations définies	(19)	21
<b>Résultat global</b>	<b>70 957 \$</b>	3 752 \$

## États des variations des capitaux propres

Pour les exercices clos les 31 mars

(en milliers de dollars canadiens)	2017	2016
<b>Transferts de fonds</b>		
Solde au début de la période	329 631 \$	329 631 \$
Transferts de fonds reçus au cours de la période (note 9.2)	-	-
Solde à la fin de la période	329 631 \$	329 631 \$
<b>Résultats non distribués</b>		
Solde au début de la période	226 465 \$	222 713 \$
Résultat global	70 957	3 752
Solde à la fin de la période	297 422 \$	226 465 \$
<b>Total des capitaux propres</b>	<b>627 053 \$</b>	556 096 \$

Les notes font partie intégrante des états financiers.

## Tableaux des flux de trésorerie

Pour les exercices clos les 31 mars

(en milliers de dollars canadiens)	2017	2016
<b>Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation</b>		
Résultat net	70 976 \$	3 731 \$
Ajustements pour tenir compte des éléments sans effet sur la trésorerie :		
Amortissement des immobilisations corporelles (note 11)	146	127
Incidence des fluctuations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	(231)	37
Pertes (gains) non réalisé(e)s sur les emprunts	1 966	(2 645)
	<b>72 857 \$</b>	<b>1 250 \$</b>
<b>Variation nette des actifs et des passifs d'exploitation</b>		
Augmentation des placements	(97 327) \$	(9 931) \$
Diminution (augmentation) des autres actifs	40	(27)
Augmentation (diminution) des fournisseurs et autres passifs	189	(17)
Augmentation des passifs liés à des placements	29 354	2 938
<b>Entrées (sorties) de trésorerie nettes liées aux activités d'exploitation</b>	<b>5 113 \$</b>	<b>(5 787) \$</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux activités de financement</b>		
Produits tirés des emprunts	102 174 \$	99 550 \$
Remboursement d'emprunts	(96 294)	(91 313)
Remboursement de somme à payer au compte du régime de pension de la fonction publique	(2 023)	(1 874)
Somme avancée par le compte du régime de pension de la fonction publique	2 104	1 910
<b>Entrées de trésorerie nettes liées aux activités de financement</b>	<b>5 961 \$</b>	<b>8 273 \$</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement</b>		
Acquisitions des immobilisations corporelles	(218) \$	(133) \$
<b>Sorties de trésorerie nettes liées aux activités d'investissement</b>	<b>(218) \$</b>	<b>(133) \$</b>
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	10 856 \$	2 353 \$
Incidence des fluctuations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	231	(37)
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période	6 615	4 299
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période<sup>A</sup></b>	<b>17 702 \$</b>	<b>6 615 \$</b>
<b>Informations supplémentaires sur les flux de trésorerie</b>		
Intérêts versés	(652) \$	(593) \$

<sup>A</sup> Au 31 mars 2017, la trésorerie et les équivalents de trésorerie comprenaient un montant de 17 616 mille \$ (6 572 mille \$ au 31 mars 2016) détenu à des fins de placement et inclus à la note 4.1, ainsi qu'un montant de 86 mille \$ (43 mille \$ au 31 mars 2016) détenu à des fins administratives et inclus dans les autres actifs.

Les notes font partie intégrante des états financiers.

## Notes des états financiers

Pour les exercices clos les 31 mars 2017 et 2016

### 1 RENSEIGNEMENTS SUR LA SOCIÉTÉ

L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (« Investissements PSP ») est une société d'État créée en vertu de la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* (la « Loi ») pour gérer et investir les sommes qui lui sont transférées, en vertu des *Lois sur la pension* (telles qu'elles sont définies ci-après), pour les fonds (tels qu'ils sont définis dans la Loi) au titre des régimes de retraite constitués en vertu de la *Loi sur la pension de la fonction publique*, de la *Loi sur la pension de retraite des Forces canadiennes* (« LPRFC »), de la *Loi sur la pension de retraite de la Gendarmerie royale du Canada* (collectivement, les « *Lois sur la pension* »), ainsi que de certains règlements afférents à la LPRFC (les « règlements afférents à la LPRFC »). Les régimes de retraite constitués en vertu des *Lois sur la pension* comprennent le régime de pension de la fonction publique, le régime de pension des Forces canadiennes et le régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada, et le régime de retraite constitué en vertu des règlements afférents à la LPRFC comprend le régime de pension de la Force de réserve (le « régime »). Le régime et les autres régimes de retraite sont désignés collectivement aux présentes, les « régimes ».

Les sommes qui sont actuellement transférées pour le fonds du régime par le gouvernement du Canada (le « Fonds ») à Investissements PSP ont trait aux obligations en matière de prestations de retraite en vertu du régime pour des services rendus à compter du 1<sup>er</sup> mars 2007 (les « services postérieurs à 2007 »). Le compte géré par Investissements PSP au nom du Fonds est désigné aux présentes, le « compte de régime ». Investissements PSP tient un registre des contributions nettes pour le Fonds, de même que de la répartition de ses placements et de ses résultats d'exploitation pour le Fonds dans le compte de régime. Investissements PSP gère aussi un compte de régime pour les fonds des autres régimes, qui sont, de même que le compte de régime, désignés collectivement aux présentes, les « comptes de régime ».

Il incombe à Investissements PSP de gérer les montants qui lui sont transférés pour le Fonds dans le meilleur intérêt des bénéficiaires et des contributeurs en vertu des règlements afférents à la LPRFC. Les montants doivent être investis en vue d'obtenir un rendement maximal sans s'exposer à un risque de perte indu, en tenant compte du financement, des politiques et des exigences du régime et de la capacité du régime à respecter ses obligations financières.

En vertu de la LPRFC et des règlements afférents à la LPRFC, le gouvernement du Canada, qui administre le régime et le Fonds, peut en tout temps avoir recours à l'actif net d'Investissements PSP attribué au compte de régime du Fonds à l'égard des montants requis aux fins du versement des prestations de retraite en vertu du régime pour les services postérieurs à 2007.

Investissements PSP et la plupart de ses filiales sont exonérées de l'impôt de la Partie I en vertu respectivement des alinéas 149(1)d) et 149(1)d.2) de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada).

Le siège social d'Investissements PSP est situé au 1, rue Rideau, Ottawa (Ontario) Canada, et son établissement principal se trouve au 1250, boulevard René-Lévesque Ouest, Montréal (Québec) Canada.

### 2 PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

Les principales méthodes comptables qui ont été appliquées dans le cadre de la préparation des présents états financiers sont présentées sommairement ci-après et ont été appliquées à toutes les périodes présentées.

#### 2.1. MODE DE PRÉSENTATION

Les présents états financiers ont été préparés selon les Normes internationales d'information financière (les « IFRS »), telles qu'elles sont publiées par l'International Accounting Standards Board (« IASB »).

Investissements PSP constitue une entité d'investissement selon la définition de l'IFRS 10, *États financiers consolidés*, et, par conséquent, ne consolide que les filiales qui lui fournissent uniquement des services liés à ses activités de placement. Investissements PSP évalue plutôt ses participations dans les filiales à la juste valeur par le biais du résultat net (« JVRN ») selon l'IFRS 9, *Instruments financiers* (l'« IFRS 9 »), y compris les filiales qui ont été constituées par Investissements PSP et qui se qualifient à titre d'entités d'investissement (les « filiales qui sont des entités d'investissement »). Investissements PSP évalue également sa participation dans des entreprises associées, des coentreprises et des actifs financiers et des passifs financiers à la JVRN selon l'IAS 28, *Participations dans des entreprises associées et des coentreprises*, et l'IFRS 9.

Les présents états financiers reflètent la situation financière du compte de régime et les résultats d'exploitation d'Investissements PSP et de ses filiales qui lui fournissent uniquement des services liés à ses activités de placement, selon l'attribution au compte de régime. Ils tiennent compte de l'activité économique d'Investissements PSP en ce qui a trait au placement des contributions nettes qui lui sont transférées pour le Fonds à l'égard des services postérieurs à 2007. Par conséquent, ils ne présentent pas tous les actifs ni toutes les informations relatives aux contributions, aux versements et aux passifs au titre du régime.

La publication de ces états financiers a été autorisée par une résolution du conseil d'administration en date du 12 mai 2017.

## 2 PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

(suite)

### 2.2. STATUT D'ENTITÉ D'INVESTISSEMENT

Investissements PSP a déterminé qu'elle respecte les critères obligatoires de la définition d'entité d'investissement selon l'IFRS 10, en se basant sur les faits et circonstances qui existaient à la fin de la période. Ces critères sont les suivants :

#### i) Mandat et objet de l'entité

Comme il est mentionné à la note 1, Investissements PSP a pour mandat de gérer et d'investir les montants qui lui sont transférés dans le meilleur intérêt des bénéficiaires et des contributeurs en vertu des *Lois sur la pension*. Par conséquent, l'objet d'Investissements PSP est d'investir dans le but de réaliser un rendement optimal sous forme de plus-values en capital et de revenu de placement, sans s'exposer à un risque de perte indu.

#### ii) Évaluation de la performance

Investissements PSP évalue et apprécie la performance de ses placements sur la base de la juste valeur.

Outre les critères obligatoires contenus dans la définition, l'IFRS 10 présente également certaines caractéristiques typiques d'une entité d'investissement. L'absence de l'une ou l'autre de ces caractéristiques ne signifie pas nécessairement que l'entité ne peut constituer une entité d'investissement. L'une de ces caractéristiques est qu'une entité d'investissement doit avoir des investisseurs qui ne sont pas des parties liées de l'entité.

Comme il est mentionné à la note 13, étant donné qu'Investissements PSP est une société de la Couronne, elle est considérée comme étant liée au gouvernement du Canada ainsi qu'à d'autres entités qui sont sous le contrôle, le contrôle conjoint ou l'influence notable du gouvernement du Canada. Par conséquent, puisque les fonds gérés par Investissements PSP proviennent de parties liées, elle pourrait ne pas respecter la caractéristique typique susmentionnée. Toutefois, la Loi prévoit un cadre qui garantit qu'Investissements PSP exerce ses activités dans des conditions normales de concurrence par rapport au gouvernement du Canada. Par conséquent, elle satisfait à tous les critères obligatoires de la définition susmentionnés et constitue une entité d'investissement.

Investissements PSP évaluera l'incidence de tout changement dans les faits et circonstances sur son statut d'entité d'investissement.

### 2.3. SOMMAIRE DES PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

Les principales méthodes comptables qui ont été appliquées aux fins de la préparation des présents états financiers sont présentées ci-après.

#### 2.3.1. Instruments financiers

##### i) Classement

Les actifs financiers qui sont des placements sont gérés, à l'instar des passifs financiers connexes, selon le modèle économique de l'entité de façon à optimiser le rendement. La performance de ces instruments financiers est évaluée sur la base de la juste valeur et ces instruments financiers sont classés comme étant à la JVRN. Ils sont décrits à la note 4.1.

Les emprunts qui sont présentés à la note 8 sont des passifs financiers qui ont été désignés comme devant être évalués à la JVRN, puisqu'ils font partie des portefeuilles de placements gérés en commun dont la performance est évaluée sur la base de la juste valeur.

##### ii) Comptabilisation

Les actifs financiers et les passifs financiers sont comptabilisés à la date à laquelle Investissements PSP devient partie aux dispositions contractuelles qui s'y rattachent. Les actifs financiers négociés sont comptabilisés à la date de transaction.

##### iii) Évaluation initiale et évaluation ultérieure

Tous les actifs financiers et passifs financiers sont comptabilisés dans les états de la situation financière à la juste valeur et continuent à être évalués de cette manière de façon récurrente. Après l'évaluation initiale, les variations ultérieures de la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers classés comme étant à la JVRN sont comptabilisées dans les états du résultat global.

Si des variations de juste valeur des passifs financiers désignés comme devant être évalués à la JVRN découlent des fluctuations du risque de crédit propre à Investissements PSP, elles sont comptabilisées dans les autres éléments du résultat global. Toutes les autres variations de la juste valeur sont comptabilisées dans le revenu de placement.

##### iv) Décomptabilisation

Un actif financier (ou, le cas échéant, une partie de celui-ci) est décomptabilisé lorsque les conditions suivantes sont respectées :

- les droits de recevoir les flux de trésorerie de l'actif ont expiré; ou
- Investissements PSP a transféré ses droits de recevoir les flux de trésorerie de l'actif ou a l'obligation de payer les flux de trésorerie reçus à un tiers;

et

- Investissements PSP a transféré la quasi-totalité des risques et avantages liés à l'actif; ou
- dans le cas où Investissements PSP n'a ni transféré ni conservé la quasi-totalité des risques et avantages liés à l'actif, elle a transféré le contrôle de l'actif.

Un passif financier est décomptabilisé lorsque l'obligation au titre du passif est exécutée, qu'elle est annulée ou qu'elle arrive à expiration.

## 2 PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

(suite)

### 2.3. SOMMAIRE DES PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES (suite)

#### 2.3.2. Détermination de la juste valeur

La juste valeur est le prix qui serait reçu pour la vente d'un actif ou payé pour le transfert d'un passif lors d'une transaction normale entre des intervenants du marché à la date d'évaluation.

Au moment de la comptabilisation initiale, Investissements PSP évalue les faits et circonstances liés à la transaction pour confirmer que le prix de transaction équivaut à la juste valeur d'un actif ou d'un passif. Par la suite, à chaque date de clôture, les cours du marché sont utilisés pour établir la juste valeur lorsqu'il y a un marché actif (par exemple, une Bourse reconnue), car ils représentent des transactions réelles intervenant régulièrement sur le marché dans des conditions de pleine concurrence. Lorsqu'un cours coté n'est pas disponible, la juste valeur est estimée au moyen de techniques d'évaluation fondées sur les données d'entrée disponibles à la fin de la période de présentation de l'information financière qui sont tirées de données de marché observables.

Les techniques d'évaluation s'appliquent, en règle générale, aux placements sur les marchés privés, aux instruments dérivés hors cote et à certains titres à revenu fixe. Le choix du modèle d'évaluation et les hypothèses sous-jacentes élaborées à propos de facteurs tels que le montant et le moment des flux de trésorerie futurs, les taux d'actualisation, la volatilité et le risque de crédit influent sur les valeurs obtenues au moyen de ces techniques. Dans certains cas, ces hypothèses ne sont pas étayées par des données de marché observables.

L'approche utilisée pour déterminer la juste valeur de tous les actifs financiers et de tous les passifs financiers est décrite à la note 4.

#### 2.3.3. Monnaie fonctionnelle et monnaie de présentation

Le dollar canadien est la monnaie fonctionnelle et la monnaie de présentation d'Investissements PSP et de ses filiales consolidées, soit la monnaie de l'environnement économique principal dans lequel chacune des entités au sein du groupe consolidé exerce ses activités. Investissements PSP et ses filiales consolidées évaluent leur performance en dollars canadiens, et leur liquidité est gérée en dollars canadiens.

#### 2.3.4. Conversion des devises

Les transactions en devises réalisées au cours de la période, y compris l'achat et la vente de titres, les revenus et les charges, sont converties au taux de change en vigueur à la date de la transaction.

Les actifs et passifs monétaires libellés en devises sont convertis au taux de la monnaie fonctionnelle en vigueur à la fin de la période de présentation de l'information financière.

Les profits et les pertes de change sur tous les actifs et passifs monétaires sont inclus dans le revenu de placement.

#### 2.3.5. Prêts et emprunts de titres et garantie connexe

Investissements PSP participe à des programmes de prêt et d'emprunt de titres aux termes desquels elle prête et emprunte des titres en vue d'augmenter le rendement du portefeuille. Les opérations de prêt et d'emprunt, y compris la garantie connexe, en vertu de ces programmes ne transfèrent à la contrepartie ni les risques ni les avantages liés au droit de propriété. Par conséquent, Investissements PSP ne décomptabilise pas les titres prêtés ou donnés en garantie et ne comptabilise pas les titres empruntés ou reçus en garantie. Les garanties en espèces obtenues sont comptabilisées tel qu'il est indiqué à la note 4.1.8.

Ces opérations de prêt et d'emprunt de titres requièrent des garanties en espèces, en titres de créance de qualité supérieure ou en actions. Les opérations portant sur des garanties sont conclues selon les modalités habituelles dans le cadre de programmes de prêt et d'emprunt de titres. Investissements PSP et ses contreparties sont autorisées à vendre, à redonner en garantie ou à autrement utiliser les biens détenus en garantie. Les mêmes titres ou des titres équivalents doivent être rendus à la contrepartie à la fin du contrat, à moins qu'un cas de défaillance ne survienne.

#### 2.3.6. Titres vendus en vertu de conventions de rachat et acquis en vertu de conventions de revente et garantie connexe

Investissements PSP est partie à des conventions de rachat et à des conventions de revente. Ces conventions prévoient la vente de titres par une contrepartie et sont assorties d'une entente simultanée visant le rachat de ces titres à un prix et à une date future fixés à l'avance.

Les titres vendus ou achetés en vertu de conventions de rachat et de conventions de revente, respectivement, y compris la garantie connexe, ne sont pas décomptabilisés ou comptabilisés puisque tous les risques et les avantages liés au droit de propriété relativement à ces titres ne sont pas transférés. Ainsi, lorsque Investissements PSP est la contrepartie qui vend des titres en vertu de telles conventions, le revenu (la perte) relativement à ces titres continue d'être comptabilisé(e) dans le revenu de placement, et les obligations de racheter les titres vendus sont comptabilisées dans les passifs liés à des placements. La différence entre la juste valeur des titres vendus et le prix de rachat est comptabilisée comme des charges d'intérêts. Par contre, lorsqu'elle est la contrepartie qui acquiert des titres en vertu de telles conventions, aucun revenu (aucune perte) relativement à ces titres n'est comptabilisé(e), et les obligations de revendre les titres sont comptabilisées dans les montants à recevoir liés à des placements. La différence entre la juste valeur des titres achetés et le prix de revente est comptabilisée comme un revenu de placement.

Les transactions en vertu de conventions de rachat et de conventions de revente requièrent que des biens soient donnés en garantie sous forme d'espèces ou de titres jugés admissibles par les contreparties. Les transactions portant sur des garanties sont effectuées selon les modalités habituelles dans le cadre de conventions de rachat standards. Ces modalités exigent des contreparties concernées qu'elles donnent des garanties supplémentaires en fonction des variations de la juste valeur des biens déjà détenus en garantie ainsi que des titres connexes vendus ou achetés. Les contreparties sont autorisées à vendre, à redonner en garantie ou à autrement utiliser les biens détenus en garantie. Les titres donnés en garantie doivent être rendus aux contreparties concernées à la fin du contrat, à moins qu'un cas de défaillance ne survienne.

## 2 PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

(suite)

### 2.3. SOMMAIRE DES PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES (suite)

#### 2.3.7. Compensation des instruments financiers

Investissements PSP opère compensation entre les actifs financiers et les passifs financiers, et le montant net est présenté dans les états de la situation financière uniquement si Investissements PSP a actuellement un droit juridiquement exécutoire de compenser les montants comptabilisés et a l'intention soit de régler le montant net, soit de réaliser les actifs et de régler les passifs simultanément.

#### 2.3.8. Capitaux propres

Les droits du gouvernement du Canada en vertu des *Lois sur la pension* sont décrits à la note 1 et sont classés à titre d'instruments de capitaux propres sur la base qui suit :

- Ces lois confèrent en tout temps au gouvernement du Canada des droits sur l'actif net d'Investissements PSP aux fins décrites dans les *Lois sur la pension*. Ces droits ne comportent aucune obligation supplémentaire pour Investissements PSP de verser des montants au gouvernement du Canada.
- Ces droits prennent rang en dernier à l'égard de l'actif net d'Investissements PSP.
- Le total des flux de trésorerie prévus attribuables à ces droits, en tout temps, est uniquement fondé sur la juste valeur de l'actif net d'Investissements PSP à la date en question. De plus, la juste valeur de la totalité de l'actif net d'Investissements PSP correspond aux montants que le gouvernement du Canada peut exiger en tout temps.

#### 2.3.9. Revenu de placement

Le revenu de placement se compose des intérêts, des dividendes, des gains (pertes) à la cession des actifs et passifs financiers et des gains (pertes) qui tiennent compte de la variation de la plus-value (moins-value) non réalisée des actifs financiers détenus et des passifs financiers en cours à la fin de la période de présentation de l'information financière. Les intérêts sont comptabilisés de façon uniforme en utilisant les taux prescrits jusqu'à la maturité des placements. Les dividendes sont comptabilisés lorsque les droits de les recevoir ont été obtenus, en général à la date ex-dividende.

#### 2.3.10. Charges liées aux placements

Les charges liées aux placements comprennent les charges d'intérêts, comme il est mentionné à la note 4.1.7, les coûts de transaction, les frais de gestion externe des placements et autres (montant net).

Les coûts de transaction sont les coûts marginaux directement imputables à l'acquisition, au contrôle diligent, à l'émission ou à la sortie d'un actif financier ou d'un passif financier. Ils sont passés en charges à mesure qu'ils sont engagés.

Les frais de gestion externe des placements sont directement imputables à la gestion externe des actifs pour le compte d'Investissements PSP. Ces frais sont payés directement par Investissements PSP et comprennent les frais de gestion de base courus calculés en pourcentage de la juste valeur des actifs gérés à l'externe et les frais de gestion courus liés à la performance calculés en fonction de différents indicateurs de performance. Ils ne comprennent pas les montants qui ne sont pas payés directement par Investissements PSP pour certains placements dans des fonds en gestion commune classés dans les placements alternatifs et pour les placements sur les marchés privés et dans d'autres titres à revenu fixe, comme il est indiqué à la note 10.

#### 2.3.11. Transferts de fonds

Les montants reçus du gouvernement du Canada pour le Fonds sont comptabilisés dans le compte de régime.

### 2.4. JUGEMENTS, ESTIMATIONS ET HYPOTHÈSES COMPTABLES IMPORTANTS

Dans la préparation des états financiers, la direction pose certains jugements, fait des estimations et formule des hypothèses qui peuvent toucher les montants qui y sont présentés. Les jugements importants comprennent les jugements liés à la détermination du statut d'entité d'investissement comme il est décrit à la note 2.2.

La direction fait également des estimations et formule des hypothèses relatives à l'évaluation, à l'appréciation des risques et aux informations connexes à l'égard des placements sur les marchés privés et de certains titres à revenu fixe. Les principales hypothèses formulées par la direction relatives à l'évaluation des instruments financiers sont présentées à la note 4.2.3 et celles relatives à l'appréciation des risques, à la note 7.

Bien que les estimations et les hypothèses reflètent le meilleur jugement de la direction, les résultats réels pourraient différer de ces estimations en raison des incertitudes qui entourent leur utilisation.

### 3 MODIFICATIONS ACTUELLES ET FUTURES DE NORMES COMPTABLES

#### 3.1. NORMES COMPTABLES ADOPTÉES AU COURS DE L'EXERCICE

##### *IFRS 11, Partenariats*

L'IFRS 11 modifiée est en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2016. Elle contient de nouvelles indications sur la comptabilisation des acquisitions de participations dans des entreprises communes qui sont des entreprises. Les acquéreurs de ces participations doivent appliquer tous les principes de comptabilisation des regroupements d'entreprises énoncés dans l'IFRS 3, *Regroupements d'entreprises*, et dans d'autres IFRS qui n'entrent pas en conflit avec les indications de l'IFRS 11 et doivent fournir l'information sur les regroupements d'entreprises requise selon ces IFRS. Le 1<sup>er</sup> avril 2016, Investissements PSP a adopté cette modification qui n'a aucune incidence sur la présentation des états financiers.

#### 3.2. NORMES COMPTABLES ADOPTÉES AVANT LA DATE D'ENTRÉE EN VIGUEUR

##### *IFRS 9, Instruments financiers*

En 2014, l'IASB a terminé son projet de remplacement de l'IAS 39, *Instruments financiers : comptabilisation et évaluation*, par l'IFRS 9. La norme comprend des exigences de comptabilisation, de décomptabilisation, de classement et d'évaluation des actifs et des passifs financiers. L'IFRS 9 est en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2018. L'application anticipée est permise.

Investissements PSP a adopté pour la première fois l'IFRS 9 (2014) dans ses états financiers consolidés pour l'exercice clos le 31 mars 2016. Les principales méthodes comptables liées à l'IFRS 9 sont décrites à la note 2.3.1.

#### 3.3. MODIFICATIONS FUTURES DE NORMES COMPTABLES

Un certain nombre de normes, modifications et interprétations ont été publiées par l'IASB, mais ne sont pas encore en vigueur. Figurent ci-après celles qui ont trait à une ou plusieurs méthodes comptables ou aux informations à fournir importantes d'Investissements PSP :

##### *IAS 7, Tableau des flux de trésorerie*

L'IAS 7 modifiée est en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2017. Elle contient de nouvelles indications sur les informations à fournir permettant aux utilisateurs des états financiers d'évaluer les variations des passifs issus des activités de financement, ce qui comprend les changements résultant des flux de trésorerie, mais aussi les changements sans contrepartie de trésorerie. Investissements PSP appliquera les modifications à compter du 1<sup>er</sup> avril 2017 et présentera les informations requises par voie de note dans les états financiers.

##### *IAS 28, Participations dans des entreprises associées et des coentreprises*

L'IAS 28 modifiée est en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2018. Elle contient une mise au point permettant de clarifier que le choix d'évaluer à la juste valeur une participation dans une entité émettrice doit se faire sur une base individuelle. Ce choix ne s'applique pas uniformément pour évaluer les participations dans toutes les entreprises associées et les coentreprises. La direction a déterminé qu'une telle modification n'aura aucune incidence sur les états financiers.

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS

### 4.1. CATÉGORIES D'ACTIFS FINANCIERS ET DE PASSIFS FINANCIERS

Le tableau ci-dessous présente les actifs financiers et les passifs financiers selon leur catégorie, leur pondération et le secteur dans lequel ils sont investis. Leur juste valeur s'établissait comme suit à la date indiquée :

(en milliers de dollars canadiens)	31 mars 2017	31 mars 2016
<b>Placements sur les marchés publics</b>		
Actions canadiennes	29 437 \$	30 357 \$
Actions étrangères	136 594	124 023
<b>Placements sur les marchés privés</b>		
Placements immobiliers	112 682	107 144
Placements privés	63 047	53 619
Placements en infrastructures	61 130	45 294
Placements en ressources naturelles	19 766	14 457
<b>Titres à revenu fixe</b>		
Trésorerie et titres du marché monétaire	57 264	28 205
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	100 903	95 059
Obligations indexées à l'inflation	35 760	35 296
Titres de créance privés <sup>A</sup>	42 370	25 273
Autres titres à revenu fixe <sup>A</sup>	15 358	12 570
<b>Placements alternatifs</b>	37 107	31 587
	<b>711 418 \$</b>	602 884 \$
<b>Actifs liés à des placements</b>		
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	5 306 \$	2 101 \$
Intérêts à recevoir	1 473	1 067
Dividendes à recevoir	614	494
Titres acquis en vertu de conventions de revente	12 284	5 103
Actifs liés à des produits dérivés	4 143	15 218
	<b>23 820 \$</b>	23 983 \$
<b>Placements représentant les actifs financiers à la JVRN</b>	<b>735 238 \$</b>	626 867 \$
<b>Passifs liés à des placements</b>		
Montants à payer liés à des transactions en cours	(4 981) \$	(2 747) \$
Intérêts à payer	(178)	(126)
Titres vendus à découvert et titres prêtés	(43 117)	(12 682)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(5 127)	(6 852)
Passifs liés à des produits dérivés	(3 882)	(5 524)
<b>Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN</b>	<b>(57 285) \$</b>	(27 931) \$
<b>Emprunts</b>		
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(50 035) \$	(42 189) \$
<b>Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN</b>	<b>(50 035) \$</b>	(42 189) \$
<b>Placements nets</b>	<b>627 918 \$</b>	556 747 \$

<sup>A</sup> Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2017, les titres de créance privés ont été sortis de la catégorie des autres titres à revenu fixe et présentés dans un poste distinct afin de mieux refléter leur nature et leurs caractéristiques communes. Par conséquent, les chiffres comparatifs ont été ajustés, les autres titres à revenu fixe ayant été réduits de 25 273 mille \$ et les titres de créance privés ayant été augmentés du même montant. Les notes 4.2.1 et 4.2.3 ont été ajustées de la même façon.

#### 4.1.1. Placements sur les marchés publics

Les placements sur les marchés publics comprennent les placements canadiens et étrangers dans les titres suivants : les actions ordinaires, les certificats américains d'actions étrangères, les certificats internationaux d'actions étrangères, les billets participatifs, les actions privilégiées, les parts de fiducies de revenu, les parts de fonds négociés en Bourse, les parts de fonds en gestion commune et les titres convertibles en actions ordinaires d'émetteurs cotés en Bourse.

Les placements directs dans des actions canadiennes et des actions étrangères sont évalués à la juste valeur en fonction des cours cotés dans des marchés actifs, d'après le prix compris dans l'écart acheteur-vendeur qui reflète le mieux la juste valeur.

Dans le cas des placements dans des fonds en gestion commune, la juste valeur est établie en fonction des valeurs des parts obtenues des administrateurs de chacun des fonds, lesquelles proviennent de la juste valeur des placements sous-jacents dans chacun des fonds en gestion commune. La direction examine la juste valeur et, le cas échéant, l'effet des restrictions sur la vente ou le rachat de tels placements est pris en considération.

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

### 4.1. CATÉGORIES D'ACTIFS FINANCIERS ET DE PASSIFS FINANCIERS (suite)

#### 4.1.2. Placements sur les marchés privés

Les placements sur les marchés privés comprennent les placements immobiliers, les placements privés, les placements en infrastructures et les placements en ressources naturelles.

Les placements immobiliers comprennent les participations directes dans diverses entités fermées, les placements dans des fonds ainsi que des biens du secteur immobilier. Les placements immobiliers visent les sociétés de personnes, les sociétés et les biens immobiliers intervenant principalement dans le secteur des résidences pour aînés et le secteur résidentiel, les secteurs de l'immobilier commercial et du commerce au détail, et le secteur industriel, ainsi que des fonds privés investis dans des actifs immobiliers. Les placements immobiliers sont présentés déduction faite de tout financement de tiers. Au 31 mars 2017, l'effet de levier sous forme de financement de tiers contracté par les filiales qui sont des entités d'investissement et les placements immobiliers constituant des participations directes contrôlées par Investissements PSP pour le compte de régime était de 32 211 mille \$ (29 962 mille \$ au 31 mars 2016).

Les placements privés regroupent les placements dans des fonds ayant des objectifs similaires, les co-investissements dans des entités fermées et les participations directes.

Les placements en infrastructures regroupent les participations directes, les placements dans des fonds et les co-investissements dans diverses entités fermées. Les placements en infrastructures visent les entités exerçant leurs activités essentiellement dans la gestion, la détention ou l'exploitation d'actifs de sociétés énergétiques, du transport et d'autres sociétés réglementées. Les placements en infrastructures sont présentés déduction faite de tout financement de tiers. Au 31 mars 2017, l'effet de levier sous forme de financement de tiers contracté par les placements en infrastructures constituant des participations directes contrôlées par Investissements PSP pour le compte de régime était de 18 271 mille \$ (7 596 mille \$ au 31 mars 2016).

Les placements en ressources naturelles regroupent les participations directes, les placements dans des fonds et les sociétés de personnes. Les placements en ressources naturelles visent les entités exerçant leurs activités dans la gestion, la détention ou l'exploitation d'actifs dans les secteurs des terrains forestiers, de l'agriculture et du pétrole et du gaz naturel en amont.

Le processus d'évaluation de la juste valeur des placements sur les marchés privés est décrit à la note 4.2.2 et les techniques d'évaluation, ainsi que les données d'entrée importantes utilisées, sont décrites à la note 4.2.3.

#### 4.1.3. Titres à revenu fixe

Les titres à revenu fixe comprennent la trésorerie et les titres du marché monétaire, les obligations gouvernementales et les obligations de sociétés, les obligations indexées à l'inflation, les titres de créance privés et les autres titres à revenu fixe.

La trésorerie et les titres du marché monétaire regroupent les instruments dont la durée jusqu'à l'échéance ne dépasse pas un an, tels que les bons du Trésor, les certificats de dépôt et les acceptations bancaires. Une partie de ces instruments ont une échéance de 90 jours ou moins et sont détenus dans le but de faire face aux engagements financiers à court terme. Ces instruments sont facilement convertibles en un montant connu de trésorerie et sont soumis à un risque négligeable de changements de valeur. Ils sont inclus à titre de composante de la trésorerie et des équivalents de trésorerie aux fins des tableaux des flux de trésorerie et se sont établis à 17 616 mille \$ au 31 mars 2017 (6 572 mille \$ au 31 mars 2016). Les bons du Trésor sont évalués au moyen des prix obtenus auprès de sources indépendantes. Ces prix sont établis au moyen du prix le plus représentatif dans un écart de cotations de courtier. Compte tenu de leur nature à court terme, les certificats de dépôt et les acceptations bancaires sont comptabilisés au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de leur juste valeur.

Les obligations gouvernementales et les obligations de sociétés comprennent les obligations canadiennes, étrangères, fédérales, provinciales, territoriales et municipales. Les obligations indexées à l'inflation sont des titres à revenu fixe qui permettent d'obtenir un rendement rajusté selon l'inflation.

Les titres de créance privés sont des titres à revenu fixe de sociétés fermées détenus directement ou par l'intermédiaire de fonds privés. Ces titres de créance se présentent sous la forme de prêts de premier rang, de dettes mezzanines et de prêts en difficulté et de placements principaux et secondaires dans des prêts à effet de levier. Les titres de créance privés comprennent également des prêts à des tiers, tels que des prêts de premier rang et de rang inférieur, des prêts à la construction, des prêts-relais, des prêts participatifs, ainsi que d'autres produits financiers structurés dans le secteur immobilier.

Les autres titres à revenu fixe comprennent les titres adossés à des actifs et les billets à taux variable.

La juste valeur des obligations gouvernementales et de la plupart des obligations de sociétés, des obligations indexées à l'inflation, des billets à taux variable et des titres adossés à des créances hypothécaires est fondée sur les prix obtenus auprès de sources indépendantes. Ces prix sont calculés au moyen d'une courbe de taux d'intérêt appropriée et d'un écart témoignant de la qualité du crédit de l'émetteur ou d'autres méthodes d'évaluation généralement reconnues.

Les titres adossés à des actifs regroupent principalement les billets à terme adossés à des actifs (« BTAA ») et les titres adossés à des créances hypothécaires. Les BTAA ont été reçus en échange de papier commercial adossé à des actifs (« PCAA ») de tiers, ou non soutenu par des banques, lequel a subi les contrecoups de la crise de liquidité survenue à la mi-août 2007, et ont fait l'objet d'une restructuration ultérieure en janvier 2009.

La juste valeur de certaines obligations de sociétés, des titres de créance privés et des BTAA est déterminée au moyen de techniques d'évaluation. Ces techniques, ainsi que les données d'entrée importantes utilisées, sont décrites à la note 4.2.3.

L'évaluation de la juste valeur des placements dans des fonds faisant partie des titres de créance privés est décrite à la note 4.2.2.

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

### 4.1. CATÉGORIES D'ACTIFS FINANCIERS ET DE PASSIFS FINANCIERS (suite)

#### 4.1.4. Placements alternatifs

Les placements alternatifs regroupent surtout des parts de fonds qui détiennent une combinaison d'actions, de titres à revenu fixe et d'instruments dérivés, ainsi que de fonds de couverture. La juste valeur de ces placements est déterminée selon les justes valeurs présentées par les administrateurs ou les gestionnaires principaux du fonds et reflète la juste valeur des actions, des titres à revenu fixe ou des instruments dérivés sous-jacents, selon le cas. La direction examine la juste valeur et, le cas échéant, l'effet des restrictions sur la vente ou le rachat de tels placements est pris en considération.

#### 4.1.5. Montants à recevoir et à payer liés à des transactions en cours

Les montants à recevoir liés à des transactions en cours comprennent le produit des ventes de placements, excluant les instruments financiers dérivés, qui ont été négociés, mais demeurent non réglés à la fin de la période de présentation de l'information financière.

Les montants à payer liés à des transactions en cours comprennent le coût des achats de placements, excluant les instruments financiers dérivés, qui ont été négociés, mais demeurent non réglés à la fin de la période de présentation de l'information financière.

La juste valeur des montants à recevoir et à payer liés à des transactions en cours reflète la valeur à laquelle les transactions de vente ou d'achat initiales sous-jacentes ont été conclues.

#### 4.1.6. Intérêts et dividendes à recevoir

Les intérêts et les dividendes sont comptabilisés aux montants que l'on s'attend à recevoir à la fin de la période de présentation de l'information financière, ce qui se rapproche de la juste valeur.

#### 4.1.7. Intérêts à payer

En ce qui a trait aux emprunts décrits à la note 4.1.10, les intérêts courus sont comptabilisés au montant que l'on s'attend à payer à la fin de la période de présentation de l'information financière, ce qui se rapproche de la juste valeur.

#### 4.1.8. Titres vendus à découvert et titres prêtés

Les titres vendus à découvert reflètent l'obligation d'Investissements PSP d'acheter des titres dans le cadre de transactions de vente à découvert. Dans le cadre de ces transactions, Investissements PSP vend des titres qu'elle ne détient pas avec l'obligation d'acheter des titres semblables sur le marché afin de couvrir sa position.

À l'aide de cours cotés du marché qui sont fondés sur le cours compris dans l'écart acheteur-vendeur qui reflète le mieux la juste valeur, la juste valeur des titres vendus à découvert est calculée au moyen de la même méthode que pour les positions acheteur décrites dans les sections portant sur les placements sur les marchés publics et sur les titres à revenu fixe.

Dans le cadre de prêts de titres et de certaines transactions sur dérivés hors cote, une garantie en espèces est reçue et réinvestie par Investissements PSP. Investissements PSP comptabilise la garantie en espèces reçue, et un montant correspondant est comptabilisé dans les montants à payer. Le solde à payer représente l'obligation du cessionnaire de rembourser la garantie en espèces au cédant à la fin de la transaction en l'absence de défaillance de la part du cédant.

#### 4.1.9. Titres vendus en vertu de conventions de rachat et acquis en vertu de conventions de revente

Comme il est mentionné à la note 2.3.6, Investissements PSP est partie à des conventions de rachat et à des conventions de revente. Les obligations de racheter ou de revendre les titres vendus ou acquis en vertu de telles conventions sont comptabilisées au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de la juste valeur.

#### 4.1.10. Emprunts en vertu du programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux

Le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP est présenté à la note 8.2. Les billets à ordre à court terme sont comptabilisés au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de la juste valeur. La juste valeur des billets à moyen terme d'Investissements PSP se fonde sur des prix obtenus auprès de sources indépendantes. Ces prix sont établis à l'aide d'une courbe de taux d'intérêt et d'un écart témoignant de la qualité du crédit d'Investissements PSP.

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

### 4.1. CATÉGORIES D'ACTIFS FINANCIERS ET DE PASSIFS FINANCIERS (suite)

#### 4.1.11. Actifs et passifs liés à des dérivés

Les instruments financiers dérivés sont des contrats financiers qui sont réglés à une date future. La valeur de ces instruments fluctue en fonction de la variation de la valeur des actifs, des taux d'intérêt ou des taux de change sous-jacents. En règle générale, les instruments financiers dérivés n'exigent aucun placement initial net. Dans certains cas, ils exigent un placement initial net inférieur à celui qui serait exigé pour détenir directement la position sous-jacente. Les instruments financiers dérivés peuvent être cotés en Bourse ou négociés hors cote. Les instruments négociés hors cote comprennent les instruments qui sont négociés bilatéralement et réglés, ainsi que ceux qui sont compensés (instruments dérivés hors cote compensés) par l'intermédiaire d'une chambre de compensation centrale.

Investissements PSP utilise des instruments financiers dérivés afin d'améliorer le rendement des placements ou de reproduire des placements de façon synthétique. En outre, les instruments dérivés permettent de réduire les risques liés aux placements actuellement détenus.

Investissements PSP utilise les instruments financiers dérivés suivants :

##### *Swaps*

Les swaps désignent des transactions dans le cadre desquelles deux contreparties conviennent d'échanger des flux de trésorerie selon des modalités prédéterminées comprenant notamment un montant nominal et une durée. Les swaps sont utilisés dans le but d'accroître les rendements ou pour ajuster l'exposition de certains actifs sans avoir à acquérir ou à céder les actifs sous-jacents.

##### *Contrats à terme normalisés*

Les contrats à terme normalisés sont des contrats dont les modalités sont standardisées, et dans le cadre desquels un actif est reçu ou livré (acheté ou vendu) à un prix et à une date future fixés à l'avance. Ce type de contrat est utilisé pour ajuster l'exposition de certains actifs sans avoir à acquérir ou à céder directement les actifs sous-jacents.

##### *Contrats à terme*

Les contrats à terme sont des contrats couvrant la vente par une partie et l'achat par une autre partie d'un montant prédéterminé d'un instrument sous-jacent, à un prix et à une date future fixés à l'avance. Ce type de contrat est utilisé pour ajuster l'exposition de certains actifs sans avoir à acquérir ou à céder directement les actifs sous-jacents.

##### *Options*

Les options sont des contrats en vertu desquels le vendeur donne le droit à l'acquéreur, mais non l'obligation, d'acheter ou de vendre un nombre donné de titres, d'indices ou de marchandises sous-jacents, à un prix convenu d'avance, à une date déterminée ou en tout temps avant la date d'échéance prédéterminée.

##### *Bons et droits de souscription*

Le bon de souscription est une option visant l'achat d'un actif sous-jacent qui se présente sous la forme d'un titre transférable et qui peut être inscrite à la cote d'une Bourse.

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

##### *Détermination de la juste valeur des instruments financiers dérivés*

Les instruments financiers dérivés cotés sont comptabilisés à leur juste valeur en fonction des cours cotés du marché, soit le prix compris dans l'écart acheteur-vendeur qui reflète le mieux la juste valeur. Les instruments dérivés hors cote compensés sont comptabilisés à leur juste valeur au moyen des cours obtenus de la chambre de compensation centrale. Les instruments dérivés négociés hors cote sont évalués à l'aide de techniques appropriées comme la valeur actualisée des flux de trésorerie. Ces techniques ont recours à des données d'entrée importantes qui sont observables sur le marché, comme les taux de rendement du marché actuels.

##### *Valeur nominale et juste valeur des actifs et des passifs liés aux produits dérivés*

La valeur nominale des instruments financiers dérivés n'est comptabilisée ni à l'actif ni au passif, car elle représente le montant nominal du contrat. À l'exception des dérivés de crédit, la valeur nominale ne représente pas le potentiel de profit ou de perte associé au risque de marché ou de crédit des transactions présentées ci-après. Cette valeur sert plutôt de fondement pour établir les flux de trésorerie et la juste valeur des contrats.

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

### 4.1. CATÉGORIES D'ACTIFS FINANCIERS ET DE PASSIFS FINANCIERS (suite)

#### 4.1.11. Actifs et passifs liés à des dérivés (suite)

Le tableau ci-après résume la situation du portefeuille des instruments dérivés à la date indiquée :

(en milliers de dollars canadiens)	31 mars 2017			31 mars 2016		
	Valeur nominale	Juste valeur		Valeur nominale	Juste valeur	
		Actifs	Passifs		Actifs	Passifs
<b>Dérivés sur titres et marchandises</b>						
<b>Cotés</b>						
Contrats à terme normalisés	6 500 \$	- \$	- \$	3 193 \$	- \$	- \$
Bons et droits de souscription	15	36	-	13	18	-
Options : acquises	17 921	145	-	7 179	94	-
souscrites	15 017	-	(127)	6 659	-	(108)
<b>Hors cote</b>						
Swaps sur rendement total	133 951	1 172	(500)	99 528	4 512	(159)
Swaps de variance	18	19	(23)	-	-	-
Options : acquises	8 833	226	-	27 749	314	-
souscrites	8 595	-	(207)	28 009	-	(257)
<b>Dérivés sur devises</b>						
<b>Cotés</b>						
Contrats à terme normalisés	635	-	-	835	-	-
<b>Hors cote</b>						
Contrats à terme	130 338	459	(1 405)	207 353	8 074	(1 114)
Swaps	21 254	76	(202)	15 496	89	(1 508)
Options : acquises	44 448	413	-	41 865	492	-
souscrites	45 158	-	(320)	51 214	-	(415)
<b>Dérivés sur taux d'intérêt</b>						
<b>Cotés</b>						
Contrats à terme normalisés	36 755	-	-	35 621	-	-
Options : acquises	159 257	27	-	11 304	3	-
souscrites	175 745	-	(13)	97 572	-	(11)
<b>Hors cote</b>						
Contrats à terme sur obligations	-	-	-	1 556	5	-
Swaps de taux d'intérêt	57 526	728	(440)	53 533	773	(942)
Swaps sur inflation	-	-	-	2 586	17	(27)
Swaptions	130 215	662	(425)	138 760	725	(720)
Options : acquises	105 736	162	-	40 333	46	-
souscrites	146 482	-	(138)	60 198	-	(57)
<b>Hors cote compensés</b>						
Swaps de taux d'intérêt	181 025	-	-	37 889	-	-
Swaps sur inflation	289	-	-	-	-	-
<b>Dérivés de crédit<sup>A</sup></b>						
<b>Hors cote</b>						
Swaps sur défaillance : acquis	5 029	-	(82)	8 551	42	(111)
vendus	1 374	18	-	2 451	14	(95)
<b>Hors cote compensés</b>						
Swaps sur défaillance : acquis	3 846	-	-	2 992	-	-
vendus	5 494	-	-	6 870	-	-
<b>Total</b>		<b>4 143 \$</b>	<b>(3 882) \$</b>		<b>15 218 \$</b>	<b>(5 524) \$</b>

<sup>A</sup> Investissements PSP garantit indirectement, au moyen des dérivés de crédit vendus, les obligations de référence sous-jacentes. L'exposition potentielle maximale correspond à la valeur nominale des dérivés de crédit vendus présentée ci-dessus.

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

### 4.1. CATÉGORIES D'ACTIFS FINANCIERS ET DE PASSIFS FINANCIERS (suite)

#### 4.1.11. Actifs et passifs liés à des dérivés (suite)

Le total des actifs et des passifs liés à des dérivés comprend ce qui suit :

(en milliers de dollars canadiens)	31 mars 2017			31 mars 2016		
	Valeur nominale	Juste valeur		Valeur nominale	Juste valeur	
		Actifs	Passifs		Actifs	Passifs
Instruments dérivés cotés	411 845 \$	208 \$	(140) \$	162 376 \$	115 \$	(119) \$
Instruments dérivés négociés hors cote	838 957	3 935	(3 742)	779 182	15 103	(5 405)
Instruments dérivés hors cote compensés	190 654	-	-	47 751	-	-
<b>Total</b>		<b>4 143 \$</b>	<b>(3 882) \$</b>		<b>15 218 \$</b>	<b>(5 524) \$</b>

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

(en milliers de dollars canadiens)	2017	2016
Moins de 3 mois	512 228 \$	457 308 \$
De 3 à 12 mois	478 776	267 966
Plus d'un an	450 452	264 035

### 4.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR

#### 4.2.1. Classement

Les actifs financiers et les passifs financiers décrits à la note 4.1 sont classés au même niveau de la hiérarchie de la juste valeur, qui est présentée ci-après, que la donnée d'entrée du plus bas niveau qui est importante pour la juste valeur prise dans son ensemble.

- Les données d'entrée de niveau 1 s'entendent des cours (non ajustés) auxquels Investissements PSP peut avoir accès à la fin de la période de présentation de l'information financière, sur des marchés actifs, pour des actifs ou des passifs identiques.
- Les données d'entrée de niveau 2 sont des données concernant l'actif ou le passif, autres que les cours du marché inclus dans les données d'entrée de niveau 1, qui sont observables directement ou indirectement. Les données d'entrée de niveau 2 comprennent :
  - les cours sur des marchés actifs pour des actifs et des passifs similaires;
  - les cours sur des marchés qui ne sont pas actifs pour des actifs ou des passifs identiques ou similaires;
  - les données d'entrée autres que les cours du marché qui sont observables pour l'actif ou le passif;
  - les données d'entrée corroborées par le marché.
- Les données d'entrée de niveau 3 sont des données non observables concernant l'actif ou le passif qui sont utilisées dans les techniques d'évaluation reposant sur des modèles. Elles reflètent l'appréciation par la direction des hypothèses que les autres intervenants sur le marché utiliseraient pour établir le prix des actifs et des passifs.

Le classement par niveaux hiérarchiques est établi au moment de la détermination initiale de la juste valeur de l'actif ou du passif et, par la suite, passé en revue à la fin de chaque période de présentation de l'information financière. Investissements PSP détermine s'il y a eu transfert entre les niveaux et comptabilise ce transfert au début de la période de présentation de l'information financière.

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

### 4.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR (suite)

#### 4.2.1. Classement (suite)

Le tableau ci-après présente la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers au 31 mars 2017, selon leur classement dans la hiérarchie de la juste valeur :

(en milliers de dollars canadiens)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total de la juste valeur
<b>Placements sur les marchés publics</b>				
Actions canadiennes	25 348 \$	4 089 \$	- \$	29 437 \$
Actions étrangères	119 117	16 110	1 367	136 594
<b>Placements sur les marchés privés</b>				
Placements immobiliers	-	-	112 682	112 682
Placements privés	-	-	63 047	63 047
Placements en infrastructures	-	-	61 130	61 130
Placements en ressources naturelles	-	-	19 766	19 766
<b>Titres à revenu fixe</b>				
Trésorerie et titres du marché monétaire	-	57 264	-	57 264
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	-	99 713	1 190	100 903
Obligations indexées à l'inflation	-	35 760	-	35 760
Titres de créance privés	-	-	42 370	42 370
Autres titres à revenu fixe	-	15 280	78	15 358
<b>Placements alternatifs</b>	-	7 058	30 049	37 107
	<b>144 465 \$</b>	<b>235 274 \$</b>	<b>331 679 \$</b>	<b>711 418 \$</b>
<b>Actifs liés à des placements</b>				
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	- \$	5 306 \$	- \$	5 306 \$
Intérêts à recevoir	-	1 473	-	1 473
Dividendes à recevoir	-	614	-	614
Titres acquis en vertu de conventions de revente	-	12 284	-	12 284
Actifs liés à des produits dérivés	208	3 935	-	4 143
	<b>208 \$</b>	<b>23 612 \$</b>	<b>- \$</b>	<b>23 820 \$</b>
<b>Placements représentant les actifs financiers à la JVRN</b>	<b>144 673 \$</b>	<b>258 886 \$</b>	<b>331 679 \$</b>	<b>735 238 \$</b>
<b>Passifs liés à des placements</b>				
Montants à payer liés à des transactions en cours	- \$	(4 981) \$	- \$	(4 981) \$
Intérêts à payer	-	(178)	-	(178)
Titres vendus à découvert et titres prêtés	(13 275)	(29 842)	-	(43 117)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	-	(5 127)	-	(5 127)
Passifs liés à des produits dérivés	(140)	(3 742)	-	(3 882)
<b>Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN</b>	<b>(13 415) \$</b>	<b>(43 870) \$</b>	<b>- \$</b>	<b>(57 285) \$</b>
<b>Emprunts</b>				
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	- \$	(50 035) \$	- \$	(50 035) \$
<b>Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN</b>	<b>- \$</b>	<b>(50 035) \$</b>	<b>- \$</b>	<b>(50 035) \$</b>
<b>Placements nets</b>	<b>131 258 \$</b>	<b>164 981 \$</b>	<b>331 679 \$</b>	<b>627 918 \$</b>

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

### 4.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR (suite)

#### 4.2.1. Classement (suite)

Le tableau ci-après présente la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers au 31 mars 2016, selon leur classement dans la hiérarchie de la juste valeur :

(en milliers de dollars canadiens)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total de la juste valeur
<b>Placements sur les marchés publics</b>				
Actions canadiennes	26 904 \$	3 453 \$	- \$	30 357 \$
Actions étrangères	102 414	21 609	-	124 023
<b>Placements sur les marchés privés</b>				
Placements immobiliers	-	-	107 144	107 144
Placements privés	-	-	53 619	53 619
Placements en infrastructures	-	-	45 294	45 294
Placements en ressources naturelles	-	-	14 457	14 457
<b>Titres à revenu fixe</b>				
Trésorerie et titres du marché monétaire	-	28 205	-	28 205
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	-	93 713	1 346	95 059
Obligations indexées à l'inflation	-	35 296	-	35 296
Titres de créance privés	-	-	25 273	25 273
Autres titres à revenu fixe	-	9 223	3 347	12 570
<b>Placements alternatifs</b>				
	-	5 856	25 731	31 587
	129 318 \$	197 355 \$	276 211 \$	602 884 \$
<b>Actifs liés à des placements</b>				
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	- \$	2 101 \$	- \$	2 101 \$
Intérêts à recevoir	-	1 067	-	1 067
Dividendes à recevoir	-	494	-	494
Titres acquis en vertu de conventions de revente	-	5 103	-	5 103
Actifs liés à des produits dérivés	115	15 103	-	15 218
	115 \$	23 868 \$	- \$	23 983 \$
<b>Placements représentant les actifs financiers à la JVRN</b>	129 433 \$	221 223 \$	276 211 \$	626 867 \$
<b>Passifs liés à des placements</b>				
Montants à payer liés à des transactions en cours	- \$	(2 747) \$	- \$	(2 747) \$
Intérêts à payer	-	(126)	-	(126)
Titres vendus à découvert	(10 521)	(2 161)	-	(12 682)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	-	(6 852)	-	(6 852)
Passifs liés à des produits dérivés	(119)	(5 405)	-	(5 524)
<b>Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN</b>	(10 640) \$	(17 291) \$	- \$	(27 931) \$
<b>Emprunts</b>				
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	- \$	(42 189) \$	- \$	(42 189) \$
<b>Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN</b>	- \$	(42 189) \$	- \$	(42 189) \$
<b>Placements nets</b>	118 793 \$	161 743 \$	276 211 \$	556 747 \$

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

### 4.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR (suite)

#### 4.2.2. Processus de détermination de la juste valeur des placements classés au niveau 3

Le processus d'évaluation est suivi et régi par un comité d'évaluation interne. Ce comité est responsable de la surveillance de tous les aspects de la détermination de la juste valeur, y compris l'élaboration des méthodes et procédures d'évaluation pour chaque type de placement et l'assurance qu'elles sont suivies. Les méthodes d'évaluation sont fondées sur des pratiques largement reconnues conformes aux normes d'évaluation professionnelles. Ces normes comprennent, entre autres, les *International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines*, les *Règles uniformes de pratique professionnelle en matière d'évaluation au Canada* et les *Uniform Standards of Professional Appraisal Practice* en vigueur aux États-Unis.

La juste valeur des placements classés au niveau 3 est établie au moins une fois l'an. Chaque trimestre, la juste valeur est passée en revue et ajustée, s'il y a lieu, pour refléter les répercussions de situations ou de circonstances importantes sur le marché en général ou propres aux placements. La méthode d'évaluation choisie pour chaque placement est, par la suite, appliquée de façon uniforme selon ce qui convient dans les circonstances. Le comité d'évaluation passe en revue les modifications importantes apportées aux méthodes d'évaluation pour déterminer si elles sont appropriées.

Dans les situations où elle recourt aux services d'évaluateurs indépendants, la direction s'assure qu'ils sont indépendants et que les méthodes d'évaluation employées sont conformes aux normes d'évaluation professionnelles susmentionnées. Pour valider le travail effectué par les évaluateurs, la direction s'assure que les hypothèses employées correspondent à l'information financière et aux prévisions du placement sous-jacent.

En ce qui concerne les placements dans des fonds classés au niveau 3, la juste valeur annuelle est habituellement déterminée selon les états financiers audités reçus du gestionnaire principal du fonds. Dans certains cas, la juste valeur est obtenue au moyen d'informations fournies par les administrateurs du fonds et revue par la direction pour s'assurer qu'elle est raisonnable et conforme aux méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur. Le cas échéant, l'effet des restrictions sur la vente ou le rachat de tels placements est pris en considération pour déterminer la juste valeur.

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

### 4.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR (suite)

#### 4.2.3. Données d'entrée importantes pour le classement au niveau 3

Le tableau ci-après présente les principales informations sur les données d'entrée importantes liées aux actifs financiers et aux passifs financiers classés au niveau 3 au 31 mars 2017 :

Actifs financiers et passifs financiers	Type de placement	Juste valeur (en milliers de dollars canadiens)	Techniques d'évaluation importantes	Données d'entrée non observables importantes	Fourchette (moyenne pondérée)
<b>Placements sur les marchés publics</b>					
Actions étrangères	Placements directs	1 367 \$	Valeur de l'actif net <sup>A</sup>	s. o.	s. o.
<b>Placements sur les marchés privés</b>					
Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	106 099 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation <sup>B, C</sup>	4,50 % - 25,00 % (8,06 %)
				Taux de capitalisation final <sup>B, C</sup>	4,25 % - 10,25 % (6,04 %)
			Capitalisation directe	Taux de capitalisation <sup>B, D</sup>	2,75 % - 8,00 % (5,69 %)
				Taux d'occupation stable <sup>D, E</sup>	94,00 % - 100,00 % (97,77 %)
			Approche des transactions comparables	Prix au pied carré <sup>D, E</sup>	2,82 \$ - 1 115,10 \$ (153,82 \$)
			Valeur de l'actif net <sup>A</sup>	s. o.	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
Placements dans des fonds	6 583 \$	Valeur de l'actif net <sup>A</sup>	s. o.	s. o.	
Autres placements sur les marchés privés	Placements directs et co-investissements	100 187 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation <sup>B</sup>	5,91 % - 12,70 % (9,36 %)
				Données de marché comparables	s. o.
			Valeur de l'actif net <sup>A</sup>	s. o.	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
	Placements dans des fonds	43 756 \$	Valeur de l'actif net <sup>A</sup>	s. o.	s. o.
<b>Titres à revenu fixe</b>					
Obligations de sociétés	Obligations convertibles	1 190 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation <sup>B</sup>	3,90 % - 14,10 % (7,50 %)
Titres de créance privés	Placements directs et co-investissements	22 503 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation <sup>B</sup>	4,49 % - 12,25 % (9,07 %)
			Valeur de l'actif net <sup>A</sup>	s. o.	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
Placements dans des fonds	19 867 \$	Valeur de l'actif net <sup>A</sup>	s. o.	s. o.	
Autres titres à revenu fixe	Billets à terme adossés à des actifs	78 \$	Prix obtenus de sources indépendantes <sup>A</sup>	s. o.	s. o.
Placements alternatifs	Placements dans des fonds	30 049 \$	Valeur de l'actif net <sup>A</sup>	s. o.	s. o.
<b>Total</b>		<b>331 679 \$</b>			

<sup>A</sup> Dans certains cas, la juste valeur est déterminée par des sources indépendantes lorsque Investissements PSP n'a pas accès aux informations sur les évaluations.

<sup>B</sup> Toute augmentation (diminution) de cette donnée d'entrée non observable, prise individuellement, entraîne en général une diminution (augmentation) de la juste valeur.

<sup>C</sup> Une augmentation (diminution) du taux d'actualisation est en général accompagnée d'une augmentation (diminution) du taux de capitalisation final.

<sup>D</sup> Il n'existe pas de relation directe prévisible entre cette donnée d'entrée et toute autre donnée d'entrée importante non observable.

<sup>E</sup> Une augmentation (diminution) de cette donnée d'entrée non observable, prise individuellement, entraîne en général une augmentation (diminution) de la juste valeur.

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

### 4.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR (suite)

#### 4.2.3. Données d'entrée importantes pour le classement au niveau 3 (suite)

Le tableau ci-après présente les principales informations sur les données d'entrée importantes liées aux actifs financiers et aux passifs financiers classés au niveau 3 au 31 mars 2016 :

Actifs financiers et passifs financiers	Type de placement	Juste valeur (en milliers de dollars canadiens)	Techniques d'évaluation importantes	Données d'entrée non observables importantes	Fourchette (moyenne pondérée)
<b>Placements sur les marchés privés</b>					
Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	100 259 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation <sup>B, C</sup>	5,25 % - 25,00 % (8,27 %)
				Taux de capitalisation final <sup>B, C</sup>	4,25 % - 14,00 % (6,29 %)
			Capitalisation directe	Taux de capitalisation <sup>B, D</sup>	3,25 % - 7,50 % (5,91 %)
				Taux d'occupation stable <sup>D, E</sup>	93,00 % - 100,00 % (96,84 %)
			Approche des transactions comparables	Prix au pied carré <sup>D, E</sup>	25,00 \$ - 665,89 \$ (170,43 \$)
			Valeur de l'actif net <sup>A</sup>	s. o.	s. o.
Prix de la transaction	s. o.	s. o.			
	Placements dans des fonds	6 885 \$	Valeur de l'actif net <sup>A</sup>	s. o.	s. o.
Autres placements sur les marchés privés	Placements directs et co-investissements	76 642 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation <sup>B</sup>	5,20 % - 12,50 % (9,70 %)
				Données de marché comparables	s. o.
			Valeur de l'actif net <sup>A</sup>	s. o.	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
			Placements dans des fonds	36 728 \$	Valeur de l'actif net <sup>A</sup>
<b>Titres à revenu fixe</b>					
Obligations de sociétés	Obligations convertibles	1 346 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation <sup>B</sup>	3,70 % - 13,50 % (6,30 %)
Titres de créance privés	Placements directs et co-investissements	8 642 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation <sup>B</sup>	8,00 % - 13,50 % (11,09 %)
				Valeur de l'actif net <sup>A</sup>	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
	Placements dans des fonds	16 631 \$	Valeur de l'actif net <sup>A</sup>	s. o.	s. o.
Autres titres à revenu fixe	Billets à terme adossés à des actifs	3 347 \$	Prix obtenus de sources indépendantes <sup>A</sup>	s. o.	s. o.
<b>Placements alternatifs</b>	Placements dans des fonds	25 731 \$	Valeur de l'actif net <sup>A</sup>	s. o.	s. o.
<b>Total</b>		276 211 \$			

<sup>A</sup> Dans certains cas, la juste valeur est déterminée par des sources indépendantes lorsque Investissements PSP n'a pas accès aux informations sur les évaluations.

<sup>B</sup> Toute augmentation (diminution) de cette donnée d'entrée non observable, prise individuellement, entraîne en général une diminution (augmentation) de la juste valeur.

<sup>C</sup> Une augmentation (diminution) du taux d'actualisation est en général accompagnée d'une augmentation (diminution) du taux de capitalisation final.

<sup>D</sup> Il n'existe pas de relation directe prévisible entre cette donnée d'entrée et toute autre donnée d'entrée importante non observable.

<sup>E</sup> Une augmentation (diminution) de cette donnée d'entrée non observable, prise individuellement, entraîne en général une augmentation (diminution) de la juste valeur.

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

### 4.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR (suite)

#### 4.2.4. Niveau 3 – rapprochement

Le tableau suivant présente le rapprochement de tous les mouvements liés aux actifs financiers et aux passifs financiers classés dans le niveau 3 pour l'exercice clos le 31 mars 2017 :

(en milliers de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Achats	Ventes	Règlements	Gains réalisés	Gains (pertes) non réalisés(e)s <sup>A</sup>	Solde de clôture
Placements sur les marchés publics	- \$	1 224 \$	- \$	- \$	- \$	143 \$	1 367 \$
Placements sur les marchés privés	220 514	46 188	(12 822)	-	3 117	(372)	256 625
Titres à revenu fixe	29 966	24 499	(9 130)	(3 163)	1 805	(339)	43 638
Placements alternatifs	25 731	4 293	(2 247)	-	246	2 026	30 049
<b>Total</b>	<b>276 211 \$</b>	<b>76 204 \$</b>	<b>(24 199) \$</b>	<b>(3 163) \$</b>	<b>5 168 \$</b>	<b>1 458 \$</b>	<b>331 679 \$</b>

Le tableau suivant présente le rapprochement de tous les mouvements liés aux actifs financiers et aux passifs financiers classés dans le niveau 3 pour l'exercice clos le 31 mars 2016 :

(en milliers de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Achats	Ventes	Règlements	Gains réalisés	Gains (pertes) non réalisés(e)s <sup>A</sup>	Solde de clôture
Placements sur les marchés privés	183 000 \$	46 164 \$	(18 290) \$	- \$	4 592 \$	5 048 \$	220 514 \$
Titres à revenu fixe	27 478	10 027	(2 498)	(3 402)	2 039	(3 678)	29 966
Placements alternatifs	20 254	7 941	(2 128)	-	317	(653)	25 731
Actifs/passifs liés aux produits dérivés, montant net	(33)	-	-	(12)	12	33	-
<b>Total</b>	<b>230 699 \$</b>	<b>64 132 \$</b>	<b>(22 916) \$</b>	<b>(3 414) \$</b>	<b>6 960 \$</b>	<b>750 \$</b>	<b>276 211 \$</b>

<sup>A</sup> Comprendent des ajustements liés à la répartition du compte de régime.

#### 4.2.5. Niveau 3 – analyse de sensibilité

Dans le processus d'évaluation de la juste valeur des instruments financiers de niveau 3, les techniques d'évaluation utilisées reposent sur des hypothèses fondées sur des données non observables. Les hypothèses importantes utilisées pour chaque catégorie d'actif sont décrites à la note 4.2.3. Bien que de telles hypothèses reflètent le meilleur jugement de la direction, l'utilisation d'autres hypothèses raisonnablement possibles pourrait donner des justes valeurs différentes représentant, au minimum, une augmentation de 3 % et une diminution de 3 % au 31 mars 2017 (augmentation de 3 % et diminution de 3 % au 31 mars 2016) de la juste valeur des instruments financiers classés dans le niveau 3. Sont exclus les placements dans des titres de créance privés dans le secteur immobilier et certains placements dans des fonds, pour lesquels une analyse de sensibilité n'est pas possible étant donné qu'Investissements PSP n'a pas accès aux hypothèses sous-jacentes utilisées. En ce qui concerne les placements dans des titres de créance privés dans le secteur immobilier, leur juste valeur est établie au moyen d'évaluations obtenues auprès d'évaluateurs indépendants. La direction s'assure que les travaux effectués par ces évaluateurs sont appropriés, comme il est indiqué à la note 4.2.2. Pour ce qui est des placements dans des fonds, la juste valeur est établie tel qu'il est indiqué à la note 4.2.2.

## 5 BIENS DONNÉS ET OBTENUS EN GARANTIE

Investissements PSP est partie à des ententes qui requièrent que des biens soient donnés et obtenus en garantie, comme il est indiqué aux notes 2.3.5, 2.3.6 et 7.2.1. Le tableau qui suit présente la juste valeur de ces garanties attribuées au compte de régime, ainsi que les titres visés par les programmes de prêt et d'emprunt et les titres visés par les conventions de rachat et les conventions de revente à la date indiquée :

(en milliers de dollars canadiens)	31 mars 2017	31 mars 2016
<b>Prêts et emprunts de titres</b>		
Titres prêtés	61 305 \$	43 678 \$
Biens détenus en garantie <sup>A</sup>	65 297	46 628
Titres empruntés	13 342	10 915
Biens donnés en garantie <sup>B</sup>	13 987	11 466
<b>Conventions de rachat et conventions de revente de titres</b>		
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	5 139	6 877
Biens donnés en garantie	5 134	6 851
Titres acquis en vertu de conventions de revente	12 320	5 103
Biens détenus en garantie <sup>C</sup>	12 291	5 103
<b>Contrats de dérivés</b>		
Biens donnés en garantie	1 429	1 370
Biens détenus en garantie <sup>D</sup>	1 056	10 395

<sup>A</sup> La juste valeur minimale de la garantie en espèces requise correspond à 102 % de la juste valeur des titres prêtés et, dans le cas des garanties sous forme de titres, à 105 %. Les biens détenus en garantie comprenaient 23 522 mille \$ en espèces pour le compte de régime au 31 mars 2017 (9 930 mille \$ au 31 mars 2016) et 41 775 mille \$ en titres au 31 mars 2017 (36 698 mille \$ au 31 mars 2016). Toutes les garanties en espèces sont réinvesties.

<sup>B</sup> La juste valeur minimale de la garantie requise correspond à 100 % de la juste valeur des titres empruntés.

<sup>C</sup> Au 31 mars 2017, un montant de 6 273 mille \$ (2 161 mille \$ au 31 mars 2016) des biens détenus en garantie sous forme de titres avait été utilisé dans le cadre de transactions de vente à découvert et un montant de 960 mille \$ avait été utilisé relativement à des titres vendus en vertu de conventions de rachat (néant au 31 mars 2016).

<sup>D</sup> Les biens détenus en garantie comprenaient 47 mille \$ en espèces au 31 mars 2017 (néant au 31 mars 2016) et 1 009 mille \$ en titres au 31 mars 2017 (10 395 mille \$ au 31 mars 2016). Toutes les garanties en espèces sont réinvesties.

## 6 INTÉRÊTS DÉTENUS DANS D'AUTRES ENTITÉS

### 6.1. FILIALES, COENTREPRISES ET ENTREPRISES ASSOCIÉES

À titre d'entité d'investissement, Investissements PSP ne consolide que les filiales qui lui fournissent des services liés à ses activités de placement. Investissements PSP évalue sa participation dans ses filiales, ses coentreprises et ses entreprises associées à la JVRN, comme il est mentionné à la note 2.1.

Aux fins de la préparation de cette note, la direction évalue le contrôle, le contrôle conjoint et l'influence notable comme suit :

#### *i) Contrôle et influence notable*

Investissements PSP détermine qu'elle exerce un contrôle sur une entité émettrice si elle est exposée ou si elle a le droit à des rendements variables en raison de sa participation dans une entité et si elle a la capacité d'influer sur ces rendements du fait du pouvoir qu'elle détient sur celle-ci.

Dans certains cas, Investissements PSP n'exerce pas un contrôle sur une entité émettrice, mais a le pouvoir de participer aux décisions relatives aux politiques financières et opérationnelles de l'entité émettrice. Dans de tels cas, Investissements PSP détermine qu'elle exerce une influence notable sur l'entité émettrice.

Dans le cas du contrôle ou de l'influence notable, le pouvoir sur l'entité émettrice résulte des droits de vote conférés par les droits de propriété, d'autres accords contractuels, ou une combinaison de ces éléments.

#### *ii) Contrôle conjoint*

Investissements PSP détermine qu'elle est partie à un accord de coentreprise si elle exerce un contrôle conjoint sur une entité émettrice et détient des droits sur l'actif net de l'entité émettrice. Le contrôle conjoint est établi en vertu d'un accord contractuel qui exige le consentement unanime des parties partageant le contrôle à l'égard des activités qui ont une incidence importante sur les rendements de la coentreprise.

En général, la prise de décisions à l'égard des activités est régie par les droits de vote conférés par la participation de chaque partie. Dans certains cas, elle est régie uniquement en vertu des accords contractuels ou en combinaison avec les droits de propriété de chaque partie.

Dans le cours normal des activités, les placements sur les marchés privés sont généralement détenus par les filiales qui sont des entités d'investissement créées par Investissements PSP. Au 31 mars 2017, 103 filiales qui sont des entités d'investissement étaient constituées en Amérique du Nord, 23 en Europe, 10 en Océanie, 4 en Amérique centrale et en Amérique du Sud, 1 en Afrique et 1 en Asie (102 entités d'investissement en Amérique du Nord, 19 en Europe, 10 en Océanie, 4 en Amérique centrale et en Amérique du Sud, et 1 en Afrique au 31 mars 2016).

De plus, Investissements PSP contrôlait 77 entités émettrices directement ou par l'intermédiaire de ses filiales qui sont des entités d'investissement au 31 mars 2017 (73 entités émettrices au 31 mars 2016).

## 6 INTÉRÊTS DÉTENUS DANS D'AUTRES ENTITÉS (suite)

### 6.1. FILIALES, COENTREPRISES ET ENTREPRISES ASSOCIÉES (suite)

Les tableaux ci-après présentent, en ordre décroissant, les entités émettrices importantes détenues directement ou indirectement par Investissements PSP, sur lesquelles elle exerce un contrôle, un contrôle conjoint ou une influence notable.

31 mars 2017

Nom de l'entité	Établissement principal	Participation détenue par Investissements PSP	Relation avec Investissements PSP
Revera Inc.	Amérique du Nord	100 %	Entité émettrice contrôlée
Kaingaroo Timberlands Ltd.	Océanie	56 %	Entité contrôlée conjointement
AviAlliance GmbH	Europe	100 %	Entité émettrice contrôlée
Roadis Transportation B.V. <sup>A</sup>	Mondial	100 %	Entité émettrice contrôlée
FirstLight Power Resources Holding Inc.	Amérique du Nord	100 %	Entité émettrice contrôlée
Roccapina Fund, L.P.	Amérique du Nord	100 %	Entité émettrice contrôlée
SEGRO European Logistics Partnership S.a.r.l.	Europe	50 %	Entité contrôlée conjointement
Telesat Holdings Inc.	Amérique du Nord	35 %	Entreprise associée
TDF S.A.S.	Europe	22 %	Entreprise associée
Big Box Properties	Amérique du Nord	49 %	Entité contrôlée conjointement

<sup>A</sup> Auparavant Isolux Infrastructure Netherlands B.V.

31 mars 2016

Nom de l'entité	Établissement principal	Participation détenue par Investissements PSP	Relation avec Investissements PSP
Revera Inc.	Amérique du Nord	100 %	Entité émettrice contrôlée
AviAlliance GmbH	Europe	100 %	Entité émettrice contrôlée
Kaingaroo Timberlands Ltd.	Océanie	56 %	Entité contrôlée conjointement
Telesat Holdings Inc.	Amérique du Nord	34 %	Entreprise associée
Isolux Infrastructure Netherlands B.V.	Amérique centrale et Amérique du Sud	19 %	Entité contrôlée conjointement
Roccapina Fund, L.P.	Amérique du Nord	100 %	Entité émettrice contrôlée
SEGRO European Logistics Partnership S.a.r.l.	Europe	50 %	Entité contrôlée conjointement
Big Box Properties	Amérique du Nord	49 %	Entité contrôlée conjointement
Acelity Inc.	Amérique du Nord	21 %	Entreprise associée
TDF S.A.S.	Europe	22 %	Entreprise associée

Outre ce qui précède, Investissements PSP consolide les filiales en propriété exclusive qui lui fournissent uniquement des services liés à ses activités de placement. Ces services comprennent la gestion de placements et le financement des placements sur les marchés privés dans le cadre du programme du financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP, décrit à la note 8.2.

### 6.2. ENTITÉS STRUCTURÉES

Investissements PSP détient des intérêts dans des sociétés de personnes et des fonds surtout dans le contexte de ses placements sur les marchés privés. En raison de leur nature, ces entités ont en général les caractéristiques d'une entité structurée comme elles sont définies par les IFRS. Ces entités sont détenues à titre de placements et n'exposent pas Investissements PSP à plus de risques ou de rendements que ses intérêts détenus dans des entités non structurées.

Des renseignements à l'égard des entités structurées sont compris, s'il y a lieu, dans les informations portant sur la gestion du risque lié aux placements à la note 7, les garanties et les indemnités, à la note 15, et les engagements, à la note 16.

## 7 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS

Investissements PSP est tenue d'agir dans le meilleur intérêt des contributeurs et des bénéficiaires en vertu des régimes et de maximiser les rendements sans s'exposer à un risque de perte indu. Aux fins de l'atteinte de cet objectif, Investissements PSP a élaboré une politique de gestion du risque d'entreprise. La politique de gestion du risque d'entreprise fournit un cadre pour identifier, évaluer, gérer, atténuer, surveiller et signaler les risques liés et non liés aux placements auxquels Investissements PSP est exposée.

Dans le cadre de la politique globale de gestion du risque d'entreprise, la politique de gestion du risque de placement vise à appuyer la gestion des risques inhérents au processus de prise de décisions en matière de placement. La politique de gestion du risque de placement offre un cadre conçu pour s'assurer que les activités de placement respectent la philosophie d'Investissements PSP en matière de risque et s'alignent sur la tolérance et les limites de son appétit à l'égard du risque. La politique de gestion du risque de placement complète également l'Énoncé sur les principes, normes et procédures de placement (l'« ÉPNP »), dont l'objectif est d'assurer une gestion efficace des risques de placement dans le cadre de la mise en œuvre des diverses stratégies de placement d'Investissements PSP. Les risques liés aux placements comprennent le risque de marché, le risque de crédit et le risque de liquidité.

### 7.1. RISQUE DE MARCHÉ

Le risque de marché est le risque de variation de la valeur d'un placement attribuable à des résultats financiers défavorables découlant de facteurs qui influent sur la valeur, comme les fluctuations des prix du marché, les fluctuations dues à des facteurs propres au placement, la volatilité des cours des actions et des marchandises, des taux d'intérêt, des taux de change, ou d'autres facteurs touchant des titres similaires négociés sur le marché.

#### 7.1.1. Mesure du risque de marché

En date du 1<sup>er</sup> avril 2016, la volatilité annualisée absolue pour l'ensemble du portefeuille a été mise en place à titre de mesure principale du risque de marché. La volatilité absolue est une mesure statistique de l'ampleur des variations des rendements d'un placement ou d'un portefeuille de placements donné. Elle permet d'illustrer le potentiel de perte de valeur dans un placement ou un portefeuille de placements découlant des fluctuations des prix du marché. Avant le 1<sup>er</sup> avril 2016, Investissements PSP utilisait la valeur à risque (« VaR ») comme mesure principale du risque de marché.

Investissements PSP utilise les rendements des marchés sur une période de sept ans et sur un horizon de détention de douze mois pour calculer la volatilité absolue. En ce qui concerne les placements qui ne sont pas négociés activement, des titres ayant des caractéristiques de risque semblables sont utilisés pour calculer la volatilité absolue.

La volatilité absolue est valide, sur le plan statistique, dans des conditions normales de marché et ne tient pas particulièrement compte des pertes découlant d'événements marquants sur le marché. Elle suppose également que l'avenir se déroulera d'une manière semblable au passé. Par conséquent, si la conjoncture du marché varie grandement par rapport à la conjoncture passée, les pertes potentielles pourraient différer de celles qui avaient été estimées initialement.

Le tableau suivant présente la volatilité absolue pour l'ensemble du portefeuille, calculée en pourcentage des placements nets, à la fin de la période :

	31 mars 2017	31 mars 2016
<b>Volatilité absolue</b>	<b>7,6 %</b>	8,5 % <sup>A</sup>

<sup>A</sup> Étant donné que la volatilité absolue est utilisée depuis le 1<sup>er</sup> avril 2016, la mesure du risque de marché au 31 mars 2016 a été modifiée dans le tableau ci-dessus à des fins de comparaison. Avant le 1<sup>er</sup> avril 2016, Investissements PSP utilisait la VaR comme mesure principale du risque de marché. Le total de la VaR du portefeuille était de 23,6% au 31 mars 2016.

#### *Méthodes de simulation de crises*

Bien que la volatilité absolue soit une méthode très reconnue de mesure du risque, elle est complétée par d'autres méthodes de mesure du risque qui donnent un meilleur aperçu du risque de marché. Investissements PSP utilise donc des méthodes de simulation de crises et l'analyse de scénarios pour évaluer l'incidence sur les résultats financiers de fluctuations inhabituelles des facteurs de risque. Ces méthodes servent à évaluer la sensibilité d'un portefeuille à divers facteurs de risque et aux principales hypothèses de modélisation. Dans le cadre de ces méthodes, les périodes de crise passées servent également à évaluer comment un portefeuille actuel se comporte en pareilles circonstances. En outre, les méthodes de simulation de crises et l'analyse de scénarios permettent d'évaluer la performance d'un nouveau produit de placement.

## 7 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

### 7.1. RISQUE DE MARCHÉ (suite)

#### 7.1.2. 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 du compte de régime. Les durées jusqu'à l'échéance des catégories d'instruments financiers, qui figurent à la note 4.1, qui sont les plus exposées au risque de taux d'intérêt étaient les suivantes à la date indiquée :

31 mars 2017						
(en milliers de dollars canadiens)	Moins de 1 an	De 1 à 5 ans	De 5 à 10 ans	Plus de 10 ans	Autre	Total
Trésorerie et titres du marché monétaire	- \$	- \$	- \$	- \$	57 264 \$ <sup>A</sup>	57 264 \$
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	11 312	43 657	28 212	17 722	-	100 903
Obligations indexées à l'inflation	21	8 392	13 270	14 077	-	35 760
Titres de créance privés	368	4 138	16 448	-	21 416 <sup>B</sup>	42 370
Autres titres à revenu fixe	78	100	-	-	15 180 <sup>C</sup>	15 358
<b>Total des titres à revenu fixe</b>	<b>11 779 \$</b>	<b>56 287 \$</b>	<b>57 930 \$</b>	<b>31 799 \$</b>	<b>93 860 \$</b>	<b>251 655 \$</b>

31 mars 2016						
(en milliers de dollars canadiens)	Moins de 1 an	De 1 à 5 ans	De 5 à 10 ans	Plus de 10 ans	Autre	Total
Trésorerie et titres du marché monétaire	- \$	- \$	- \$	- \$	28 205 \$ <sup>A</sup>	28 205 \$
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	5 271	46 338	23 773	19 677	-	95 059
Obligations indexées à l'inflation	115	7 864	11 752	15 565	-	35 296
Titres de créance privés	23	5 784	1 470	-	17 996 <sup>B</sup>	25 273
Autres titres à revenu fixe	3 463	956	5	-	8 146 <sup>C</sup>	12 570
<b>Total des titres à revenu fixe</b>	<b>8 872 \$</b>	<b>60 942 \$</b>	<b>37 000 \$</b>	<b>35 242 \$</b>	<b>54 347 \$</b>	<b>196 403 \$</b>

<sup>A</sup> En raison de leur nature, ces placements ne sont pas exposés de façon importante au risque de taux d'intérêt.

<sup>B</sup> L'information liée à la durée jusqu'à l'échéance des placements dans des fonds et de certains placements détenus directement compris dans les titres de créance privés n'est pas disponible.

<sup>C</sup> Certaines obligations de sociétés et certains titres adossés à des actifs et billets à taux variable ne sont pas exposés de façon importante au risque de taux d'intérêt étant donné que leurs taux d'intérêt prescrits sont variables.

La durée jusqu'à l'échéance des titres de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP est présentée à la note 8.2.

Les placements alternatifs, les conventions de revente de même que les contrats de dérivés présentés respectivement aux notes 4.1.4, 4.1.9 et 4.1.11 sont également exposés au risque de taux d'intérêt. Cette exposition est prise en compte dans le calcul de la volatilité absolue dont il est question à la note 7.1.1.

## 7 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

### 7.1. RISQUE DE MARCHÉ (suite)

#### 7.1.3. Risque de change

Investissements PSP est exposée à un risque de change découlant de la détention de placements (c'est-à-dire la détention directe et indirecte de titres, de parts de fonds en gestion commune et de parts de sociétés en commandite) ou de passifs liés à des placements dans diverses devises. Les fluctuations de la valeur relative du dollar canadien par rapport aux devises peuvent influencer positivement ou négativement sur la juste valeur des placements. Afin d'atténuer ce risque, Investissements PSP peut prendre des positions en devises au moyen de contrats de change à terme ou de swaps de devises.

Les expositions au risque de change sous-jacentes des placements nets du compte de régime s'établissaient comme suit à la date indiquée:

Devise	31 mars 2017		31 mars 2016	
	Juste valeur	Pourcentage du total	Juste valeur	Pourcentage du total
(en milliers de dollars canadiens)				
Dollar américain	294 912 \$	70,5 %	144 548 \$	60,3 %
Euro	26 283	6,3	17 072	7,1
Yen japonais	15 285	3,6	8 107	3,4
Livre sterling	12 875	3,1	9 799	4,1
Won sud-coréen	11 082	2,6	10 228	4,3
Réal brésilien	9 444	2,3	7 412	3,1
Roupie indienne	5 713	1,4	4 749	2,0
Dollar de Hong Kong	5 528	1,3	8 571	3,6
Dollar australien	5 404	1,3	2 968	1,2
Nouveau dollar taïwanais	4 613	1,1	4 332	1,8
Franc suisse	4 307	1,0	4 733	2,0
Peso mexicain	3 662	0,9	3 088	1,3
Autres	19 425	4,6	13 955	5,8
<b>Total</b>	<b>418 533 \$</b>	<b>100,0 %</b>	<b>239 562 \$</b>	<b>100,0 %</b>

Au 31 mars 2017, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient en outre des engagements libellés en devises de 93 453 mille \$ pour le compte de régime (58 020 mille \$ US, 9 667 mille €, 879 mille £, 102 mille rands d'Afrique du Sud, 268 mille réals brésiliens, 62 746 mille pesos colombiens, 1 074 mille pesos mexicains et 582 mille de dollars australiens). Ces engagements ne figurent pas dans le tableau des expositions au risque de change ci-dessus.

Au 31 mars 2016, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient en outre des engagements libellés en devises de 94 373 mille \$ (66 260 mille \$ US, 4 383 mille €, 973 mille £, 865 mille rands d'Afrique du Sud, 395 mille réals brésiliens, 92 544 mille pesos colombiens et 1 862 mille pesos mexicains). Ces engagements ne figurent pas dans le tableau des expositions au risque de change ci-dessus.

## 7 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

### 7.2. RISQUE DE CRÉDIT

Investissements PSP est exposée au risque de crédit, c'est-à-dire le risque de non-exécution par un débiteur sur lequel Investissements PSP compte pour satisfaire à ses obligations contractuelles ou financières, soit le risque qu'un émetteur de titres d'emprunt ou qu'une contrepartie à une opération sur instruments dérivés, à une transaction de prêt et d'emprunt de titres ou à une transaction sur des titres acquis en vertu de conventions de revente ne puisse satisfaire à ses obligations financières.

Le risque de crédit comprend le risque d'une détérioration de la solvabilité et le risque de concentration concerné. La surveillance du risque de crédit comporte l'évaluation de la cote de crédit de chaque émetteur et de chaque contrepartie effectuant des transactions avec Investissements PSP. Cette évaluation à l'égard d'émetteurs et de contreparties publics est fondée sur les renseignements fournis par quatre agences de notation reconnues. Chaque titre est classé sur la foi d'au moins deux cotes de crédit. Si les agences accordent des cotes différentes à un même titre, Investissements PSP se fondera sur la notation la plus faible. Pour les émetteurs privés, Investissements PSP attribue des cotes de crédit internes aux émetteurs et évalue les profils de risques combinés par rapport aux objectifs fixés. Pour attribuer des cotes de crédit aux émetteurs, Investissements PSP utilise des méthodes comparables à celles utilisées par des agences de notation reconnues.

Au 31 mars 2017, l'exposition maximale du compte de régime au risque de crédit s'élevait à 256 millions \$ (212 millions \$ au 31 mars 2016). Ce montant est présenté compte non tenu des biens détenus en garantie et des conventions de compensation qui ne sont pas admissibles à la compensation selon les IFRS. Le risque de crédit maximum exclut les garanties présentées à la note 15 ainsi que les placements dans des fonds classés dans les placements alternatifs à la note 4.1. Ces fonds détiennent des titres à revenu fixe parmi d'autres types d'instruments.

Dans le cadre de son suivi du risque de crédit, Investissements PSP produit un rapport périodique sur la concentration par cote de crédit pour les titres sensibles au crédit. Le tableau suivant présente la concentration du risque de crédit en fonction des cotes de crédit, au 31 mars :

Cote de crédit	2017	2016
AAA-AA	54,2 %	50,7 %
A	20,0	27,9
BBB	4,5	9,1
BB et moins	19,9	10,5
Aucune cote <sup>A</sup>	1,4	1,8
<b>Total</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>

<sup>A</sup> Comprend des titres d'émetteurs et de contreparties publics qui ne sont pas cotés par des agences de notation du crédit ou qui sont cotés par une seule agence de notation du crédit. Les BTAA sont cotés par une seule agence et sont classés dans le tableau en fonction de leur cote établie.

## 7 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

### 7.2. RISQUE DE CRÉDIT (suite)

#### 7.2.1. Risque de contrepartie

Le risque de contrepartie représente le risque de crédit découlant de l'exposition actuelle ou potentielle liée à des transactions portant sur des contrats de dérivés, à des transactions portant sur des titres de prêt et d'emprunt et à des transactions portant sur des conventions de rachat et des conventions de revente de titres. Afin d'atténuer le risque de contrepartie, Investissements PSP exige des contreparties qu'elles fournissent des garanties adéquates et qu'elles répondent à ses exigences en matière de cote de crédit. Investissements PSP assure un suivi régulier des cotes de crédit de ses contreparties établies par des agences de notation du crédit reconnues. En ce qui concerne les contrats de dérivés, Investissements PSP peut mettre un terme à toute activité avec la plupart des contreparties dont la cote de crédit baisse en deçà de ses exigences.

En ce qui a trait aux instruments dérivés négociés hors cote, la politique d'Investissements PSP exige également que soit signée la convention cadre de l'International Swaps and Derivatives Association (l'« ISDA ») avec toute contrepartie à un contrat de dérivés. Cette entente fournit l'encadrement contractuel régissant la manière dont doivent se dérouler les activités de négociation touchant toute une gamme de produits négociés hors cote. Dans le cas des instruments dérivés hors cote compensés, les activités de négociation entre les parties sont régies selon les modalités habituelles dans le cadre de telles transactions.

En tant que technique de limitation du risque de crédit, la convention cadre de l'ISDA prévoit des dispositions exécutoires de compensation par liquidation en cas de défaut de l'une des contreparties. En outre, l'annexe sur le soutien des garanties (l'« ASG ») à la convention cadre de l'ISDA permet à Investissements PSP de réaliser toute garantie qui lui est accordée en cas de défaillance de la contrepartie. L'ASG exige également d'Investissements PSP qu'elle fournisse une garantie supplémentaire si une telle garantie lui est demandée. Toutes les transactions assujetties à l'ASG portent sur des garanties en espèces, des titres de créance de qualité supérieure ou d'autres titres de qualité supérieure. L'ASG régit également l'échange de garanties lorsque l'exposition au crédit d'une contrepartie dépasse un seuil prédéterminé. Les contreparties sont, en règle générale, autorisées à vendre, à redonner en garantie ou à autrement utiliser les biens détenus en garantie. De même, dans le cas d'instruments dérivés hors cote compensés, des garanties sont requises en espèces, en titres de créance de qualité supérieure ou d'autres titres de qualité supérieure et peuvent être vendues, redonnées en garantie ou autrement utilisées. Investissements PSP ne vend pas, ne redonne pas en garantie ni n'utilise autrement les biens détenus en garantie sous forme de titres, mais réinvestit toutes les garanties en espèces relativement aux contrats de dérivés.

En ce qui concerne les transactions portant sur des contrats de prêt et d'emprunt de titres, ainsi que sur des conventions de rachat et des conventions de revente de titres, il existe des obligations de garantie pour atténuer le risque de contrepartie. Les obligations de garantie pour les programmes de prêt et d'emprunt de titres ainsi que les conventions de rachat et les conventions de revente de titres sont décrites aux notes 2.3.5 et 2.3.6.

L'information relative aux biens donnés en garantie par Investissements PSP et ses contreparties figure à la note 5.

Dans le cas du programme de prêt de titres, l'exposition d'Investissements PSP au risque de contrepartie est davantage atténuée puisque le gardien des valeurs prêtées assume le risque que la contrepartie ne pourra respecter les obligations liées à la garantie.

La direction assure la surveillance et l'atténuation du risque de contrepartie et applique une procédure exhaustive et rigoureuse à l'échelle d'Investissements PSP dans le cadre de son suivi et de sa gestion du risque de contrepartie. Ainsi, la direction mesure le risque de contrepartie en continu, évalue et assure le suivi de la qualité du crédit des contreparties actuelles et veille à atténuer le risque de contrepartie par la gestion des garanties.

## 7 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

### 7.2. RISQUE DE CRÉDIT (suite)

#### 7.2.2. Compensation

Investissements PSP est assujettie aux conventions cadres de l'ISDA à l'égard de ses instruments financiers dérivés négociés hors cote, comme il a déjà été mentionné. Ces conventions contiennent des dispositions exécutoires de compensation par liquidation qui s'appliquent seulement en cas de défaut. Dans certains cas, ces conventions permettent la compensation. Lorsque les conditions de compensation étaient satisfaites, les instruments financiers ont été présentés selon leur montant net dans les états de la situation financière. Les conventions de rachat et les conventions de revente de titres, décrites aux notes 2.3.6 et 5, sont assujetties à des conventions similaires bien qu'elles ne soient pas compensées.

Les tableaux qui suivent présentent les actifs financiers et les passifs financiers susmentionnés :

#### Actifs financiers

(en milliers de dollars canadiens)	Montant brut des actifs financiers comptabilisés	Moins : Montant brut des passifs financiers comptabilisés et compensés	Montant net des actifs financiers présentés dans les états de la situation financière	Moins : Montants connexes non compensés dans les états de la situation financière		Montant net
				Passifs financiers comptabilisés	Biens détenus en garantie et non comptabilisés	
<b>31 mars 2017</b>						
Conventions de revente	12 284 \$	- \$	12 284 \$ <sup>A</sup>	957 \$	11 327 \$	- \$
Dérivés négociés hors cote	3 964	29	3 935 <sup>B</sup>	2 821	807	307
<b>Total</b>	<b>16 248 \$</b>	<b>29 \$</b>	<b>16 219 \$</b>	<b>3 778 \$</b>	<b>12 134 \$</b>	<b>307 \$</b>
<b>31 mars 2016</b>						
Conventions de revente	5 103 \$	- \$	5 103 \$ <sup>A</sup>	- \$	5 103 \$	- \$
Dérivés négociés hors cote	15 148	45	15 103 <sup>B</sup>	4 543	10 016	544
<b>Total</b>	<b>20 251 \$</b>	<b>45 \$</b>	<b>20 206 \$</b>	<b>4 543 \$</b>	<b>15 119 \$</b>	<b>544 \$</b>

#### Passifs financiers

(en milliers de dollars canadiens)	Montant brut des passifs financiers comptabilisés	Moins : Montant brut des actifs financiers comptabilisés et compensés	Montant net des passifs financiers présentés dans les états de la situation financière	Moins : Montants connexes non compensés dans les états de la situation financière		Montant net
				Actifs financiers comptabilisés	Biens donnés en garantie et non décomptabilisés	
<b>31 mars 2017</b>						
Conventions de rachat	5 127 \$	- \$	5 127 \$ <sup>A</sup>	957 \$	4 170 \$	- \$
Dérivés négociés hors cote	3 771	29	3 742 <sup>B</sup>	2 821	853	68
<b>Total</b>	<b>8 898 \$</b>	<b>29 \$</b>	<b>8 869 \$</b>	<b>3 778 \$</b>	<b>5 023 \$</b>	<b>68 \$</b>
<b>31 mars 2016</b>						
Conventions de rachat	6 852 \$	- \$	6 852 \$ <sup>A</sup>	- \$	6 851 \$	1 \$
Dérivés négociés hors cote	5 450	45	5 405 <sup>B</sup>	4 543	849	13
<b>Total</b>	<b>12 302 \$</b>	<b>45 \$</b>	<b>12 257 \$</b>	<b>4 543 \$</b>	<b>7 700 \$</b>	<b>14 \$</b>

<sup>A</sup> Tel qu'il est décrit à la note 4.1.

<sup>B</sup> Tel qu'il est décrit à la note 4.1.11.

## 7 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

### 7.3. RISQUE DE LIQUIDITÉ

Le risque de liquidité correspond au risque qu'Investissements PSP ne puisse respecter ses obligations financières en temps opportun au moyen de liquidités suffisantes et facilement disponibles. La situation de l'encaisse d'Investissements PSP fait l'objet d'un contrôle quotidien. En règle générale, les placements en trésorerie, les titres du marché monétaire, les billets à taux variable, les obligations et les actions de sociétés ouvertes sont présumés être très liquides, car ils seront investis dans des titres qui sont négociés activement. La direction utilise les méthodes pertinentes de mesure et de contrôle du risque de liquidité afin de s'assurer que la société dispose des liquidités suffisantes pour satisfaire à ses obligations financières au fur et à mesure qu'elles deviennent exigibles. Un rapport sur la liquidité, qui prend en compte les flux de trésorerie futurs prévus, est dressé et présenté à la haute direction sur une base hebdomadaire. Cela permet d'assurer que les réserves d'encaisse sont suffisantes et disponibles pour financer les sorties de fonds prévues. En outre, Investissements PSP maintient des sources de liquidités suffisantes pour en faire usage en cas d'interruption des activités sur les marchés.

Investissements PSP a la capacité de mobiliser des capitaux supplémentaires au moyen de son programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux. Ce programme permet à Investissements PSP d'émettre des billets à ordre à court terme et des billets à moyen terme. De l'information supplémentaire sur le recours au programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux est présentée à la note 8.2. En outre, Investissements PSP détient des facilités de crédit aux fins générales de la société. De l'information supplémentaire sur ces facilités de crédit est présentée à la note 8.1.

La valeur nominale des produits dérivés selon l'échéance est présentée à la note 4.1.11.

#### *Passifs financiers*

Les tableaux suivants présentent la juste valeur des passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés ainsi que celle des instruments financiers liés à des produits dérivés, regroupés en fonction de leur échéance au 31 mars 2017, et compte non tenu de l'incidence des garanties et des indemnités mentionnées à la note 15 :

(en milliers de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
<b>Passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés<sup>A</sup></b>				
Montants à payer liés à des transactions en cours	(4 981) \$	- \$	- \$	(4 981) \$
Intérêts à payer	(169)	(9)	-	(178)
Titres vendus à découvert et titres prêtés	(43 117)	-	-	(43 117)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(5 127)	-	-	(5 127)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(26 721)	(5 740)	(17 574)	(50 035)
Fournisseurs et autres passifs	(690)	(11)	(337)	(1 038)
<b>Total</b>	<b>(80 805) \$</b>	<b>(5 760) \$</b>	<b>(17 911) \$</b>	<b>(104 476) \$</b>

(en milliers de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
<b>Instruments financiers liés à des produits dérivés</b>				
Actifs liés à des produits dérivés	1 091 \$	1 561 \$	1 491 \$	4 143 \$
Passifs liés à des produits dérivés <sup>A</sup>	(1 816)	(832)	(1 234)	(3 882)
<b>Total</b>	<b>(725) \$</b>	<b>729 \$</b>	<b>257 \$</b>	<b>261 \$</b>

<sup>A</sup> Les passifs sont présentés selon la première des périodes pendant laquelle la contrepartie peut exiger le paiement.

## 7 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

### 7.3. RISQUE DE LIQUIDITÉ (suite)

#### Passifs financiers (suite)

Les tableaux suivants présentent la juste valeur des passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés ainsi que celle des instruments financiers liés à des produits dérivés, regroupés en fonction de leur échéance au 31 mars 2016, et compte non tenu de l'incidence des garanties et des indemnités mentionnées à la note 15 :

(en milliers de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
<b>Passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés<sup>A</sup></b>				
Montants à payer liés à des transactions en cours	(2 747) \$	- \$	- \$	(2 747) \$
Intérêts à payer	(115)	(11)	-	(126)
Titres vendus à découvert	(12 682)	-	-	(12 682)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(6 852)	-	-	(6 852)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(24 837)	(9 611)	(7 741)	(42 189)
Fournisseurs et autres passifs	(544)	(10)	(276)	(830)
<b>Total</b>	<b>(47 777) \$</b>	<b>(9 632) \$</b>	<b>(8 017) \$</b>	<b>(65 426) \$</b>

(en milliers de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
<b>Instruments financiers liés à des produits dérivés</b>				
Actifs liés à des produits dérivés	8 873 \$	3 759 \$	2 586 \$	15 218 \$
Passifs liés à des produits dérivés <sup>A</sup>	(1 495)	(962)	(3 067)	(5 524)
<b>Total</b>	<b>7 378 \$</b>	<b>2 797 \$</b>	<b>(481) \$</b>	<b>9 694 \$</b>

<sup>A</sup> Les passifs sont présentés selon la première des périodes pendant laquelle la contrepartie peut exiger le paiement.

## 8 EMPRUNTS

### 8.1. FACILITÉS DE CRÉDIT

Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2017, Investissements PSP a conclu une facilité de crédit renouvelable de 2 milliards \$ et une ligne de crédit à demande de 1 milliard \$ (collectivement, les « facilités de crédit »).

Les facilités de crédit servent aux fins générales de la société et sont offertes en dollars canadiens ou américains. Ces facilités de crédit sont assujetties aux modalités habituelles et sont consenties à des taux d'intérêt variables, notamment au taux préférentiel et au taux de base américain.

Aucun prélèvement n'avait été effectué sur ces facilités de crédit à la fin de la période de présentation de l'information financière.

### 8.2. FINANCEMENT PAR EMPRUNT SUR LES MARCHÉS DES CAPITAUX

Le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP comprend le placement privé de billets à ordre à court terme, de même que des billets à moyen terme émis par PSP Capital Inc., filiale en propriété exclusive d'Investissements PSP. Les fonds mobilisés sont principalement affectés au financement des placements sur les marchés privés. Ils sont garantis inconditionnellement et irrévocablement par Investissements PSP conformément à la politique de levier corporative.

Pour le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux, le montant maximum autorisé par le conseil d'administration s'établit à 10 % des placements nets plus la totalité de l'encours de la dette avec recours d'Investissements PSP au moment de l'émission. Compte tenu de cette limite, la composante des billets à ordre à court terme ne doit pas dépasser 3 milliards \$ pour les émissions au Canada, et 5 milliards \$ US pour les émissions aux États-Unis.

Le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP respectait les limites autorisées par le conseil d'administration au cours des exercices clos les 31 mars 2017 et 31 mars 2016.

Le tableau suivant présente les échéances et la juste valeur des billets émis en vertu du programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux attribués au compte de régime à la date indiquée :

(en milliers de dollars canadiens)	31 mars 2017		31 mars 2016	
	Montants de capital payables à l'échéance	Juste valeur	Montants de capital payables à l'échéance	Juste valeur
Billets à ordre à court terme libellés en dollars canadiens, portant intérêt entre 0,57 % et 0,78 % et venant à échéance de 26 à 273 jours (de 56 à 185 jours au 31 mars 2016)	6 241 \$	6 232 \$	5 801 \$	5 792 \$
Billets à ordre à court terme libellés en dollars américains, portant intérêt entre 0,68 % et 1,16 % et venant à échéance de 30 à 266 jours (de 63 à 196 jours au 31 mars 2016)	26 258	26 229	23 381	23 360
Billets à moyen terme de série 4, portant intérêt à 2,26 % par année et venus à échéance le 16 février 2017	-	-	4 290	4 343
Billets à moyen terme de série 5, portant intérêt à 3,03 % par année et venant à échéance le 22 octobre 2020	2 315	2 443	2 383	2 559
Billets à moyen terme de série 6, portant intérêt à taux variable au taux CDOR à 3 mois et venus à échéance le 4 avril 2016	-	-	953	953
Billets à moyen terme de série 7, portant intérêt à 3,29 % par année et venant à échéance le 4 avril 2024	4 560	4 908	4 767	5 182
Billets à moyen terme de série 8, portant intérêt à 1,34 % par année et venant à échéance le 18 août 2021	5 787	5 725	-	-
Billets à moyen terme de série 9, portant intérêt à 2,09 % par année et venant à échéance le 22 novembre 2023	4 491	4 498	-	-
<b>Total</b>	<b>49 652 \$</b>	<b>50 035 \$</b>	<b>41 575 \$</b>	<b>42 189 \$</b>

Les pertes non réalisées sur les emprunts s'élevaient à 1966 mille \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2017 (gains non réalisés de 2 645 mille \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2016).

Les charges d'intérêts pour l'exercice clos le 31 mars s'établissaient comme suit :

(en milliers de dollars canadiens)	2017	2016
Billets à ordre à court terme	235 \$	102 \$
Billets à moyen terme	390	407
<b>Total</b>	<b>625 \$</b>	<b>509 \$</b>

## 9 CAPITAUX PROPRES

### 9.1. DROITS PRÉVUS PAR LA LOI CONFÉRÉS AU GOUVERNEMENT DU CANADA

Les *Lois sur la pension* confèrent au gouvernement du Canada des droits sur l'actif net d'Investissements PSP réparti à chaque compte de régime aux fins décrites dans les *Lois sur la pension*. La répartition de l'actif net et du résultat global d'Investissements PSP à chaque compte de régime à une date donnée est fondée sur la politique de répartition décrite à la note 12.

### 9.2. TRANSFERTS DE FONDS

Investissements PSP n'a reçu aucun transfert de fonds du gouvernement du Canada au cours de l'exercice clos le 31 mars 2017 (aucun transfert pour l'exercice clos le 31 mars 2016) pour le Fonds.

## 10 CHARGES LIÉES AUX PLACEMENTS

Les charges liées aux placements attribuées au compte de régime pour l'exercice clos le 31 mars comprenaient les éléments suivants :

(en milliers de dollars canadiens)	2017	2016
Charges d'intérêts	704 \$	559 \$
Coûts de transaction	624	499
Frais de gestion externe des placements <sup>A</sup>	152	173
Autres (montant net)	203	84
<b>Total</b>	<b>1 683 \$</b>	<b>1 315 \$</b>

<sup>A</sup> Comprennent les montants engagés relativement à des placements sur les marchés publics qui sont payés directement par Investissements PSP. D'autres frais sont payés par certains placements dans des fonds en gestion commune classés en tant que placements alternatifs, lesquels ont totalisé 703 mille \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2017 (289 mille \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2016). Ces frais sont intégrés dans la juste valeur des fonds.

De même, les frais de gestion liés aux placements sur les marchés privés et les titres de créance privés ne sont pas payés directement par Investissements PSP. Ces frais, qui varient en règle générale entre 0,1% et 2,0% du montant total investi ou engagé, se sont élevés à 1 371 mille \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2017 (1 140 mille \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2016). Ces frais sont intégrés dans la juste valeur des placements.

## 11 CHARGES D'EXPLOITATION

Les charges d'exploitation attribuées au compte de régime pour l'exercice clos le 31 mars comprenaient les éléments suivants :

(en milliers de dollars canadiens)	2017	2016
Salaires et avantages du personnel	1 005 \$	821 \$
Honoraires de consultation et de services professionnels	295	222
Locaux et matériel	100	78
Données de marché et applications commerciales	128	110
Amortissement des immobilisations corporelles	146	127
Droits de garde	19	22
Autres charges d'exploitation	80	66
<b>Total</b>	<b>1 773 \$</b>	<b>1 446 \$</b>

## 12 RÉPARTITION DU RÉSULTAT GLOBAL

La répartition du résultat global d'Investissements PSP entre les comptes de régime se détaille comme suit :

### 12.1. REVENU DE PLACEMENT

Le revenu de placement est réparti(e) proportionnellement en fonction des placements nets de chaque compte de régime au moment où le revenu est gagné.

### 12.2. CHARGES

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

Pour l'exercice clos le 31 mars, les charges d'exploitation et les autres éléments du résultat global, excluant les coûts directs des activités de placement mentionnés ci-dessus, ont été répartis au prorata du montant annuel des placements nets de chaque compte de régime, comme suit :

	2017	2016
Compte du régime de pension de la fonction publique	72,5 %	72,6 %
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	19,7	19,7
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	7,3	7,2
Compte du régime de pension de la Force de réserve	0,5	0,5
<b>Total</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>

Les charges, réglées par Investissements PSP au moyen d'avances du compte du régime de pension de la fonction publique, sont remboursées trimestriellement par les autres comptes de régime.

## 13 TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES

### 13.1. CERTAINES ENTITÉS ÉMETTRICES

Comme il est mentionné à la note 2.1, les participations dans des filiales non consolidées, des entités émettrices contrôlées conjointement et des entreprises associées sont comptabilisées à la JVRN. Les transactions conclues entre Investissements PSP et ces entités ou les filiales de ces entités sont des transactions entre parties liées. Investissements PSP réalise des transactions de placement avec ces parties liées dans le cours normal de ses activités, notamment dans le cadre des placements sur les marchés privés et de certains placements dans des titres à revenu fixe décrits à la note 4.1, ainsi que des garanties, des indemnités et des engagements décrits respectivement aux notes 15 et 16. Comme les soldes liés à toutes les transactions de placement sont évalués à la JVRN, ces transactions réalisées avec des parties liées ont la même incidence sur l'actif net et le résultat global que celles réalisées avec des parties non liées.

Les transactions réalisées entre Investissements PSP et ses filiales consolidées ainsi que les soldes connexes sont éliminés et, par conséquent, ne sont pas présentés dans la présente note.

### 13.2. LE GOUVERNEMENT DU CANADA ET LES ENTITÉS LIÉES AU GOUVERNEMENT

Puisque Investissements PSP est une société de la Couronne, comme il est mentionné à la note 1, elle est considérée comme étant liée au gouvernement du Canada, ainsi qu'à d'autres entités qui sont sous le contrôle, le contrôle conjoint ou l'influence notable du gouvernement du Canada (collectivement, les « entités liées au gouvernement »).

#### i) Gouvernement du Canada

Les seules transactions réalisées entre Investissements PSP et le gouvernement du Canada sont les transferts de fonds décrits à la note 9.2.

#### ii) Entités liées au gouvernement

Investissements PSP peut conclure des transactions de placement avec des entités liées au gouvernement dans le cours normal de ses activités, notamment dans le cadre des placements sur les marchés privés et de certains placements dans des titres à revenu fixe décrits à la note 4.1. Ces transactions de placement sont réalisées selon des modalités équivalentes à celles qui peuvent s'appliquer aux transactions entre parties non liées et sont assujetties aux mêmes processus internes. À cet égard, les transactions avec ces parties liées ont la même incidence sur l'actif net et le résultat global que celles avec des parties non liées. Par conséquent, Investissements PSP se prévaut de l'exemption aux termes de l'IAS 24, *Parties liées*, qui lui permet de ne pas présenter des informations spécifiques sur les transactions conclues avec ces entités liées au gouvernement et les soldes liés à ces transactions.

### 13.3. RÉMUNÉRATION DES PRINCIPAUX DIRIGEANTS

Les principaux dirigeants sont liés à Investissements PSP. Les principaux dirigeants désignent les personnes ayant l'autorité et la responsabilité de la planification, de la direction et du contrôle des activités d'Investissements PSP, directement ou indirectement, soit les membres du conseil d'administration, l'équipe de la haute direction et les dirigeants nommés par le conseil d'Investissements PSP. La rémunération des principaux dirigeants attribuée au compte de régime pour l'exercice clos le 31 mars a été comptabilisée dans les états du résultat global et se présente comme suit :

(en milliers de dollars canadiens)	2017	2016
Rémunération et autres avantages du personnel à court terme	76 \$	80 \$
Rémunération et autres avantages du personnel à long terme	38	18
<b>Total</b>	<b>114 \$</b>	98 \$

Comme il est indiqué à la note 15, Investissements PSP pourrait également être tenue d'indemniser certains des principaux dirigeants à l'égard des coûts engagés par suite de réclamations, de poursuites ou de litiges relativement à l'exercice de certains aspects de leurs fonctions.

## 14 GESTION DU CAPITAL

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

- Investir les transferts de fonds, selon ce qui est énoncé à la note 9.2, dans le meilleur intérêt des contributeurs et des bénéficiaires en vertu des *Lois sur la pension*. Les fonds reçus sont investis dans le but de réaliser un rendement optimal sans s'exposer à un risque de perte indu, en tenant compte du financement, des politiques et des exigences des régimes constitués en vertu des *Lois sur la pension* et de la capacité des régimes à respecter leurs obligations financières. Les fonds sont également investis conformément à la politique de gestion du risque lié aux placements dont il est question à la note 7.
- Conserver une cote de crédit lui assurant l'accès aux marchés des capitaux au meilleur coût. Par l'intermédiaire de PSP Capital Inc. et de ses politiques en matière d'endettement, Investissements PSP a la possibilité de mobiliser des capitaux au moyen de l'émission de billets à ordre à court terme et de billets à moyen terme. La note 8.2 présente de l'information relative au financement par emprunt sur les marchés des capitaux, et la note 7.3 présente de l'information sur la situation d'Investissements PSP en matière de liquidité.

La structure du capital d'Investissements PSP se compose des transferts de fonds et du financement par emprunt sur les marchés des capitaux. Investissements PSP n'est soumise à aucune restriction imposée de l'extérieur à l'égard du capital.

## 15 GARANTIES ET INDEMNITÉS

Investissements PSP fournit une indemnisation à ses administrateurs, à ses dirigeants, à ses vice-présidents et à certains de ses représentants qui sont appelés à siéger à des conseils d'administration (ou à des organes similaires) ou à des conseils consultatifs en matière de placement (ou à des organes similaires) d'entités dans lesquelles Investissements PSP ou ses filiales qui sont des entités d'investissement ont effectué un placement ou ont une participation financière. Par conséquent, mais sous réserve des dispositions de la Loi, Investissements PSP pourrait être tenue d'indemniser ces représentants à l'égard des coûts engagés par suite de réclamations, de poursuites ou de litiges relativement à l'exercice de leurs fonctions, sauf dans les cas où la responsabilité de ces représentants est attribuable au fait qu'ils n'ont pas agi avec intégrité et de bonne foi. À ce jour, Investissements PSP n'a pas reçu de réclamation ni effectué de paiement relativement à de telles indemnités.

Dans certains cas, Investissements PSP fournit aussi une indemnisation à des tiers dans le cours normal de ses activités. Par conséquent, Investissements PSP peut être tenue d'indemniser ces tiers en lien avec la réalisation de leurs obligations contractuelles. À ce jour, Investissements PSP n'a pas reçu de réclamation ni effectué de paiement relativement à de telles indemnités.

Investissements PSP garantit de façon inconditionnelle et irrévocable toutes les facilités de crédit ainsi que tous les billets à ordre à court terme et les billets à moyen terme émis par PSP Capital Inc., tel qu'il est décrit à la note 8.

Dans le cadre de certaines transactions de placement, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement ont fourni des garanties, accordé des indemnités ou émis des lettres de crédit à des tiers, les plus importantes étant les suivantes :

- Au 31 mars 2017, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient convenu d'offrir une garantie et, dans certains cas, d'accorder une indemnisation à l'égard du respect des exigences imposées à certaines entités détenues en vertu d'ententes contractuelles. La majorité de ces ententes sont des accords d'emprunt. Dans l'éventualité d'une défaillance en vertu de ces ententes, à recours limité dans certains cas, Investissements PSP ou ses filiales qui sont des entités d'investissement pourraient devoir assumer des obligations jusqu'à concurrence de 2 077 millions \$ au 31 mars 2017 (1 891 millions \$ au 31 mars 2016), dont un montant de 9 618 mille \$ a été attribué au compte de régime (9 016 mille \$ au 31 mars 2016), plus les intérêts et autres frais connexes applicables. Les accords d'emprunt viennent à échéance entre mai 2017 et septembre 2028.
- De plus, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient émis des lettres de crédit d'un montant total de 35 millions \$ au 31 mars 2017 (29 millions \$ au 31 mars 2016), dont un montant de 163 mille \$ a été attribué au compte de régime (137 mille \$ au 31 mars 2016) relativement à des transactions de placement.

## 16 ENGAGEMENTS

Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement ont convenu de conclure des transactions de placement qui seront financées au cours des exercices à venir conformément à des modalités convenues. La portion des engagements d'Investissements PSP qui aurait été prise en charge par le compte de régime était comme suit au 31 mars :

(en milliers de dollars canadiens)	2017	2016
Placements immobiliers	<b>13 083 \$</b>	11 492 \$
Placements privés	<b>41 958</b>	33 789
Placements en infrastructures	<b>17 363</b>	19 021
Placements en ressources naturelles	<b>3 497</b>	4 042
Titres de créance privés	<b>14 399</b>	21 515
Placements alternatifs	<b>5 748</b>	9 057
<b>Total</b>	<b>96 048 \$</b>	98 916 \$

Le financement des engagements susmentionnés peut être demandé à diverses dates jusqu'en 2035 au 31 mars 2017 (jusqu'en 2032 au 31 mars 2016).

[investpsp.com](http://investpsp.com)

**PLACES D'AFFAIRES**

**MONTRÉAL**

(Bureau principal)

1250, boulevard René-Lévesque Ouest, bureau 1400

Montréal (Québec) H3B 5E9

Canada

T. +1 514.937.2772

**NEW YORK**

450, Lexington Avenue, Suite 3750

New York, NY 10017

États-Unis

T. +1 212.317.8879

**LONDRES**

10, Bressenden Place, 8<sup>th</sup> floor

London, SW1E 5DH

Royaume-Uni

T. +44 20 37 39 51 00

**SIÈGE SOCIAL**

**OTTAWA**

1, rue Rideau, 7<sup>e</sup> étage

Ottawa (Ontario) K1N 8S7

Canada

T. +1 613.782.3095

[info@investpsp.ca](mailto:info@investpsp.ca)