

Investir pour un avenir meilleur

Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public



PSP

Investissements PSP gère les sommes qui lui sont transférées par le gouvernement du Canada pour la capitalisation des prestations accumulées depuis le 1^{er} avril 2000 par les membres des régimes de pensions de la fonction publique du Canada, des Forces canadiennes, de la Gendarmerie royale du Canada (GRC) et, depuis le 1^{er} mars 2007, de la Force de réserve.

Conformément à la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public*, le mandat statutaire d'Investissements PSP consiste à : 1) gérer les sommes qui lui sont transférées, dans l'intérêt des contributeurs et des bénéficiaires en vertu des lois qui régissent les régimes; 2) placer son actif en vue de générer un rendement maximal, tout en évitant les risques de perte indus et en tenant compte de la capitalisation et des politiques et exigences des régimes, ainsi que de la capacité de ces derniers à s'acquitter de leurs obligations financières.

230,5 G\$

d'actif net sous gestion

(au 31 mars 2022)

900 k

contributeurs
et bénéficiaires

895

employés

Le siège social d'Investissements PSP est situé à Ottawa et son bureau principal d'affaires, à Montréal. Elle compte également des bureaux à New York, à Londres et à Hong Kong.

Investir dans
+100
secteurs
et industries



Communications
Matières
Technologies
Foresterie
Agriculture
Soins de santé
Secteur industriel
Consommation discrétionnaire
Énergie

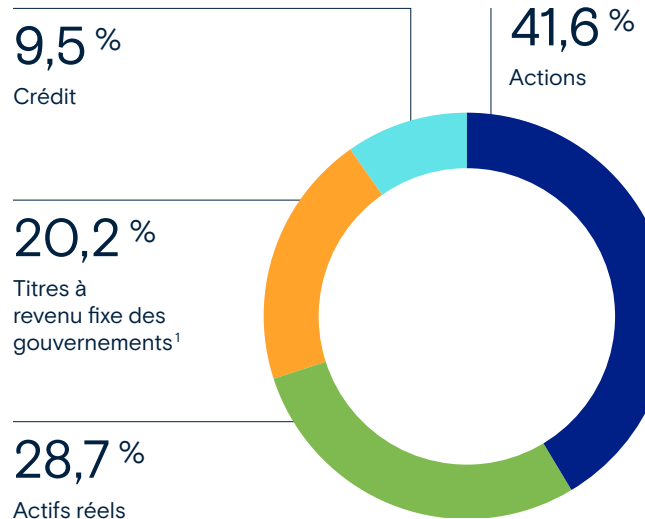
Biens de consommation de base
Secteur financier
Services publics
Résidentiel et résidences pour retraités
Bureaux
Commerce de détail
Dettes

¹ Incluent trésorerie et équivalents de trésorerie.

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

Répartition de l'actif

Au 31 mars 2022



Chez Investissements PSP, nous partageons tous le même objectif: investir pour un avenir meilleur.

Pour faire des choix de placement judicieux qui contribuent à la durabilité des régimes de pensions de ceux et celles qui ont consacré leur carrière au service de notre pays. Pour attirer et retenir les meilleurs talents partout dans le monde, afin de mener notre mandat à bien et de façon significative. Pour utiliser nos compétences, nos connaissances, nos relations et notre capital en vue de soutenir l'effort mondial vers une économie sans émission nette de gaz à effet de serre (GES) d'ici 2050.

La durabilité joue un rôle de plus en plus important dans notre stratégie de placement. Pour en savoir plus, veuillez consulter notre Rapport sur l'investissement responsable qui sera publié à l'automne.

Table des matières

1	À propos de nous	26	Soutenir la transition vers un avenir faible en carbone
3	Message du président du conseil	32	Contribuer à la résilience de l'économie et de la société
6	Message de notre président et chef de la direction	35	Analyse par la direction de la performance et des résultats du portefeuille
10	Comité de direction	68	Gouvernance
11	Faits saillants financiers de l'exercice 2022	77	Rapport du comité des ressources humaines et de la rémunération
14	Autres faits saillants de l'exercice 2022	89	Biographies des administrateurs
15	Approche et perspective à l'égard des placements	95	Rétrospective financière consolidée sur dix ans
16	Trouver l'angle pour demeurer concurrentiel	96	États financiers
20	Notre approche d'investissement responsable		
22	Prôner l'équité, l'inclusion et la diversité		

Message du président du conseil

Investissements PSP a le privilège d'investir les sommes qui lui sont transférées par le gouvernement du Canada pour la capitalisation de divers régimes de pensions. La durabilité de ces régimes est essentielle à la tranquillité d'esprit de leurs membres et à la stabilité des finances gouvernementales. Dans le cadre de notre travail, nous avons également la chance de faire progresser des priorités canadiennes et mondiales, notamment en contribuant à l'atteinte des objectifs mondiaux liés aux changements climatiques et en introduisant un mode de fonctionnement plus inclusif et durable en affaires.



Le rôle du conseil d'administration consiste à fournir une surveillance et des conseils sur les stratégies et les activités d'Investissements PSP afin de s'assurer que l'organisation s'acquitte de son mandat. Nous prenons nos responsabilités très au sérieux à l'égard des questions de stratégie, de risque, de finance et de capital humain, et nous les assumons, notamment, en encourageant des discussions franches et ouvertes avec la haute direction.

Puisque la pandémie a continué d'être une source de perturbations et de complications au cours de l'exercice 2022, la gestion des risques est demeurée une priorité pour le conseil d'administration. Nous n'insisterons jamais assez sur la façon dont la haute direction d'Investissements PSP a navigué dans la tempête, en veillant à la santé du portefeuille et au bien-être des employés, tout en saisissant des occasions de faire progresser l'organisation.

L'exercice 2022 a aussi été la première année de *PSP vers l'avant* – notre ambitieuse stratégie d'affaires à long terme pour réaliser un rendement sur les placements dans un contexte en constante évolution et de plus en plus complexe. Au conseil d'administration, nous avons participé activement au développement de la stratégie et avons suivi de près ses progrès, au cours de l'exercice 2022.

Les changements climatiques ont également fait partie des priorités du conseil. Depuis l'exercice 2020, Investissements PSP présente ses informations conformément aux recommandations du Groupe de travail sur l'information financière relative aux changements climatiques (TCFD). Cependant, la simple divulgation des risques climatiques ne suffit pas, comme en font foi notamment les événements climatiques extrêmes survenus en 2021 dans ma province natale, la Colombie-Britannique, et partout dans le monde. Des mesures fortes doivent être prises sur plusieurs fronts pour lutter contre la crise climatique croissante.

Depuis de nombreuses années, les changements climatiques sont au cœur des préoccupations du conseil d'administration et de l'équipe de haute direction. Cependant, l'organisation a franchi un pas important à l'exercice 2022 en développant une stratégie climatique globale. Le conseil d'administration soutient pleinement l'approche pragmatique et fondée sur les données d'Investissements PSP, qui vise à générer des retombées positives dans le monde réel et à créer de la valeur à long terme dans l'intérêt des contributeurs et des bénéficiaires des régimes de pensions.

Renouvellement du conseil d'administration

La planification de la relève du conseil d'administration a aussi occupé une grande place à l'exercice 2022, puisque le mandat de trois administrateurs arrivait à terme et qu'un poste de l'exercice précédent était demeuré vacant. Le gouverneur en conseil nomme les administrateurs, suivant la recommandation du président du Conseil du Trésor du Canada. Les candidats sont sélectionnés à même une liste de résidents canadiens qualifiés, proposée par un comité de nomination externe formé par le président du Conseil du Trésor du Canada. Nous sommes reconnaissants du temps et des efforts investis par le comité de nomination afin de sélectionner des administrateurs très compétents qui enrichiront notre conseil d'administration en mettant à contribution la diversité de leurs connaissances, de leurs expériences et de leurs points de vue.

Avec la nomination de trois nouveaux administrateurs – Gregory Chrispin, Helen Mallovy Hicks et Maurice Tulloch – et le renouvellement du mandat de Miranda C. Hubbs, notre conseil compte désormais six femmes et cinq hommes. De plus, les quatre comités permanents du conseil seront présidés par des femmes à l'exercice 2023.

Avec ces nouvelles nominations, nous disons au revoir à Garnet Garven et à William Mackinnon, dont les mandats sont terminés. Nous les remercions sincèrement pour leurs sages conseils et leurs précieuses contributions à Investissements PSP et aux délibérations de notre conseil d'administration.

Depuis de nombreuses années, les changements climatiques sont au cœur des préoccupations du conseil d'administration et de l'équipe de haute direction. Cependant, l'organisation a franchi un pas important à l'exercice 2022 en développant une stratégie climatique globale.

Sincères remerciements

J'aimerais aussi remercier la direction et les employés d'Investissements PSP pour leur dévouement et leur résilience au cours de ces dernières années inoubliables. Nous savons que plusieurs d'entre eux ont affronté des épreuves difficiles durant la pandémie, mais ils ont tout de même continué à aller de l'avant, toujours soucieux de leurs responsabilités à l'égard des plus de 900 000 contributeurs et bénéficiaires au nom desquels ils investissent.

Avec 86 % de nos employés basés à Montréal, nous étions ravis d'apprendre qu'Investissements PSP s'est classée parmi les meilleurs employeurs de Montréal pour une cinquième année consécutive. Cet honneur reflète la place qu'occupe l'organisation dans cette merveilleuse ville et sa contribution dans la collectivité en général. Cela démontre également que, dans un marché concurrentiel sur le plan du recrutement, la direction prend les mesures appropriées pour embaucher des gens, les inspirer et leur permettre d'atteindre leur plein potentiel. Ce sont des forces d'Investissements PSP dont nous sommes fiers et que nous continuerons de mettre à profit au fil des ans.

“**Enfin, j'aimerais remercier Neil Cunningham, président et chef de la direction d'Investissements PSP, qui a annoncé son départ à la retraite à la fin de notre prochain exercice financier, le 31 mars 2023.**”

L'organisation a été florissante sous la gouverne de Neil. Elle a effectué d'importants progrès du côté de sa stratégie et de sa présence sur les marchés internationaux, ce qui a mené à de solides résultats financiers. J'ai réellement aimé travailler avec Neil et je m'ennuierai de nos nombreuses conversations.

Classée parmi les
meilleurs employeurs
de Montréal pour une
5^e année
consécutive



Cette transition a lieu à un moment opportun pour Investissements PSP : nous avons une équipe de haute direction très compétente, un effectif talentueux et mobilisé, ainsi qu'une stratégie forte qui nous permettront de poursuivre notre mandat et notre objectif au cours des années à venir. Nous voyons l'avenir avec confiance et optimisme.

Cordialement,

Martin Glynn
Président du conseil

Message de notre président et chef de la direction

L'objectif d'Investissements PSP consiste à obtenir des rendements financiers qui contribuent à procurer le revenu de retraite promis à ceux et celles qui ont consacré leur carrière au service de notre pays. Nous vous présentons ce printemps notre raison d'être, intitulée *Investir pour un avenir meilleur*. Selon nous, cela commence par réaliser notre mandat pour les centaines de milliers de contributeurs et bénéficiaires des régimes de pensions de la fonction publique.



Point important, en remplissant notre mandat, nous aidons également le gouvernement du Canada à offrir des régimes de retraite durables à ses mains-d'œuvre qualifiées et diversifiées, améliorant ainsi sa capacité à créer un avenir meilleur pour tous les Canadiens. Nous créons aussi un *avenir meilleur* pour nos employés en leur donnant la chance d'exercer des carrières enrichissantes et gratifiantes dans un environnement sécuritaire, diversifié, équitable et inclusif. Nous examinons nos activités de placement et de gestion d'actif dans une optique environnementale, sociale et de gouvernance (ESG), et nous utilisons notre capital et notre influence pour aider à faire progresser des causes essentielles sur les plans social et environnemental qui façonneront le monde de demain, en harmonie avec notre mandat.

Cette occasion unique dans l'histoire doit absolument être saisie. J'ai confiance que les gouvernements, les entreprises et les collectivités se regrouperont pour canaliser l'innovation, les pratiques exemplaires et la mobilisation des entreprises dans le but de faire le nécessaire pour les gens et la planète. Conformément à notre raison d'être et à notre mandat, Investissements PSP soutiendra ces efforts.



Alors, comment la société peut-elle tirer le maximum de cette occasion pour revoir nos modes de vie et de travail ? Selon moi, nous devons prioriser trois actions :

- Adoption généralisée du capitalisme inclusif
- Réponse forte aux changements climatiques et transition vers la carboneutralité mondiale
- Innovation et technologie mises à profit pour le bien commun de tous les citoyens

Favoriser le capitalisme inclusif

La pandémie a exposé la fragilité et les iniquités sous-jacentes de notre système économique. Ces dernières affectent de façon disproportionnée les gens défavorisés et élargissent les inégalités, nuisant ainsi à la cohésion sociale et au développement économique. Or, cela a aussi ajouté un nouvel argument de poids pour repenser le capitalisme : nous devons passer à un modèle plus durable et inclusif, qui tient compte des besoins de toutes les parties prenantes et de la société en général, sans négliger pour autant les rendements financiers.

“**Chez Investissements PSP, nous soutenons la transition vers un capitalisme plus inclusif, pour intégrer toutes les parties prenantes et créer de la valeur pour elles. Nous croyons que les entreprises qui adoptent un tel mode seront plus prospères à long terme, puisque celles qui continuent de miser strictement sur les profits risquent d'être délaissées par les clients, les employés, les fournisseurs et les organismes de réglementation, ce qui aura pour effet de réduire la valeur à long terme pour leurs actionnaires.**”

Nous avons intégré les facteurs ESG fondamentaux dans nos processus et pratiques de placement et de gestion d'actif. Alors que nous utilisons d'abord les facteurs ESG en guise de filtre en matière de risque et de finance, nous les abordons désormais comme une façon d'améliorer les rendements. Pour ce faire, nous investissons dans les entreprises qui ont placé la croissance durable et inclusive au cœur de leurs activités et nous conseillons les sociétés de notre portefeuille à améliorer leurs pratiques ESG.

Nous nous sommes engagés à suivre les lignes directrices de divulgation du TCFD et nous nous sommes joints à d'autres investisseurs institutionnels pour préconiser l'adoption de ces lignes directrices par toutes les entités. Lorsqu'elles seront obligatoires, les normes de divulgation du TCFD permettront de retracer les entreprises de premier plan et auront des impacts positifs sur leur capacité à lever du capital, à embaucher et à retenir les employés, à être concurrentiels à l'égard des clients et à bâtir des relations avec les fournisseurs et, éventuellement, sur leur performance. Les investisseurs institutionnels se tourneront de plus en plus vers ces divulgations comme indicateurs futurs de rendement climatique et financier, ce qui influencera les multiples d'évaluation.

Du point de vue social, nous prenons volontairement des mesures pour intégrer une culture d'équité, d'inclusion et de diversité (ÉID) dans notre milieu de travail. Bien que nous suivions nos progrès, il ne s'agit pas de cocher des cases, mais plutôt d'accueillir la diversité des genres, des parcours et des points de vue, de favoriser les relations entre nous sur le plan humain et d'accéder à l'intelligence collective de nos équipes, afin d'améliorer notre performance et de donner aux gens de meilleures chances de s'épanouir et de prospérer.

En insufflant cet état d'esprit d'ÉID dans nos pratiques de placement et de gestion, nos partenariats et nos engagements au sein de l'industrie, de même que dans notre engagement communautaire, nous voulons accroître nos retombées dans les collectivités dans lesquelles nous exerçons nos activités et nous investissons.

Nous revoyons également nos relations avec les parties prenantes, en commençant par nos propres employés. La nature de la relation employeur-employé a été fondamentalement transformée depuis la pandémie. Les employés cherchent davantage de flexibilité, un travail porteur de sens et une culture organisationnelle plus bienveillante. Nous croyons que de répondre aux besoins et aux attentes de nos employés est essentiel au succès à long terme d'Investissements PSP, et nous permettra d'attirer, de développer et de retenir les meilleurs talents à l'échelle mondiale et de tirer parti de leurs forces.

L'un des plus gros changements effectués au cours de l'exercice était l'adoption d'un modèle de travail hybride afin de permettre aux employés de profiter de la flexibilité du travail à distance, tout en se rassemblant en tant qu'organisation et communauté professionnelle pour réseauter, partager des connaissances, tisser des liens et continuer de renforcer notre culture.

De plus, nous discutons avec un plus grand nombre de parties prenantes externes, dont certaines évaluent et remettent en question régulièrement nos actions. Nous accueillons favorablement ce dialogue comme une façon d'apprendre les uns des autres et de s'attaquer de façon constructive aux enjeux. Nous croyons réellement qu'Investissements PSP en sort gagnante.

Lutter contre les changements climatiques, en faveur d'une transition mondiale vers des émissions carboneutres

Selon le rapport publié en avril 2022 par le Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat (GIEC), les prochaines années seront cruciales pour freiner le réchauffement catastrophique de la planète. Le monde a besoin d'une réponse collective forte – aucun groupe de parties prenantes ne peut accomplir à lui seul la transition vers une économie sans émission nette. Pour y parvenir, les gouvernements, les entreprises et les investisseurs devront unir leurs forces afin de délaissier les méthodes utilisées pour alimenter la croissance économique depuis plus de cent ans. Ce changement ne peut pas s'opérer du jour au lendemain. Nous devons recourir à de nombreuses méthodes, justes et équitables pour tous.

Les changements climatiques sont au cœur des priorités d'Investissements PSP depuis plusieurs années. Au cours de l'exercice 2022, nous sommes allés plus loin dans notre lutte contre les changements climatiques en nous engageant à utiliser notre capital et notre influence pour contribuer à la transition vers une économie mondiale à émission carboneutre et pour développer une stratégie climatique qui vise à réduire l'intensité des émissions de GES de notre portefeuille de 20 % à 25 % d'ici 2026 (en utilisant 2021 comme niveau de référence). Notre stratégie climatique dresse les grandes lignes de notre approche en vue de réaliser nos deux engagements, et comprend des investissements majeurs dans des actifs verts et des actifs de transition. Ces derniers nécessiteront du capital pour réduire leur intensité carbone en adoptant une démarche fondée sur la science. Je vous encourage à consulter notre stratégie à la page 26 de ce rapport, ainsi que la [Feuille de route pour la stratégie climatique](#) publiée sur notre [site Web](#).

Les comportements sur le plan de l'investissement sont de plus en plus fondés sur l'intégration et la mesure des retombées des aspects sociaux. L'invasion brutale et injustifiée de la Russie en Ukraine a suscité une forte réaction des investisseurs, qui se sont départis de leurs actifs russes, ce qui est encourageant. Investissements PSP ne disposait pas de placements importants en Russie et ces derniers étaient principalement gérés de façon passive indicielle, mais nous avons tout de même pris des mesures pour nous départir de tous nos placements dans la Fédération de Russie. Ces événements horribles pousseront Investissements PSP et d'autres investisseurs institutionnels à considérer davantage les questions sociales, qu'elles soient réelles ou potentielles, dans leurs décisions de placement.

Investissements PSP soutient le peuple ukrainien. Je suis fier de nos employés qui ont généreusement offert des dons au Fonds de secours : Crise humanitaire en Ukraine organisé par la Croix-Rouge canadienne. Nous espérons que nos contributions aideront à investir dans un avenir meilleur pour tous ceux et celles qui ont été touchés et déplacés par cette crise afin qu'ils puissent retrouver bientôt la paix et la prospérité.

Exploiter la puissance de l'innovation et de la technologie pour faire le bien

L'innovation et la technologie sont des leviers importants pour s'attaquer aux vrais problèmes et construire des économies, des sociétés et des collectivités prospères et durables. Durant la pandémie, nous avons constaté l'ampleur de la contribution des innovations en santé dans la gestion mondiale de la crise et la façon dont les entreprises, qui avaient déjà investi dans la transformation numérique, se sont retrouvées bien mieux placées pour faire face à la tempête. Au cours des dernières années, nous avons aussi vu la technologie révolutionner les modèles d'affaires traditionnels et transformer les industries au complet, à un point tel que la compréhension des cyberrisques par les entreprises et leurs démarches pour bien les gérer sont maintenant devenues une question importante pour toutes les parties prenantes.

À l'avenir, les technologies comme l'intelligence artificielle, la réalité amplifiée et virtuelle, l'informatique quantique et la robotique ont le potentiel d'améliorer des vies et de contribuer à un monde meilleur, notamment en participant à la transition vers une économie sans émission nette de GES, en accélérant le processus de développement de médicaments et en augmentant la production alimentaire.

Les innovateurs, les entrepreneurs et les grandes sociétés au cœur de ces efforts ont besoin des capitaux patients que peuvent leur fournir des investisseurs comme Investissements PSP pour incubier et développer leurs idées novatrices. Nous les soutenons en espérant que leurs efforts seront générateurs de retombées sociales et de rendements financiers supérieurs plus tard. Tout au long de ce rapport, nous vous présentons les histoires de nombreuses entreprises et innovations prometteuses que nous soutenons.

De plus, notre stratégie d'entreprise *PSP vers l'avant* comprend l'investissement dans certains partenariats stratégiques en vue de mieux comprendre les nouvelles technologies et leurs retombées potentielles sur notre portefeuille. Cela nous permet, par exemple, de collaborer avec certaines de nos sociétés en portefeuille partenaires et d'apprendre d'elles lorsqu'elles développent des technologies qui peuvent améliorer la prise de décision ou créer de la valeur pour nos propres sociétés en portefeuille.

Investir pour un avenir meilleur

Le moment est venu de prendre tout ce que la société a appris au cours des dernières années – voire du dernier siècle – pour bâtir un système économique plus inclusif et durable, ainsi qu'un monde plus juste.

Au sein de notre organisation, nous relèverons ce défi avec toute la motivation qui nous anime pour réaliser notre objectif et notre stratégie *PSP vers l'avant*. Notre performance à l'exercice 2022 témoigne de nos capacités et de notre potentiel de réussite. Malgré le contexte mondial marqué par la volatilité sur les marchés boursiers et la hausse des taux d'intérêt, nous avons réalisé un rendement sur un an de 10,9 %, principalement grâce aux excellents rendements de nos classes d'actifs des marchés privés. L'actif net sous gestion a franchi un sommet record de 230,5 milliards de dollars, en hausse depuis les 204,5 milliards de dollars de la fin de l'exercice financier 2021. Nous vous invitons à consulter un résumé des faits saillants de nature financière et non financière de l'exercice 2022 aux pages 11 à 13 du présent rapport.

À la suite de mon départ à la retraite en mars 2023, je n'ai aucun doute que la passion et les capacités de mes collègues leur permettront de réaliser nos ambitions. À l'exercice 2022, l'arrivée au sein de notre équipe de haute direction de Patrick Samson, premier vice-président et chef mondial de Placements actifs réels, et de Michelle Ostermann, première vice-présidente et chef mondial de Marchés des capitaux, de même que l'ajout de talents et de capacités dans nos équipes de direction et de professionnels, nous ont rendus plus forts.

J'aimerais remercier notre conseil d'administration pour sa confiance, son soutien et ses conseils au cours des quatre années durant lesquelles j'ai eu le privilège de diriger Investissements PSP. J'aimerais aussi souligner l'apport de mes collègues, dont la mobilisation et la résilience au cours des deux dernières années, en particulier, n'ont été rien de moins qu'incroyables. Le dynamisme soutenu d'Investissements PSP témoigne de leur talent et de leurs efforts, et je leur en suis sincèrement reconnaissant.

Cordialement,



Neil Cunningham

Président et chef de la direction

Rendement
sur cinq ans
9,0 %

Rendement
sur dix ans
9,8 %

Comité de direction



- 1 Neil Cunningham**
Président et chef de la direction
- 2 Mélanie Bernier**
Première vice-présidente et chef des affaires juridiques
- 3 J.-F. Bureau**
Premier vice-président et chef de la direction financière et de la gestion du risque
- 4 Giulia Cirillo**
Première vice-présidente et chef mondial, Ressources humaines et Communications
- 5 Michelle Ostermann**
Première vice-présidente et chef mondial de Marchés des capitaux
- 6 David Ouellet**
Premier vice-président et chef des Technologies et données
- 7 Patrick Samson**
Premier vice-président et chef mondial Placements actifs réels (Placements immobiliers, Placements en ressources naturelles et Placements en infrastructures)
- 8 David J. Scudellari**
Premier vice-président et chef mondial des Titres de créance et des Placements privés
- 9 Eduard van Gelderen**
Premier vice-président et chef des placements

Faits saillants financiers de l'exercice 2022

Dans tout ce que nous faisons, nous n'oublions jamais que les rendements que nous générons sur les placements contribuent à la durabilité des régimes de pensions des personnes qui travaillent ou ont travaillé pour la fonction publique fédérale, ou servi dans les Forces armées, la Force de réserve et la Gendarmerie royale du Canada.

Actif net sous gestion

230,5 G\$

Augmentation de l'actif net sous gestion

12,7 %

Faits saillants financiers de l'exercice 2022

Rendement net annualisé sur dix ans

9,8 %

Revenu net du portefeuille cumulé sur dix ans (excluant les contributions)

126,9 G\$

Gains nets de placement cumulés en sus du portefeuille de référence¹ sur dix ans

25,9 G\$

Rendement net annualisé sur cinq ans

9,0 %

Revenu net du portefeuille cumulé sur cinq ans (excluant les contributions)

77,6 G\$

Gains nets de placement cumulés en sus du portefeuille de référence sur cinq ans

19,7 G\$

Rendement du portefeuille global sur un an

10,9 %

Contributions nettes

3,5 G\$

Augmentation de l'actif net sous gestion

26,0 G\$

¹ Le gouvernement du Canada communique à Investissements PSP un portefeuille de référence qui reflète sa tolérance au risque de capitalisation.

Placements en marchés des capitaux¹

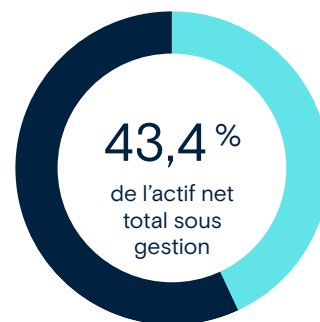


3,0 %

Taux de rendement sur un an

7,4 %

Rendement annualisé sur cinq ans



Placements privés

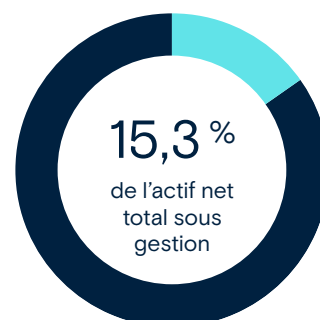


27,6 %

Taux de rendement sur un an

17,6 %

Rendement annualisé sur cinq ans



Titres de créance

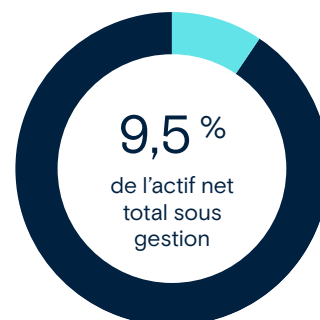


7,5 %

Taux de rendement sur un an

7,9 %

Rendement annualisé sur cinq ans



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

Placements immobiliers

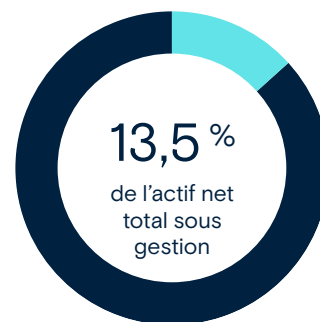


24,8 %

Taux de rendement sur un an

8,7 %

Rendement annualisé sur cinq ans



Placements en infrastructures



13,9 %

Taux de rendement sur un an

10,4 %

Rendement annualisé sur cinq ans



Placements en ressources naturelles

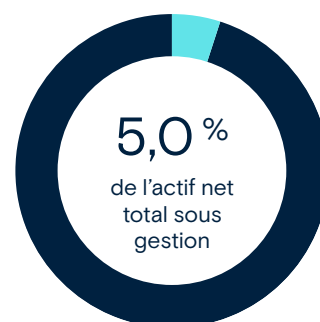


15,9 %

Taux de rendement sur un an

8,5 %

Rendement annualisé sur cinq ans



Autres faits saillants de l'EF22

Durabilité

Émission de notre **première obligation verte**, dont le produit net sera utilisé pour financer des projets favorables sur les plans environnemental et/ou climatique.


Création d'une nouvelle **stratégie et de cibles climatiques** pour soutenir la transition mondiale vers des émissions carboneutres


Signature de la *Déclaration de la place financière québécoise pour une finance durable*, nous engageant à répondre à l'**urgence climatique et aux inégalités sociales**.


Collecte de près de **500 000 \$ pour les collectivités locales** dans le cadre de notre campagne *PSP s'engage* et de **139 000 \$** pour le fonds de secours pour la crise humanitaire en Ukraine organisé par la Croix-Rouge canadienne.

Signature de l'initiative **Diversity in Action** de l'Institutional Limited Partners Association.

Stratégie

 Finalisation de notre **stratégie Asie-Pacifique**, visant à élargir notre exposition dans la région jusqu'à 60 milliards de dollars d'ici l'exercice 2026.

 Établissement de nombreuses **relations stratégiques à l'échelle de l'organisation** qui procureront à Investissements PSP un savoir-faire, une expertise et des occasions de placement supplémentaires.

 Conception d'un **modèle de travail hybride** pour nous aider à attirer et à retenir les meilleurs talents à l'échelle mondiale.

Principales transactions

Fonds liés au climat

Engagement de **1 milliard \$ US** dans le Brookfield Global Transition Fund et le TPG Rise Climate Fund, les premiers fonds à investir à grande échelle dans des occasions liées au climat sur les marchés privés.

Angel Trains

Investissement de **1,4 milliard \$** dans Angel Trains, l'une des plus importantes sociétés de gestion d'actifs ferroviaires au Royaume-Uni et un joueur clé dans la décarbonisation du système de transport britannique.

Spark Infrastructure

Investissement de **1,3 milliard \$** dans Spark Infrastructure, une société d'infrastructure énergétique très engagée dans la transition australienne en faveur d'un réseau électrique plus vert.

Prix et reconnaissances

Le meilleur gestionnaire de fonds responsables au Canada en 2021 selon [cfi.co](https://www.cfi.co).

Nommé l'un des **30 investisseurs les plus responsables** à l'échelle mondiale par l'Initiative des investisseurs responsables.

L'un des **meilleurs employeurs de Montréal** pour la cinquième année consécutive.

Prix **Excellence en matière de diversité et d'inclusion** présenté par Canadian HR Awards.

Approche et perspective à l'égard des placements

Au cours des dernières années, le contexte d'investissement a été affecté par un nombre inhabituel d'événements majeurs — de la pandémie mondiale en cours au retour de l'inflation et, maintenant, au conflit armé en Ukraine qui a exacerbé les perturbations sur les marchés.

Le respect de notre mandat et de notre proposition de valeur envers nos parties prenantes exige l'adoption d'une approche de placement rigoureuse qui tient compte des caractéristiques uniques des obligations des régimes de pensions de la fonction publique. Par conséquent, Investissements PSP a adopté une stratégie de placement axée sur un horizon de placement à long terme, qui comprend des actifs sensibles à l'inflation et qui repose sur un niveau élevé de diversification, comme expliqué ci-dessous :

- Notre horizon de placement à long terme est le fondement de notre stratégie de placement et l'un de nos avantages distinctifs les plus importants. Nous ne tentons pas de prédire les fluctuations du marché – ce qui est pratiquement impossible à réaliser de façon constante – mais cherchons plutôt à bâtir un portefeuille qui profite des hausses du marché tout en faisant preuve de résilience lors des baisses. Nous pouvons adopter un horizon à long terme en raison de la nature même des obligations des régimes de pensions.

- Ces obligations sont aussi sensibles à l'inflation; c'est pourquoi la protection contre l'inflation est, elle aussi, un fondement de notre approche de placement depuis des années. Par exemple, l'inclusion dans notre portefeuille des obligations indexées à l'inflation et des actifs réels, comme les infrastructures, aide à le protéger contre l'inflation.
- Enfin, la grande diversification de notre portefeuille dans les classes d'actifs des marchés publics et privés, des industries, des régions et des devises contribue à réduire le risque et à améliorer la résilience lors des ralentissements.

Bien que nous ne puissions pas prédire l'avenir, nous avons confiance que notre approche de placement est la stratégie la plus appropriée pour nous aider à naviguer au fil de l'évolution des marchés et à atteindre nos objectifs. Nous continuerons à travailler avec diligence pour mettre en œuvre cette stratégie de placement au meilleur de nos capacités et nous acquitter de notre mandat.

Nous trouvons l'angle pour demeurer concurrentiels dans un contexte d'investissement qui évolue rapidement.

L'exercice 2022 a marqué la première année de *PSP vers l'avant*, notre stratégie d'entreprise. Celle-ci oriente la façon dont nous nous acquittons de notre mandat en tant qu'investisseur prospère à long terme, et faisons continuellement évoluer notre positionnement concurrentiel dans un contexte d'investissement de plus en plus dynamique.

La vision de *PSP vers l'avant* est d'être un investisseur mondial perspicace et un partenaire de choix, à la fois sélectif sur les marchés et axé sur le long terme. Nous avons fait des progrès majeurs dans nos trois piliers stratégiques — *Le fonds global d'abord*, *Axé vers les connaissances*, *Équipe performante* — et par rapport aux étapes clés de l'exercice 2022. Les faits saillants sont présentés aux pages 17 à 19.

PSP vers l'avant est ancré dans trois piliers stratégiques:

Le fonds global d'abord améliorera le rendement de notre portefeuille global et de nos transactions mondiales en alignant nos systèmes, nos ressources et nos objectifs d'investissement.



Axés vers les connaissances générera de précieuses informations en s'appuyant sur des centres qui organisent et enrichissent nos connaissances, nos données, nos pratiques de gestion des actifs et nos relations.

Équipe performante créera un effectif engagé et résilient qui nous permettra de fonctionner comme une organisation mondiale perspicace et bien établie.

Faits saillants de PSP vers l'avant



Le fonds global d'abord

Le fonds global d'abord est notre pilier stratégique ayant la portée la plus ambitieuse. Il jette les bases d'Investissements PSP pour réaliser sa vision en améliorant la façon dont nous gérons le portefeuille global, développons les stratégies de placement de ce dernier et intégrons les questions ESG dans nos placements, en plus de moderniser notre modèle opérationnel.

Principales réalisations de l'exercice 2022 :

- Opérationnalisation du cadre de notre portefeuille global pour optimiser notre gestion des liquidités
- Progression de notre stratégie Asie-Pacifique
- Développement de notre stratégie de placement en faveur du climat à l'aide de meilleures données ESG, et émission de nos premières obligations vertes
- Modernisation et simplification des plateformes technologiques et de la gouvernance des données pour augmenter l'efficacité des activités de placement mondiales

Étude de cas

Progression de notre stratégie Asie-Pacifique

Notre positionnement dans le « siècle asiatique » est une priorité absolue de la stratégie PSP vers l'avant. Lors de l'exercice 2022, nous avons progressé afin de soutenir le développement de stratégies de placement qui tirent parti de notre taille, de notre horizon temporel et de nos nombreuses classes d'actifs.

En vue d'éclairer la gestion de notre portefeuille Asie-Pacifique, nous avons regroupé des membres du Groupe du chef des placements, de notre équipe de Planification stratégique et de nos classes d'actifs afin de combiner nos visions de construction descendante de notre portefeuille global avec les stratégies de placement ascendantes de nos classes d'actifs.

Au cours des cinq derniers exercices, l'actif sous gestion d'Investissements PSP en Asie-Pacifique a augmenté de plus de 70 %. En créant un portefeuille bien diversifié qui tient compte des régions, des classes d'actifs et des types de placement, nous espérons élargir notre exposition jusqu'à 60 milliards de dollars d'ici l'exercice 2026. Pour ce faire, nous avons établi plusieurs partenariats stratégiques, nous disposons d'un bureau à Hong Kong et nous prévoyons en ouvrir un deuxième dans la région sous peu.

Étude de cas

Doubler la mise des données ESG

Nous entreprenons un grand nombre d'initiatives pour adopter une approche davantage axée sur les données quantitatives en vue d'intégrer les facteurs ESG dans notre processus décisionnel.

Parmi elles, notre équipe d'Investissement responsable a développé un système de notation exclusif, intitulé « cote globale ESG », qui nous permet d'évaluer et de surveiller sur une base quantitative la performance ESG d'une entreprise. Le système cerne les principaux risques et opportunités ESG et mesure de façon dynamique leur importance relative à l'aide d'un outil de notation qui fait appel à l'intelligence artificielle et capture en temps réel les changements de sentiment des parties prenantes. Cette amélioration a accru notre capacité à adapter notre approche d'intégration ESG et nous a permis de réaliser des examens trimestriels du portefeuille et un examen des titres existants. À l'exercice 2022, nous avons réalisé près de 100 évaluations ESG pour soutenir les décisions de notre groupe Marchés des capitaux dans l'ensemble des marchés développés et émergents, en intégrant les facteurs ESG dans l'analyse fondamentale et le processus décisionnel.

Investissements PSP était l'un des membres fondateurs du tout premier projet de convergence des données ESG du secteur des placements privés, qui cherche à simplifier l'approche traditionnellement fragmentée de l'industrie pour récolter et divulguer les données ESG, et à offrir aux commanditaires une plus grande transparence et plus de renseignements comparables concernant notre portefeuille. Plus de 100 commandités et commanditaires provenant de partout dans le monde, représentant 8 700 milliards de dollars américains d'actifs sous gestion, se sont engagés dans ce partenariat. Des initiatives comme celle-ci sont essentielles pour nous permettre de développer des taxonomies environnementales robustes et des stratégies de placement favorables au climat pour soutenir la transition vers une économie future à zéro émission nette.





Axé sur les connaissances

Axé sur les connaissances est le pilier stratégique qui nous permet d'exploiter notre savoir, nos données, notre portefeuille et nos relations de façon à générer de plus en plus de connaissances précieuses en vue d'augmenter l'efficacité de notre processus décisionnel. Puisque le travail dans le cadre de ce pilier est lié au progrès des initiatives du *Fonds global d'abord*, il s'intensifiera au cours de la deuxième moitié de *PSP vers l'avant*.

Principales réalisations de l'exercice 2022 :

- Avancement du travail en vue d'institutionnaliser la façon dont nous optimisons les partenariats externes pour accroître l'efficacité, les connaissances et les retombées.
- Lancement de la mise en œuvre de notre plateforme analytique libre-service et continuer l'incubation de cas d'utilisation au sein de notre cadre d'analytique avancée.

Étude de cas


La valeur d'une bonne relation

Bon nombre des partenariats que nous avons cultivés au fil des ans ont inspiré nos stratégies et notre orientation tout au long de notre croissance. L'un des plus récents exemples est notre relation avec Flagship Pioneering. Basée à Cambridge, au Massachusetts, Flagship Pioneering conçoit, crée, pourvoit et développe des entreprises de pointe en sciences de la vie pour transformer la santé humaine et la durabilité. [Moderna](#) est l'une d'entre elles.

Investissements PSP a investi dans plusieurs de ces entreprises, dont [Valo Health](#), en 2021. Cette entreprise technologique transforme le processus de découverte et de développement de médicaments, et accélère la création de médicaments révolutionnaires. Nous avons également investi dans [Repertoire Immune Medicines](#), une entreprise de biotechnologie de phase clinique qui exploite le pouvoir du système immunitaire afin de créer de nouvelles thérapies immunitaires contre le cancer, les désordres immunitaires, les maladies infectieuses et d'autres maladies graves.

Cependant, notre relation transcende les transactions et les avantages financiers profitables aux deux parties. En effet, elle nous permet aussi de partager des connaissances, de même que d'accéder à une expertise spécialisée et à un savoir unique que nous utilisons dans nos organisations respectives. Ces connaissances préliminaires nous donnent aussi la chance de travailler en mode offensif et défensif, en nous alertant de perturbations potentielles qui pourraient représenter des occasions de placement ou des risques pour notre portefeuille.

Cette relation revêt une importance d'autant plus grande dans le cadre de notre stratégie *PSP vers l'avant* qui privilégie les initiatives touchant plusieurs classes d'actifs afin de créer plus de valeur qu'une seule classe ferait à elle seule.



Renforcer
nos
partenariats
externes



Équipe performante

Équipe performante est le pilier stratégique qui soutient les deux autres piliers (*Le fonds global d'abord* et *Axé sur les connaissances*), en mettant en place le talent nécessaire à la réalisation des objectifs. La capacité de retenir et d'attirer les meilleurs talents partout dans le monde est essentielle à la compétitivité de notre organisation.

Principales réalisations de l'exercice 2022 :

- Conception d'un modèle de travail hybride et mise sur pied d'une formation spéciale pour faciliter la transition vers une nouvelle façon de travailler, en visant davantage à bâtir la confiance, à diriger avec empathie, à gérer en favorisant la responsabilisation, à tirer parti de nos modes de communication et à promouvoir la collaboration et le bien-être des employés.
- Poursuite des formations sur le leadership en mode virtuel, avec la promotion de 30 directeurs en chef et premiers directeurs qui ont suivi avec succès le programme de développement du leadership, et lancement d'une série de conférences pour présenter aux directeurs généraux des points de vue avant-gardistes de leadership éclairé, qui sont pertinents pour notre entreprise, notre culture de travail et nos talents.



Étude de cas

Propulsé dans le milieu de travail du futur

Les perturbations dans les milieux de travail traditionnels, causées par la COVID-19, ont forcé les entreprises à repenser l'environnement du futur. Les employés souhaitent désormais avoir accès à plus de flexibilité et d'autonomie, mais aussi et surtout à un travail porteur de sens et de retombées.

En observant nos employés qui travaillent de la maison depuis les deux dernières années, nous avons bien vu que nous pouvons travailler efficacement à distance. Cette situation nous a forcés à envisager un modèle de travail hybride, qui nous aide à la fois à répondre aux nouvelles attentes de nos employés, de même qu'à attirer et à retenir les meilleurs talents dans un environnement de plus en plus concurrentiel.

Dans le but d'élaborer notre modèle, un groupe de travail a rassemblé l'avis de dirigeants et d'employés à l'échelle de l'organisation, de même que de pairs, de partenaires et d'experts au sein de l'industrie, pour cerner ce que les gens souhaitent le plus ainsi que les pratiques déjà adoptées par d'autres. Le groupe de travail a établi des lignes directrices visant à s'assurer que les éléments essentiels aux yeux d'Investissements PSP – sa culture et son leadership, sa performance et l'expérience de ses employés – seraient maintenus et, mieux encore, améliorés, peu importe le modèle adopté.

Nous en sommes arrivés à un modèle qui permet à nos gens d'apprécier la flexibilité de travailler de la maison, mais aussi de se rassembler en équipe lors de journées prédéterminées pour réseauter, partager des connaissances et tisser des liens.

Nous envisageons nos investissements dans notre futur milieu de travail, ainsi que dans la santé et le bien-être de nos employés, comme des investissements pour un avenir meilleur, tant pour eux que pour Investissements PSP.

Priorités de PSP vers l'avant pour l'exercice financier 2023

Au cours de l'exercice à venir, nous prioriserons la poursuite du travail entamé à l'exercice 2022, notamment en ce qui a trait aux points suivants :

Une équipe performante

La course aux talents et la nouvelle réalité du travail hybride exigeront que nous déployions notre modèle de travail hybride, mettions en œuvre nos stratégies de rétention des talents et fassions évoluer notre culture pour assurer notre résilience future.

Investissement durable

Nous irons de l'avant avec notre stratégie d'investissement en faveur du climat pour accélérer la croissance de l'actif sous gestion de notre portefeuille global dans les actifs verts et les technologies appuyant une transition vers une économie faible en carbone.

Modèle de soutien au portefeuille global

Nous continuerons de renforcer nos bases de données à l'échelle de l'entreprise et l'intégration du système pour rendre les activités plus efficaces et modulables.

Stratégie Asie-Pacifique

Nous poursuivrons la mise en œuvre de notre stratégie Asie-Pacifique pour mieux positionner Investissements PSP sur ce marché concurrentiel et en croissance.

Notre approche d'investissement responsable

Les facteurs ESG figurent parmi les plus importants moteurs de changement dans le monde à l'heure actuelle et concernent particulièrement les entreprises et les investisseurs à long terme. Investissements PSP recourt depuis longtemps à l'investissement responsable pour mieux gérer les risques et générer les rendements à long terme nécessaires pour remplir son mandat.

Nos activités d'investissement responsable sont un fondement important de notre stratégie et de notre approche de portefeuille global. Au cours des dernières années, nous avons jeté des bases solides pour l'investissement responsable, de même qu'un cadre robuste pour l'intégration ESG et l'actionnariat actif. Notre approche a évolué au fil du temps, comme en témoigne l'intégration des facteurs ESG dans le cadre élargi de gestion des risques liés à nos placements ainsi que dans notre SIP&P.

L'importance de l'intégration ESG est l'une de nos croyances fondamentales d'investissement. Nous évaluons les facteurs de risque ESG dans tous nos placements et nous essayons de tirer profit des importantes occasions de placement qui

peuvent surgir lorsque les entreprises placent la durabilité au cœur de leurs stratégies et de leurs opérations. Nous continuerons à nous assurer que nos opérations et nos stratégies de placement font la promotion de résultats ESG positifs.

Puisqu'il fait partie du Groupe du chef des placements, notre groupe dédié à l'investissement responsable est particulièrement à même de superviser et d'exécuter de façon systématique les activités d'investissement responsable à l'échelle du portefeuille global. L'équipe travaille étroitement avec les équipes de placement à chacune des étapes du processus pour déceler de nouvelles occasions, diriger notre capital vers des domaines plus intéressants et atténuer les principaux risques.

**Contrairement
aux années
précédentes,
nous publierons
notre Rapport sur
l'investissement
responsable à
l'automne 2022.**

Notre cadre évolutif d'intégration ESG

Un cadre robuste d'intégration ESG favorise des changements positifs à l'égard des enjeux sociaux et environnementaux, et contribue à un avenir plus inclusif, équitable et durable. Il est constamment renforcé pour cerner les opportunités et les risques ESG émergents, et diriger le capital vers les placements plus susceptibles de générer de la valeur à long terme. En tout temps, notre processus est flexible et dynamique, et s'adapte rapidement aux différentes classes d'actifs et stratégies de placement, en plus de tenir compte des tendances ESG émergentes.



Notre cadre d'intégration offre un aperçu de l'évaluation des facteurs ESG à différentes étapes du processus de placement, que la gestion se fasse à l'interne ou à l'externe. Il intervient dans toutes les classes d'actifs aux fins suivantes :

- Intégrer les facteurs ESG importants dans les processus décisionnels et de surveillance en matière de placement.
- Fournir des conseils et des orientations sur les tendances et les thèmes ESG clés.
- Faire de l'actionariat engagé, au besoin, en misant sur le vote par procuration et le dialogue actionnarial.
- Partager les connaissances et augmenter notre adaptabilité interne grâce aux outils d'analyse collaborative et à la formation sur les enjeux ESG.

L'approche d'investissement ESG repose sur un engagement à protéger et à accroître la valeur de nos placements à long terme. Le cadre d'intégration ESG soutient la stratégie de l'organisation visant à inclure des considérations ESG dans ses décisions de placement à long terme et à soutenir des pratiques d'affaires durables.

Nous défendons l'équité, l'inclusion et la diversité.



Les défis sociaux amplifiés par la pandémie et les récentes révélations de racisme systémique et d'injustices historiques ont provoqué une prise de conscience sur les inégalités dans notre société.

Favoriser un environnement de travail inclusif et respectueux pour nos employés est au cœur de nos priorités depuis des années. Nous reconnaissons l'importance de l'ÉID pour attirer et retenir les meilleurs talents et bâtir des équipes performantes. Nous collaborons également à des initiatives visant à faire progresser les questions d'ÉID dans notre industrie et nos placements. Cependant, les organisations comme la nôtre ont la responsabilité – ainsi que la chance et la capacité – d'en faire beaucoup plus sur les plans sociaux et économiques.

Nous sommes conscients que l'ÉID est indispensable au succès de nos activités, au contexte de notre présence internationale, à une pensée tournée vers le monde et à la prospérité au sein d'Investissements PSP et au-delà. À l'exercice 2022, nous avons progressé sur cette voie en élaborant un nouvel objectif en matière d'ÉID, en poursuivant notre feuille de route sur trois ans pour mener à bien nos priorités et en créant un tableau de bord afin de suivre nos progrès.

Notre objectif en matière d'ÉID et ses principes clés

Devenir un chef de file de l'industrie du placement et défendre notre culture d'ÉID au-delà des murs d'Investissements PSP pour avoir de l'influence et des retombées sociales sur notre industrie.

Équité

Assurer une équité parmi tous les employés en éliminant les barrières systémiques, en sensibilisant continuellement les gens et en assurant l'accessibilité

Inclusion

Créer un milieu de travail inclusif, alimenté par un vif sentiment d'appartenance, dans lequel tout le monde se sent valorisé, en sécurité, respecté et en mesure de s'épanouir

Diversité

Assurer un effectif diversifié en comblant l'écart des groupes sous-représentés pour favoriser l'innovation, améliorer la prise de décision et renforcer la résilience à l'aide de points de vue variés

Retombées

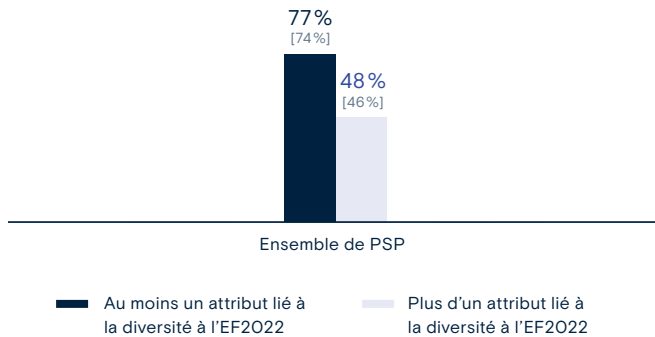
Intégrer notre objectif en matière d'ÉID dans nos pratiques de placement et de gestion pour favoriser la croissance inclusive

Progrès dans notre parcours d'ÉID

Au cours des deux dernières années, nous avons mené un sondage annuel d'auto-identification auprès des employés pour mieux comprendre les caractéristiques démographiques de notre effectif. Le taux de participation élevé – qui a atteint 80 % à l'exercice 2022 – nous a donné un portrait clair de notre diversité et nous a permis de mesurer nos progrès. Vous trouverez ci-dessous certaines de ses principales conclusions [accompagnées de comparaisons avec les données de l'exercice 2021 entre crochets].

Diversité globale

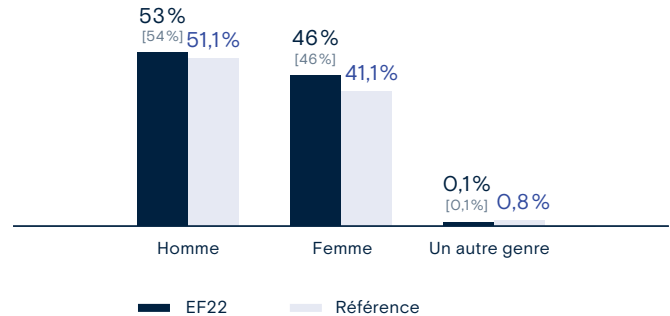
En tant qu'individus, notre caractère unique est composé de nombreuses dimensions et intersectionnalités de notre diversité.



L'attribut « diversité » désigne les caractéristiques qui varient d'une personne à l'autre (par exemple : genre, âge, ethnicité, race, religion, orientation sexuelle et handicap).

Genre

La répartition des genres est presque égale entre les hommes et les femmes. Par ailleurs, le nombre de femmes travaillant chez Investissements PSP est plus élevé que celui de l'indice mondial.



Notre référence est basée sur celle de Diversio Global Financial Sector.

Diversité ethnoculturelle*

Le pourcentage d'employés s'identifiant comme blancs diminue avec les générations, passant de 93 % parmi les boomers à 69 % au sein de la génération Z.

76,8%	[79%]	Blanc
10,1% ¹	[3%]	Asiatique
5,1%	[4%]	Moyen-oriental
3,0%	[3%]	Noir
2,5%	[2%]	Latino-américain
2,5%	[9%]	Autre



¹ La représentation de l'Asie de l'Est s'élève à 6,3 %, celle de l'Asie du Sud-Est, à 2,3 %, celle de l'Asie du Sud, à 1,4 %, et celle de l'Asie centrale, à 0,1 %.

* Aux fins de ce rapport, nous avons utilisé le terme ethnoculturel, bien que nous soyons conscients que ce choix ne reflète pas l'ensemble des aspects ethnoculturels.

Personnes avec un handicap

14%

[11,5 %] des employés ont auto-déclaré avoir un handicap.



Personnes à charge

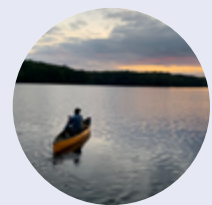
61%

des employés doivent prendre soin d'autres personnes.

Soutenir les vétérans et mobiliser les employés

Notre Programme d'intégration des vétérans a célébré son premier anniversaire en soulignant la fin du programme de ses deux premiers participants. Conçu pour soutenir les vétérans dans leur transition de la vie militaire à la vie civile, le programme propose un plan de perfectionnement personnel, d'accompagnement, de mentorat et de parrainage. Les participants acquièrent une grande expérience, et développent des réseaux professionnels qu'ils pourront mettre à profit dans leurs futures démarches sur le marché du travail.

Nous avons aussi applaudi quatre vétérans d'Investissements PSP qui ont lutté contre les éléments lors d'une expédition de 187 kilomètres sur la rivière Petawawa. Leur exploit a permis de lever des fonds pour la [Fondation La Patrie gravée sur le cœur](#). Les fonds amassés étaient destinés à la réhabilitation de militaires et de leurs familles, tout au long des étapes de leur transition. Grâce aux fonds recueillis par les quatre participants et aux dons jumelés par Investissements PSP, nous avons remis plus de 62 400 \$ à la cause.



Voter au sein de nos sociétés en portefeuille pour soutenir le changement

L'une des façons de faire progresser l'ÉID consiste à voter en faveur de la diversité sur les conseils d'administration des sociétés inscrites en bourse dans lesquelles nous investissons. Le vote par procuration nous donne un droit de parole sur l'élection des administrateurs. Nous l'utilisons également pour promouvoir les pratiques durables et de saine gouvernance qui améliorent les rendements financiers à long terme.

La diversité au sein des conseils d'administration figure parmi les principales raisons pour lesquelles nous nous opposons à l'élection d'administrateurs proposés. À l'exercice 2022, le manque de diversité a même été la cause principale de notre opposition à l'élection d'administrateurs aux conseils de sociétés aux États-Unis et au Canada.

Bien que la diversité des genres ait été notre point de départ, nous visons désormais à élargir nos horizons en la matière. Nous nous attendons à ce que les entreprises dans lesquelles nous investissons prennent les mesures nécessaires, comme l'adoption de politiques et de cibles en matière de diversité, pour encourager la diversité au sein de leurs conseils d'administration et de leurs équipes de direction.

Lors de l'exercice 2022, nous avons clarifié nos attentes concernant l'intégration des droits des Autochtones dans les décisions économiques, en indiquant comment nous voterions sur certaines questions soumises aux actionnaires. À l'avenir, Investissements PSP appuiera les propositions des actionnaires demandant qu'une entreprise respecte la Déclaration des Nations Unies sur les droits des peuples autochtones, ou qu'elle crée une politique ou un programme en ce sens. De plus, nous appuierons les propositions demandant aux entreprises d'obtenir et de maintenir un consentement préalable, libre et éclairé des peuples autochtones; de développer, de renforcer ou de mettre en œuvre une politique ou une ligne directrice en faveur d'un tel consentement; ou d'évaluer ou de rendre compte de l'adoption de telles politiques.

Accélérer l'ÉID dans notre industrie

En collaborant avec d'autres parties prenantes à l'extérieur de notre organisation, nous cherchons à provoquer de véritables changements positifs dans notre industrie. En voici quelques exemples :

- Michelle Ostermann, première vice-présidente et chef mondial des Marchés des capitaux, a animé une nouvelle série virtuelle présentée par l'International Centre for Pension Management, intitulée [Global Pension Powerhouses](#). La série brosse le portrait de femmes dans l'industrie mondiale des régimes de pensions qui développent une approche de gestion des régimes plus diversifiée et qui assurent une transition vers la diversité au sein de l'industrie.
- Investissements PSP a signé l'[initiative Diversity in Action](#) de l'Institutional Limited Partners Association pour s'engager à entreprendre des mesures en faveur de la diversité, de l'équité et de l'inclusion. Le cadre de cette initiative comprend une variété d'activités, dont la gestion des talents, la gestion des placements et la participation de l'industrie.
- Dans le cadre de l'[initiative Diversité dans l'investissement](#) mise en place par l'Investor Leadership Network, nous avons contribué à l'élaboration de l'*Inclusive Finance Playbook* (manuel de la finance inclusive), qui présente aux investisseurs des études de cas et des indicateurs d'inclusion pour évaluer la culture d'une entreprise et l'expérience des employés.
- Investissements PSP a remporté le prix Excellence en matière de diversité et d'inclusion présenté par le Canadian HR Awards. Ce prix reconnaît les organisations qui ont placé la diversité et l'inclusion au cœur de leurs activités et qui fournissent des milieux de travail inclusifs pour leurs employés issus de divers groupes, notamment les femmes, les membres de minorités visibles, les personnes avec un handicap, les peuples autochtones et les membres de la communauté LGBTQ+.



Exploiter le potentiel et élargir les horizons

Conformément à nos engagements à soutenir les collectivités dans lesquelles nous exerçons nos activités et à diriger le développement de pratiques agricoles durables, Investissements PSP est fière de soutenir le programme de bourses Nuffield Farming. Ce programme mondial aspire à insuffler des changements positifs en agriculture en développant sa prochaine génération de leaders. Nous avons parrainé trois boursiers Nuffield dans des pays où nous avons des participations importantes au sein d'exploitations agricoles : l'Australie, le Brésil et le Chili.

Les boursiers passent du temps à l'étranger pour apprendre auprès d'experts mondiaux et mener des recherches en agriculture, en alimentation, en horticulture, en foresterie et dans d'autres champs connexes. À leur retour à la maison, ils présentent leurs conclusions et leurs recommandations au sein de forums locaux de l'industrie et doivent partager les connaissances acquises. Les boursiers d'Investissements PSP ont axé leurs études sur des modèles commerciaux de rassemblements de troupeaux à l'aide de drones et d'autres possibilités de technologies agricoles en Australie, de séquestration du carbone au Brésil et de problèmes hydriques au Chili.

Semer la croissance durable

Mahi Pono est une entreprise agricole de Maui qui transforme près de 17 000 hectares d'anciennes cultures de canne à sucre en terres vouées à une agriculture diversifiée et florissante, tout en aidant Hawaï à atteindre son objectif de réduction des importations alimentaires à l'aide d'une production locale durable. Créée en 2018 par Investissements PSP et Pomona Farming, dans laquelle nous détenons une participation majoritaire, Mahi Pono est un partenariat avec l'équipe de direction de Pomona, basée en Californie.

À la fin de 2021, environ 5 400 hectares avaient été ensemencés, avec plus d'un million d'arbres. L'entreprise privilégie une culture diversifiée, notamment la lime, le citron, l'orange, la mandarine, la papaye, le café et l'avocat.

En tant qu'intendant responsable de terres et de ressources naturelles à Maui, Mahi Pono s'est engagée à n'adopter que les meilleures pratiques d'agriculture durable de l'industrie, notamment des systèmes efficaces d'irrigation goutte à goutte et à jet éventail qui diminuent la consommation d'eau, de même que l'installation de tapis anti-mauvaises herbes pour réduire les besoins en eau et en herbicide.

L'entreprise soutient la communauté locale et travaille avec elle en dialoguant fréquemment avec divers groupes communautaires de l'état d'Hawaï. Ces échanges ont culminé en un accord historique entre Mahi Pono, Hui o Nā Wai 'Ehā et l'Office of Hawaiian Affairs portant sur les engagements de l'entreprise concernant sa consommation d'eau à même les cours d'eau à l'ouest de Maui.

L'inclusion économique est une priorité absolue : les activités d'agriculture de Mahi Pono aideront notamment à accélérer la diversification économique de Maui. L'entreprise vise à créer plus de 800 emplois dans le comté de Maui lorsque les cultures arriveront à pleine maturité. Elle a même continué d'agrandir son équipe au cours des deux dernières années malgré la pandémie.

Des terres ont aussi été réservées pour les agriculteurs locaux afin qu'ils puissent cultiver et vendre leurs produits dans un marché fermier sur place. En 2021, l'entreprise a lancé l'initiative Chef's Corner, qui offre à des chefs locaux participants un terrain de mille mètres carrés sur lequel ils peuvent décider ce qui y sera cultivé et acheter les récoltes en priorité.



Donner une nouvelle vie à de vieux appareils

Investissements PSP est heureuse de soutenir l'organisme [Ordinateur pour les écoles du Québec](#) (OPEQ) en offrant à cette belle cause ses vieux ordinateurs portables, écrans, petites imprimantes et autres équipements technologiques. L'OPEQ remet à neuf les appareils pour les offrir ensuite aux écoles, bibliothèques, organismes enregistrés sans but lucratif, communautés autochtones et personnes à faible revenu admissibles.

PSP s'engage

PSP s'engage est notre campagne annuelle de financement pour soutenir les besoins de la collectivité locale. Investissements PSP double les dons pour chaque dollar remis par un employé, jusqu'à concurrence de 2 000 \$ par employé. Les organismes bénéficiaires sont sélectionnés par les employés dans chacun de nos bureaux par voie de sondage annuel.

Lors de l'exercice 2022, la campagne *PSP s'engage* d'une durée de deux semaines a récolté près de 500 000 \$ (incluant la contribution d'Investissements PSP), soit une hausse de 14 % par rapport à la campagne automnale de l'exercice précédent. Les dons ont été remis à divers organismes de bienfaisance locaux, parmi lesquels on retrouve :

- Centraide (Montréal)
- Fondation Dr Julien (Montréal)
- Mission Bon Accueil (Montréal)
- Food Bank for New York City (New York)
- Minds Matter (New York)
- Crisis Skylight (Londres)
- Refuge Against Domestic Violence (Londres)
- Great Ormond Street Hospital Children's Charity (Londres)
- Po Leung Kuk (Hong Kong)

Nous soutenons la transition mondiale vers des émissions carboneutres.

Compte tenu de la hausse des températures et des événements météorologiques extrêmes, le monde en est venu à un nouveau consensus : il est urgent que tous les segments de la société se regroupent dans la lutte contre les changements climatiques. Nous partageons cette vision et reconnaissons le rôle important que les investisseurs auront à jouer dans cette transition.

Nous soutenons les objectifs de l'Accord de Paris, qui appelle à limiter la hausse de la température mondiale en deçà de 2°C par rapport aux niveaux de l'ère préindustrielle, tout en tentant de limiter les hausses à 1,5°C. Pour y parvenir, l'économie mondiale doit atteindre zéro émission nette de GES dès que possible et, au plus tard, en 2050.

Depuis de nombreuses années, les changements climatiques sont au cœur des préoccupations d'Investissements PSP. Nous cherchons à atténuer leurs risques dans nos portefeuilles et à saisir les occasions qu'offre la transition mondiale vers une économie à zéro émission nette. À l'exercice 2022, nous sommes allés plus loin dans notre lutte contre les changements climatiques, dans le cadre de *PSP vers l'avant*, en mettant en place un nouvel engagement et une stratégie climatique ferme. Nous vous invitons à consulter la [Feuille de route pour la stratégie climatique](#) publiée sur notre [site Web](#) pour plus de détails.

Notre engagement envers le climat

En tant qu'important gestionnaire de fonds pour des régimes de pensions, Investissements PSP peut jouer un rôle majeur dans la transition vers une économie mondiale à zéro émission nette, et ce, dans la façon dont elle investit et utilise son influence. Notre nouvel engagement envers le climat exprime notre intention d'agir de manière décisive sur les deux fronts et articule ce que nous comptons accomplir à court et à long terme. Nous croyons qu'il s'harmonise avec notre mandat et le complète bien, en plus de contribuer à soutenir les objectifs climatiques internationaux.

En commençant l'exercice 2023, nous mettrons en œuvre un *nouvel* engagement à l'égard des changements climatiques qui guidera davantage nos efforts.



La transition mondiale vers une économie à zéro émission nette de GES est une priorité et une responsabilité collectives. En exécutant notre stratégie climatique, nous prévoyons de réduire l'intensité des émissions de GES de notre portefeuille de 20 % à 25 % sous les niveaux de l'exercice 2021 d'ici l'exercice 2026¹.

¹ Les résultats préliminaires de la modélisation suggèrent qu'Investissements PSP pourrait atteindre une réduction de l'intensité carbonique moyenne pondérée de son portefeuille entre 19 % et 33 % d'ici 2026. Les cibles des émissions sont exprimées en tonnes CO₂e par million \$ de revenus.

Notre vision de la transition vers une économie carboneutre

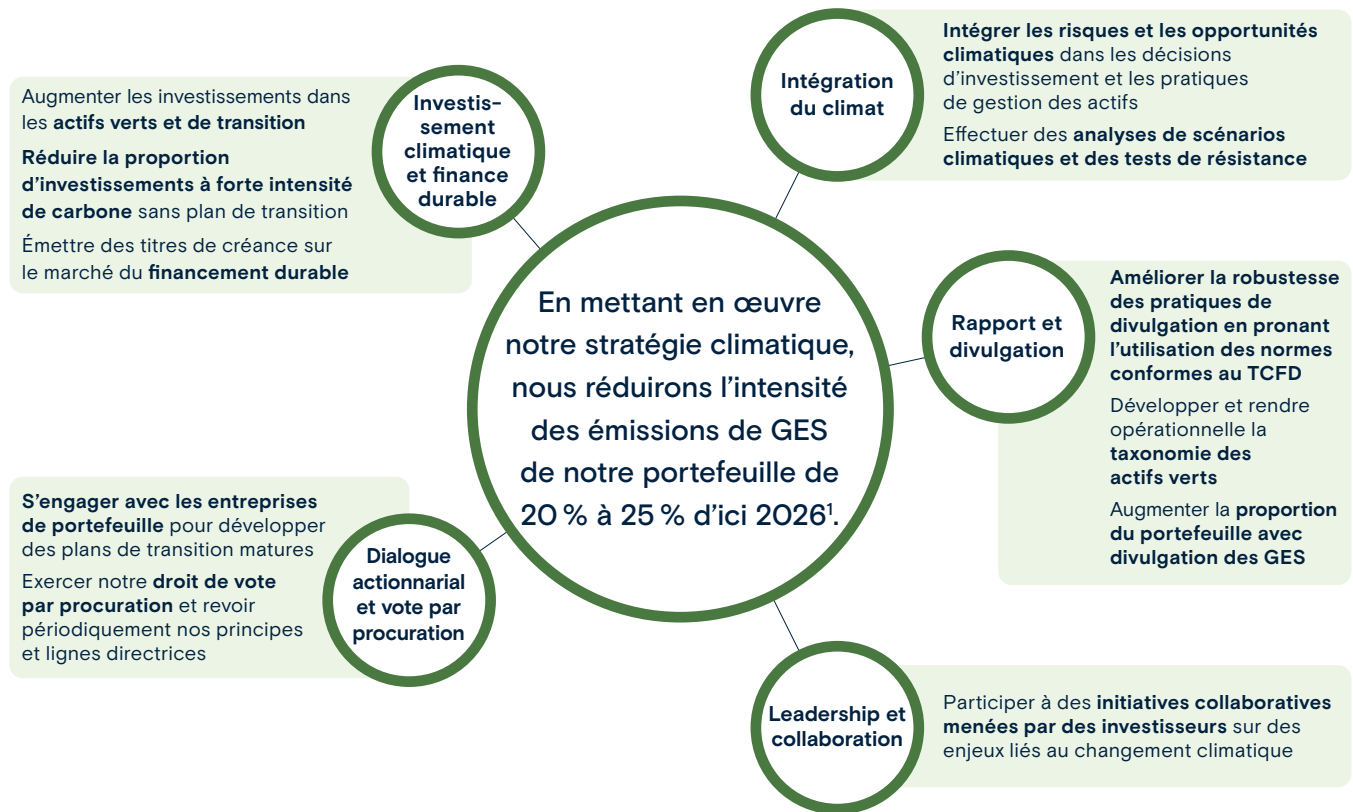
Le capital à long terme d'investisseurs comme Investissements PSP est nécessaire pour parvenir à mettre en œuvre les changements requis dans l'économie réelle en vue d'atteindre les objectifs de l'Accord de Paris. En effet, c'est ce capital à long terme qui peut soutenir les opportunités de réduction d'émissions de carbone. Nous croyons que de telles opportunités seront présentes dans presque tous les secteurs de l'économie mondiale.

Nous croyons aussi que la voie menant à une économie mondiale à zéro émission nette ne sera pas linéaire et nécessitera le délaissement progressif des industries qui émettent des niveaux élevés de carbone. Les investisseurs à long terme ou les gestionnaires d'actifs ayant un horizon d'investissement sur le long terme, comme Investissements PSP, ont un rôle à jouer pour assurer une transition harmonieuse au sein des industries et des sociétés qui doivent réduire leur empreinte carbone au fil du temps. Dans bien des cas, nous allons déployer le capital requis pour aider les entreprises à mener à bien leurs plans.

À l'exercice 2022, nous avons consacré beaucoup de temps à développer un cadre pour mesurer et gérer notre exposition aux titres ayant un impact positif en lien avec le climat. [Notre taxonomie des actifs verts](#), créée sur mesure, nous aide à mesurer le potentiel d'un placement à contribuer à la transition grâce à deux dimensions clés : son intensité carbone et le degré de maturité du plan de transition. Pour en savoir plus sur notre cadre, consultez notre [site Web](#).

Investir dans des actifs de transition est un aspect important de notre stratégie climatique, car nous croyons que les entreprises ayant développé des plans de transition incluant des cibles de réduction des émissions fondées sur la science auront une performance supérieure à celle de leurs pairs au fil du temps. Même si toutes les industries devront éliminer leurs émissions pour contribuer aux efforts mondiaux de limiter la hausse des températures à 1,5°C, les tactiques et stratégies précises déployées par les diverses industries varieront. C'est pourquoi nous voulons également éduquer et influencer nos sociétés en portefeuille concernant les pratiques exemplaires en la matière, y compris en ce qui a trait à la gouvernance climatique, aux analyses de scénarios et à la mesure des progrès par rapport aux méthodes de décarbonisation sectorielles.

Notre stratégie climatique



¹ S'applique à 77 % des actifs sous gestion au 30 septembre 2021 (actifs sous gestion de mi-année non-audités).

Notre stratégie climatique tire parti du travail que nous effectuons depuis des années dans le cadre de notre approche d'investissement responsable, et s'appuie sur cinq domaines d'intervention et sur plusieurs nouvelles cibles. En voici les principaux développements :

- Nouvelles cibles de placement et d'engagement à atteindre d'ici 2026.
- Un accent accru sur l'investissement favorable au climat pour profiter des occasions de placement intéressantes issues de la transition vers une économie faible en carbone.
- Émission d'[obligations vertes](#) pour financer des projets ayant un impact positif au niveau environnemental et climatique, de même que pour répondre à la demande croissante des investisseurs pour des produits de dettes durables.
- Création d'une [taxonomie des actifs verts](#), qui classe les différents types d'actifs dans notre portefeuille en fonction de leur impact sur les changements climatiques, de l'intensité carbone de leurs activités et de la crédibilité de leurs plans de transition, et qui nous permettra de nous fonder davantage sur les données et de suivre nos progrès en fonction du changement au niveau des actifs, des stratégies de placement ou de portefeuilles au fil du temps.

Principales cibles

D'ici 2026, nous visons à :

- Augmenter nos investissements dans les actifs verts à **70 milliards** de dollars par rapport à notre référence de 40,3 milliards de dollars en 2021.
- Accroître nos investissements dans les actifs de transition pour le porter à **7,5 milliards** de dollars par rapport à notre référence de 5,1 milliards de dollars en 2021.
- Diminuer notre participation dans les actifs à fortes émissions de carbone et qui ne disposent pas d'un plan de transition de **50 %** par rapport au niveau de référence de 2021.
- Nous assurer que **10 %** de notre financement à long terme est dirigé vers des produits verts et durables.

Nous continuerons d'utiliser notre influence et de promouvoir l'amélioration des pratiques de divulgation de l'information climatique alignées aux meilleures pratiques du marché, comme les recommandations du TCFD. D'ici 2026, nous visons à :

- Avoir au moins **80 %** de notre actif sous gestion visé par la taxonomie qui divulgue de l'information annuelle robuste sur les émissions de GES de type 1 et 2.
- Nous assurer qu'au moins **50 %** de notre actif sous gestion visé par la taxonomie ait adopté des plans de transition.

Ces cibles sont fondées sur un niveau de référence établi au 30 septembre 2021 et discuté avec l'équipe de haute direction et le conseil d'administration au début de 2022. Cette évaluation de l'inventaire de référence a révélé que nous avons 40,3 milliards de dollars d'actifs verts sous gestion, incluant :

- 17,4 milliards de dollars investis sur les marchés publics et privés dans des actifs vert foncé (soit des actifs qui démontrent une forte performance climatique), qui sont alignés au [Cadre de référence des obligations vertes](#) d'Investissements PSP et aux principes de l'International Capital Market Association. Il s'agit d'une hausse par rapport aux 12,6 milliards de dollars divulgués dans notre rapport annuel de l'exercice 2021.
- Environ 21,6 milliards de dollars investis dans des actifs vert pâle (soit des actifs qui ont dépassé un indice de référence pertinent des émissions de GES d'une sous-industrie) et dans des catalyseurs d'atténuation des changements climatiques et d'adaptation à ces changements comme les technologies, les produits et services qui facilitent la transition ou qui augmentent la résilience aux impacts physiques des changements climatiques.

Au moment de l'évaluation, l'exposition d'Investissements PSP aux actifs à fortes émissions de carbone sans plan de transition crédible s'élevait à 7,8 milliards de dollars, montant que nous entendons réduire de 50 % d'ici 2026.

Étant donné l'urgence de prendre des mesures concrètes dans la lutte aux changements climatiques, nous avons adopté ces cibles à court terme au sein de notre stratégie *PSP vers l'avant*. En exécutant notre stratégie climatique, nous prévoyons de réduire l'intensité des émissions de GES de notre portefeuille de 20 % à 25 % par rapport à un niveau de référence de 2021.

Pour en savoir plus, consultez [notre Feuille de route pour la stratégie climatique](#). Nous prévoyons de rendre compte annuellement de notre stratégie dans notre Rapport sur l'investissement responsable, ainsi que de notre progrès par rapport au TCFD. Notre Rapport sur l'investissement responsable 2022 sera publié cet automne.



Investissements majeurs dans les solutions climatiques

En juillet 2021, Investissements PSP s'est engagée à hauteur de 1 milliard de dollars américains dans le [Brookfield Global Transition Fund](#) et le [TPG Rise Climate Fund](#), les premiers fonds à investir à grande échelle dans des occasions liées au climat sur les marchés privés.

En nous engageant dans ces deux fonds, nous augmentons notre exposition aux actifs verts et de transition ayant des retombées positives sur les changements climatiques. De plus, nous croyons que ces actifs généreront des rendements financiers intéressants. Les deux fonds priorisent la réduction hâtive, considérable et durable des émissions de carbone à l'échelle des principaux secteurs de l'économie, à l'aide d'approches fondées sur la science et de méthodes financièrement viables. Nos investissements nous fournissent également un accès unique aux leaders éclairés sur la scène mondiale afin que nous puissions apprendre tout en évoluant dans notre approche climatique.

Brookfield Global Transition Fund

En visant un financement de 14,5 milliards de dollars américains, le Brookfield Global Transition Fund est devenu l'un des plus gros fonds au monde axé sur la transition mondiale vers une économie à zéro émission nette. Il tirera parti du leadership de Brookfield en matière d'énergie renouvelable et de ses solides capacités d'exploitation pour faire croître l'énergie propre et investir le capital dans le but de catalyser la transformation d'entreprises à fortes émissions de carbone, et ainsi atteindre les objectifs de l'Accord de Paris.

En prenant cet engagement, Investissements PSP s'est également jointe aux partenaires d'investissement fondateurs et à d'autres chefs de file mondiaux au sein du conseil consultatif stratégique du Fonds, afin de discuter régulièrement des occasions offertes par la transition climatique.

TPG Rise Climate Fund

TPG Rise est l'une des plus importantes plateformes mondiales d'investissements à retombées sociales sur les marchés privés. Les 7 milliards de dollars américains levés ont permis d'élargir considérablement la plateforme. Le Fonds profitera de l'expertise de TPG en actions de croissance pour adapter une gamme variée de technologies climatiques commercialement viables qui ont été incubées par la communauté de chercheurs, des investisseurs spécialisés dans les entreprises en démarrage et d'autres accélérateurs d'innovation climatique.

Ce placement permet aussi à Investissements PSP de se joindre au groupe Climate Collective au sein du Fonds, qui rassemble certains des plus grands investisseurs institutionnels au monde, ainsi que plus de 20 entreprises majeures axées sur la création de solutions climatiques partout dans le monde.



Nouveaux outils dans la lutte contre les changements climatiques

En février 2022, Investissements PSP a émis une obligation verte inaugurale sur 10 ans d'un montant de 1 milliard de dollars, en vertu du [Cadre de référence des obligations vertes](#) publié plus tôt au cours du mois.

Tant notre cadre de référence des obligations vertes que notre émission d'obligation inaugurale nous permettront de contribuer à une économie faible en carbone et de répondre à la demande croissante des investisseurs pour des produits durables. Le produit net des obligations vertes sera utilisé pour financer des projets à fort impact environnemental ou ceux dont la performance environnementale s'améliorera au fil du temps, dans les catégories suivantes :

- Énergie renouvelable
- Efficacité énergétique
- Prévention et contrôle de la pollution
- Gestion écologique et durable des ressources naturelles et de l'utilisation des terres
- Gestion durable de l'eau et des eaux usées
- Produits, technologies de production et procédés adaptés à l'économie circulaire
- Bâtiments verts
- Transport propre

Notre cadre de référence des obligations vertes a obtenu la cote environnementale « Vert moyen » et la mention la plus élevée en matière de gouvernance, « Excellent », de la part de CICERO Shades of Green, un évaluateur indépendant de cadres de référence des obligations vertes reconnu par la communauté internationale.

Étude de cas

Alimenter de meilleurs lendemains

Investissements PSP est l'actionnaire contrôlant de [Forth Ports](#), le troisième plus grand groupe d'exploitants portuaires au Royaume-Uni, qui compte des ports en Angleterre et en Écosse. Puisque l'Écosse s'est taillé une place enviable pour accueillir les projets de développement d'éoliennes en mer, les ports de Dundee et de Leith joueront un rôle majeur pour faciliter la transition énergétique et l'atteinte des cibles de zéro émission nette au Royaume-Uni, en plus de soutenir le développement économique en Écosse au cours des prochaines années.



En 2021, Forth Ports a conclu un important investissement de 40 millions £ en capital au port de Dundee pour accueillir de l'équipement immense destiné à la construction de projets d'éoliennes en mer. En plus des emplois créés pour la construction du projet, les installations devraient générer des emplois bien rémunérés pour des décennies à venir.

Le port de Leith a aussi révélé un plan ambitieux pour la création du plus grand centre d'énergie renouvelable d'Écosse sur un site de 175 acres. Le projet comprendra la construction d'un quai alimenté par une éolienne flottante, qui aura un peu plus de 50 acres d'espace logistique, et un espace supplémentaire de 35 acres dédié à la construction d'assises manufacturières écologiques et de contenu local. Le projet devrait fournir jusqu'à 1 000 emplois directs de grande qualité et près de 2 000 emplois indirects.

Étude de cas

Un pas de géant

Dans la lutte contre les changements climatiques, [Mosaic Forest Management](#), l'une de nos sociétés en portefeuille, a fait un pas de géant en lançant la [BigCoast Forest Climate Initiative](#). Cette initiative reportera la coupe de près de 40 000 hectares de terres privées à l'échelle de la côte britanno-colombienne pour au moins 25 ans.

En retirant la forêt mature du plan de coupe de l'entreprise, Mosaic augmentera la séquestration de carbone et évitera de futures émissions de GES issues des opérations forestières. Cette réduction des GES sera commercialisée en crédits carbone de qualité supérieure fondés sur la nature, qui pourront être vendus à des organisations réputées pour les aider à atteindre leurs engagements de carboneutralité. De plus, une part des produits sera remise chaque année à la Pacific Salmon Foundation et à l'Innovation Program de l'Indigenous Protected and Conserved Areas (IPCA) pour soutenir la recherche scientifique et culturelle des Premières Nations sur les terres visées par le projet.

Plus grande initiative de ce genre au Canada, BigCoast Forest ne se contentera pas de capturer et de séquestrer plus de 10 millions de tonnes de dioxyde de carbone, elle conservera également certains des plus vieux arbres de la Colombie-Britannique, des écosystèmes fragiles, des habitats fauniques et des bassins versants d'eau potable, ainsi que des terres ayant une importance culturelle pour les Premières Nations de la côte.



Placer les gens au cœur de la transition énergétique

Transec est la plus grande entreprise de transport d'électricité au Chili et le plus vieux placement direct du portefeuille de Placements en infrastructures d'Investissements PSP. L'entreprise a récemment fait l'objet d'un reportage dans le cadre d'une série de la BBC intitulée *Humanizing Energy*, présentée en collaboration avec le Conseil mondial de l'énergie. La série propose 12 histoires axées sur l'innovation, l'exploitation de ressources naturelles et le dialogue avec les collectivités.

La capsule portant sur Transec décrit la façon dont l'entreprise a redessiné ses pylônes électriques pour éviter de perturber une communauté chilienne locale et se conformer à la vision nationale d'une transition inclusive vers la carboneutralité. La vidéo est accessible sur le [site de la BBC](#).

Nous contribuons à la résilience de l'économie et de la société.

En investissant dans des secteurs clés, des entreprises progressistes et des innovations prometteuses, de même qu'en utilisant notre voix et notre influence pour promouvoir des pratiques d'affaires durables, nous améliorons les rendements à long terme de nos placements et contribuons à rendre l'économie et la société plus résilientes. Les entreprises dans lesquelles nous investissons procurent de la valeur aux collectivités locales et à la société en général. Elles créent des emplois et innovent pour résoudre des problèmes. Il est dans notre intérêt à tous de les voir croître et prospérer.

Prendre position en faveur du peuple ukrainien

Nous appuyons l'Ukraine, et nos pensées accompagnent ceux et celles qui souffrent infiniment de l'invasion russe et des graves violations des droits de la personne qui en découlent. En guise de soutien, nous avons pris les mesures suivantes lors de l'exercice 2022 :

- Nous ne disposons pas beaucoup de placements russes ni de placements directs privés au pays, mais nous avons certaines activités de répliation passives d'indices et d'activités de gestionnaires de placement externes. Nous avons pris des mesures immédiates pour nous départir de tous nos placements russes, en nous engageant à quitter ce marché complètement dès que les conditions le permettront.

- Dans le cadre de notre programme *PSP s'engage*, nous avons créé un fonds d'urgence spécial pour l'Ukraine. Nous avons mis sur pied un programme de dons jumelés et nous égalons les dons des employés au Fonds de secours : Crise humanitaire en Ukraine de la Croix-Rouge, jusqu'à concurrence de 2 000 \$ par employé. La campagne a permis d'amasser 139 000 \$ sur une période de trois semaines.

Au-delà de la catastrophe humanitaire, les conséquences économiques de cette crise ont des répercussions partout dans le monde. Elles ont affecté les marchés financiers et perturbé les chaînes d'approvisionnement. Nous surveillons activement la situation, de même que les risques et conséquences sur nos portefeuilles et nos activités de placement, et nous sommes prêts à agir au besoin.



Empêcher la propagation de la COVID-19

La vaccination est l'une des méthodes les plus efficaces pour lutter contre la propagation de la COVID-19. Dans cet esprit, nous avons exigé la vaccination obligatoire pour aider à protéger nos employés, à maintenir nos activités et à soutenir les efforts de vaccination du gouvernement du Canada.

Depuis le 30 octobre 2021, tout employé d'Investissements PSP souhaitant accéder à nos bureaux ou participer à des activités professionnelles en personne doit être pleinement vacciné ou avoir reçu une exemption en raison d'un problème de santé. À la fin de notre exercice financier, 99 % des employés s'étaient déclarés pleinement vaccinés et le 1 % restant était en congé ou avait reçu une exemption.

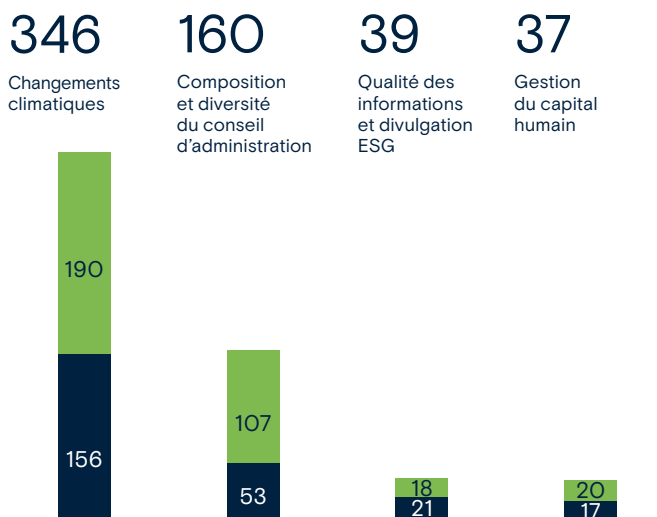
Dialoguer avec les sociétés cotées en bourse

Au besoin, nous utilisons notre qualité d'actionnaire pour dialoguer avec les sociétés inscrites en bourse sur des questions ESG importantes, comme les pratiques de gouvernance, la gestion du capital humain et d'autres sujets sociaux et environnementaux. Nous cherchons à comprendre leurs approches et, au besoin, à proposer des améliorations.

Au cours de l'exercice 2022, nous avons dialogué avec 811 sociétés inscrites en bourse dont nous détenons les titres. Nous l'avons fait directement, ou avec l'aide d'un fournisseur de services mondial, ou en collaboration avec des investisseurs ou organisations aux vues similaires telles que la Coalition canadienne pour une bonne gouvernance.

Progrès du dialogue à l'exercice 2022

— Changement positif
— Aucun changement



Étude de cas

Faire avancer le diagnostic, c'est faire progresser la santé

Fondée en 1967, [Cerba HealthCare](#) (Cerba) est devenue une joueuse mondiale de taille dans les diagnostics médicaux. Elle opère dans 20 pays et traite environ 45 millions de patients par année. L'entreprise était parmi les premiers réseaux de laboratoires en France autorisés à effectuer les tests de COVID-19 et elle continue de développer des outils pour la médecine de demain. La mission de Cerba consiste à soutenir l'évolution d'un système de santé axé sur la guérison vers un système axé sur la prévention.

En plus de son engagement en innovation médicale, Cerba se démarque pour sa culture entrepreneuriale, qui a alimenté sa stratégie mondiale de fusions et acquisitions et sa solide croissance organique. En 2021, Cerba a acquis LifeBrain, en Italie, et est devenu le plus vaste réseau de laboratoires de diagnostic de ce pays. Des mois plus tard, elle a conclu une entente en vue d'acquies Viroclinics-DDL, renforçant ainsi sa position dans l'ensemble de la chaîne de valeur des services de laboratoire d'essais cliniques et de diagnostics.

En tant qu'investisseur majeur, Investissements PSP a le plaisir d'appuyer Cerba dans son parcours. Notre équipe de Placements privés a été la première à investir dans l'entreprise en 2017, suivie de notre équipe de Titres de créance. En 2021, EQT Private Equity, partenaire de longue date d'Investissements PSP, est aussi devenue un investisseur important, en remplacement d'un actionnaire existant. La transaction, qui représentait la plus importante acquisition de l'année en France, témoignait aussi de notre expérience dans le développement de champions mondiaux et le soutien aux entreprises avec de fortes perspectives à long terme.

Guider les sociétés en portefeuille vers une saine gouvernance

Nous détenons généralement les actifs privés à long terme, et nous tirons parti de notre accès à leurs équipes de direction et de nos participations généralement importantes pour encourager les pratiques de gestion durables et renforcer leur performance. De plus, les membres de la direction d'Investissements PSP siègent souvent au conseil d'administration de ces entreprises et nos équipes travaillent de près avec elles.

Voyant que la pandémie augmentait l'exposition des entreprises aux cyberrisques – principalement les cybermenaces externes et la numérisation rapide des opérations –, nous avons tenu une séance virtuelle avec les conseils d'administration de certaines de nos sociétés en portefeuille lors de l'exercice 2022. La séance abordait les principales menaces, tendances et fonctions des administrateurs pour s'assurer que l'équipe de direction des entreprises met en place des défenses appropriées. De plus, notre *Guide de l'administrateur en matière de cybersécurité* aide les conseils d'administration à évaluer et à s'interroger sur le degré de préparation de leurs équipes de direction en matière de cybersécurité, en plus d'encadrer leurs discussions à ce sujet.



Étude de cas

Servir une bonne nourriture

Investissements PSP a coinvesti dans un exploitant de cuisines fantômes qui connaît une croissance rapide. Ces cuisines sont des installations commerciales dédiées à la production de nourriture spécialement pour la livraison. Un espace de location peut comprendre un ou plusieurs restaurants, sous le même toit, réduisant ainsi les coûts immobiliers et initiaux. Chaque espace reçoit ses propres commandes directement des clients. C'est une occasion exceptionnelle pour les chefs en herbe qui souhaitent démarrer une entreprise ou les restaurateurs désireux de lancer de nouvelles marques.

Le modèle n'existe que depuis quelques années, grâce aux percées technologiques et aux changements dans les habitudes de consommation depuis le début de la pandémie. L'entreprise dans laquelle nous avons investi a capté l'attention de notre équipe de transactions des Marchés des capitaux en raison de son modèle d'affaires unique et de ses opérations modulables et technologiques. Puisque la pandémie change l'industrie de la restauration, les cuisines fantômes pourraient bien être un tremplin vers un modèle de restauration complètement différent. Nous voyons des opportunités dans les perturbations et nous sommes ravis d'être aux premières loges.



**Bâtiment
axé sur la
communauté**

Étude de cas

Bâtir des communautés durables

Investissements PSP a coinvesti dans un site d'intérêt à Londres (R.-U.), désigné par son adresse, le 105 Victoria Street. L'édifice qui abritait auparavant le plus grand magasin à rayons de la ville sera converti en un aménagement écologique à usages multiples. Lorsque le projet sera terminé en 2026, il sera non seulement le plus grand bureau entièrement alimenté en électricité au Royaume-Uni, mais aussi un nouveau type de bâtiment axé sur la communauté et l'expérience. Il offrira jusqu'à 500 000 pieds carrés de bureaux et de commerces de détail de calibre mondial, ainsi que le plus grand espace vert du quartier West End de Londres; tous conçus pour favoriser la santé et le bien-être de ses utilisateurs finaux.

Le 105 Victoria Street sera en mesure à la fois d'opérer sans produire d'émissions nettes de GES et d'atteindre zéro carbone intrinsèque, en utilisant des innovations en construction à très faible émission pour réduire l'intensité carbone. Son électricité proviendra de sources entièrement renouvelables, sans approvisionnement en gaz ni génératrice au diesel sur place. De plus, il n'utilisera pas de combustible fossile dans le cadre de ses opérations et de la construction, en plus de respecter les normes environnementales les plus élevées de l'industrie.

Le projet est aussi axé sur des initiatives sociales, comme un programme complet élaboré avec la communauté et les parties prenantes locales pour s'assurer que le bâtiment profite aussi à la collectivité environnante. On y retrouvera notamment des espaces flexibles dédiés à la communauté, des programmes spéciaux avec les écoles et des initiatives pour soutenir les groupes défavorisés.

Conçu en misant sur la durabilité et le bien-être, le 105 Victoria Street aura sans aucun doute d'importantes retombées socioéconomiques positives dans la communauté et inaugurer une nouvelle ère dans le domaine des bâtiments durables.



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



L'analyse par la direction de la performance et des résultats du portefeuille (le « rapport de la direction ») contient une analyse de la situation financière et des activités d'exploitation d'Investissements PSP pour l'exercice clos le 31 mars 2022, et doit être lue avec les états financiers consolidés et les notes afférentes des exercices clos les 31 mars 2022 et 2021. Les états financiers consolidés ont été préparés selon les Normes internationales d'information financière (IFRS). Dans le présent rapport, nous utilisons une combinaison de mesures financières, de ratios et de mesures non conformes aux principes comptables généralement reconnus (PCGR) pour évaluer la performance. Les mesures non conformes aux PCGR utilisées dans ce rapport n'ont pas de signification normalisée prescrite par les IFRS et ne peuvent, par conséquent, être comparées à des mesures similaires présentées par d'autres émetteurs. Elles doivent être considérées comme des données supplémentaires ne remplaçant pas les renseignements financiers préparés selon les IFRS. Ce rapport tient compte des éléments importants survenus, le cas échéant, entre le 31 mars 2022 et le 13 mai 2022, date à laquelle il a été approuvé par le conseil d'administration. Pour obtenir des renseignements supplémentaires au sujet d'Investissements PSP, veuillez consulter le site Web (www.investpsp.com).

Énoncés prospectifs

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

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

Notre mandat

Le mandat d'Investissements PSP consiste à gérer les sommes qui lui sont transférées par le gouvernement du Canada (le « gouvernement ») pour la capitalisation des prestations accumulées depuis le 1^{er} avril 2000 (les « obligations postérieures à 2000 ») par les membres des régimes de pensions de la fonction publique du Canada, des Forces canadiennes, de la Gendarmerie royale du Canada et, depuis le 1^{er} mars 2007, de la Force de réserve (collectivement les « régimes de pensions » ou les « régimes »).

Conformément à la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public*, le mandat statutaire d'Investissements PSP consiste à :

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

Investissements PSP prévoit s'acquitter de son mandat en créant de la valeur grâce à ses décisions en matière de répartition stratégique de l'actif, de répartition dynamique de l'actif et de gestion active. La répartition stratégique de l'actif requiert la conception minutieuse des classes d'actifs et la répartition de cibles stratégiques à long terme à chacune d'elles à l'aide du portefeuille stratégique. La répartition dynamique de l'actif requiert la gestion de la répartition de l'actif à moyen terme en fonction de ces cibles stratégiques selon l'évolution des cycles économiques. Les activités de gestion active visent à générer des rendements additionnels, notamment au moyen de la sélection d'actifs, et à nous aider à réaliser notre mandat. Ces activités sont décrites ci-après à la section « Cadre de placement ».

Pour mener à bien son mandat et améliorer continuellement sa position concurrentielle dans un environnement de placement qui évolue rapidement, Investissements PSP a lancé lors de l'exercice 2022 son nouveau plan stratégique à long terme, *PSP vers l'avant*. *PSP vers l'avant* s'inscrit dans une vision : être un investisseur mondial judicieux et un partenaire de confiance actif dans des marchés choisis avec soin et axé sur le long terme. La stratégie, qui a pour objectif de générer les rendements des placements sur les marchés public et privé qui sont requis pour mener à bien notre mandat, nous permettra de mieux nous positionner à l'échelle mondiale, d'affecter les ressources et les budgets requis aux secteurs prioritaires, de prendre des décisions plus judicieuses et fondées sur les données et de continuer d'attirer et de retenir les membres d'une équipe hautement performante pour assurer notre succès.

Les principales réalisations au cours de l'exercice comprennent l'élaboration définitive de la stratégie globale pour la région Asie-Pacifique, l'émission des premières obligations vertes d'Investissements PSP, la définition de l'orientation de la stratégie climatique, la conception du nouveau modèle et des principes directeurs du travail hybride et, enfin, la poursuite des efforts visant à moderniser et à simplifier la technologie et le modèle opérationnel. Nous continuons de nous appuyer sur l'approche

de placement axée sur l'ensemble des Fonds élaborée dans le cadre de notre dernière stratégie pour bonifier les rendements des placements et améliorer les activités mondiales en alignant les systèmes, les ressources et les objectifs de placement.

Grâce à *PSP vers l'avant*, nous serons en bonne position pour mettre en œuvre nos sept principes directeurs en matière de placement qui sont les pierres d'assise de notre portefeuille et de nos stratégies de placement.

Voici les principes directeurs d'Investissements PSP en matière de placement :

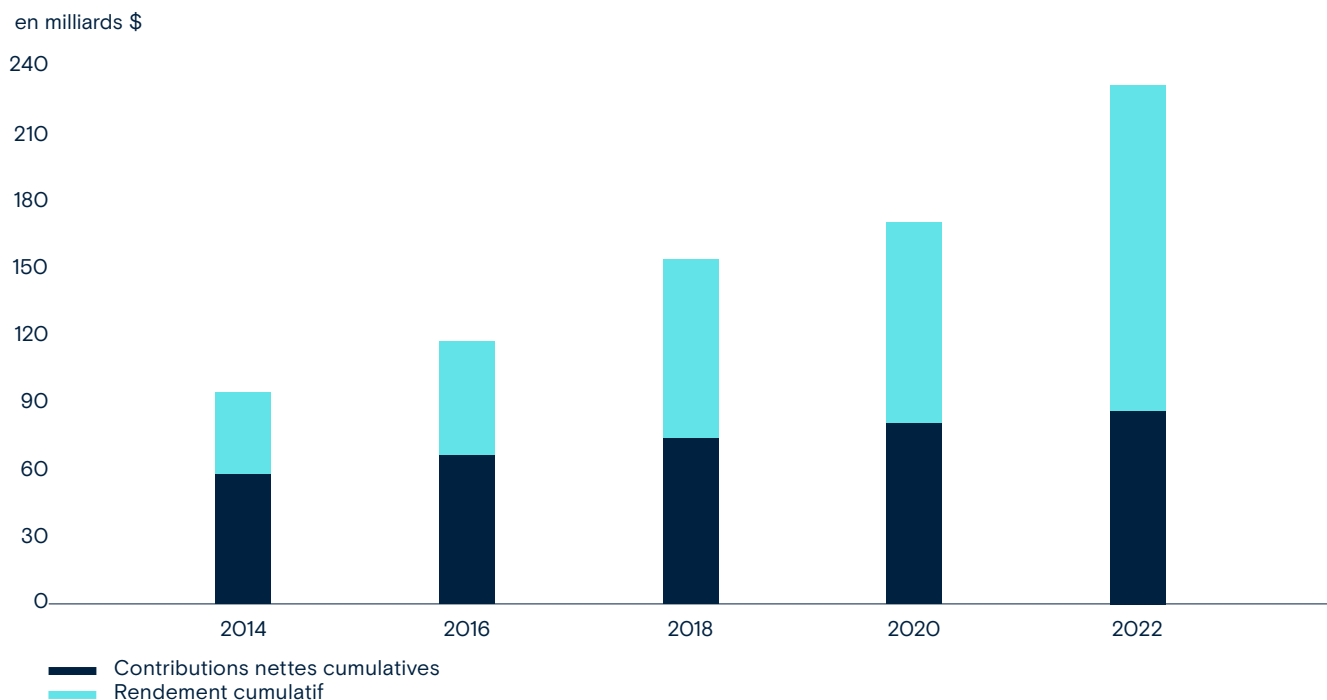
1. Construction de portefeuille : La construction efficace d'un portefeuille axé sur l'ensemble des Fonds est fondamentale à l'atteinte des objectifs du promoteur d'Investissements PSP
2. Diversification et diversité : La diversification et la diversité des approches favorisent l'optimisation du profil risque-rendement attendu
3. Inefficiency des marchés : L'inefficacité des marchés des capitaux n'est pas parfaite et la gestion active peut être une source de plus-value
4. Capitaux patients : Les capitaux patients créent des possibilités de mettre en œuvre des stratégies connues pour être fructueuses sur des horizons suffisamment longs
5. Facteurs ESG : Répertoire, surveiller, intégrer et tirer parti des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (« ESG ») est primordial pour le rendement des placements à long terme
6. Besoin de connaissances : La mise à profit des connaissances collectives, tant celles des ressources internes que celles de partenaires externes, soutiendra nos efforts visant à créer de la valeur au moyen de la gestion active
7. Réalisation efficace : La réalisation efficace grâce à des processus bien structurés augmente nos chances de succès à titre d'investisseur

En renforçant notre capacité à les mettre en œuvre, nous serons mieux positionnés pour remplir notre mandat à long terme et créer de la valeur pour le promoteur des régimes, soit le gouvernement, et pour gérer les actifs dans l'intérêt des contributeurs et bénéficiaires des régimes. Comme nous le constaterons dans la prochaine section, Investissements PSP vise à réaliser son mandat en adoptant une approche de placement solide qui respecte la tolérance au risque du gouvernement.

Importance des rendements des placements dans la capitalisation des obligations des régimes de pensions

À la fin de l'exercice 2022, les sommes transférées par le gouvernement¹ depuis le 1^{er} avril 2000 représentaient environ 42 % de l'actif net sous gestion, et les 58 % restants correspondaient aux rendements de placement réalisés par Investissements PSP sur ces fonds.

À mesure que les régimes arrivent à maturité, les fonds reçus du gouvernement représentent un pourcentage moindre des actifs des régimes. La proportion des actifs provenant des rendements des placements continuera d'augmenter. Il est prévu que la plus grande partie de la croissance de notre actif sous gestion au cours des prochains exercices proviendra des rendements des placements plutôt que des transferts de fonds. Par conséquent, il est crucial pour la capitalisation des obligations postérieures à 2000 des régimes de maintenir un cadre de placement solide, harmonisé à notre mandat et à la tolérance au risque du gouvernement.



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

Cadre de placement

Le tableau ci-dessous illustre notre cadre de placement.

Mandat	Gestion de portefeuille	Gestion active
Tolérance du gouvernement au risque de capitalisation, telle que communiquée au nom du président du Conseil du Trésor au moyen d'un portefeuille de référence	Articulation de notre approche de placement axée sur l'ensemble des Fonds afin de mener à bien notre mandat à long terme : <ul style="list-style-type: none">• Conception• Protection• Amélioration	Comprend la mise en œuvre de stratégies de placement actives à l'intérieur des limites imposées par la gestion du risque

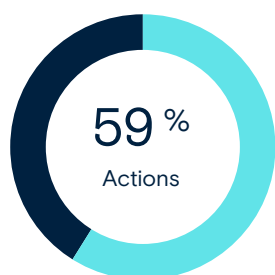
Mandat

Tolérance du gouvernement au risque de capitalisation

La tolérance du gouvernement au risque de capitalisation des régimes est le point de départ du cadre de placement d'Investissements PSP. Contrairement au risque lié aux placements, qui mesure l'incidence des pertes de placements au titre de la valeur de l'actif, le risque de capitalisation tient compte de la valeur de l'actif par rapport à celle des obligations en matière de prestations de retraite (passif) des régimes.

Au nom du président du Conseil du Trésor, le Secrétariat du Conseil du Trésor du Canada (« SCT ») communique à Investissements PSP la tolérance du gouvernement au risque de capitalisation au moyen d'un portefeuille de référence, un portefeuille simple dans lequel il est facile d'investir dans des classes d'actifs liquides pouvant faire l'objet d'une gestion passive. Le portefeuille de référence, actuellement composé de 59 % d'actions et de 41 % de titres à revenu fixe, est décrit ci-dessous :

Répartition de l'actif du portefeuille de référence



27 %
Actions EAEO

19 %
Actions américaines

13 %
Actions canadiennes



29 %
Obligations du gouvernement canadien

5 %
Obligations gouvernementales mondiales

5 %
Obligations mondiales indexées à l'inflation

2 %
Trésorerie et équivalents de trésorerie

Gestion de portefeuille

Conception du portefeuille stratégique

Notre mandat est également appuyé par la deuxième composante du cadre de placement, soit la conception, qui se fonde sur la tolérance au risque communiquée par le SCT au moyen du portefeuille de référence. Il met l'accent sur la conception du meilleur portefeuille qui soit, le portefeuille stratégique, afin de permettre à Investissements PSP de réaliser son mandat consistant à maximiser les rendements sans s'exposer à un risque de perte indu à long terme.

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

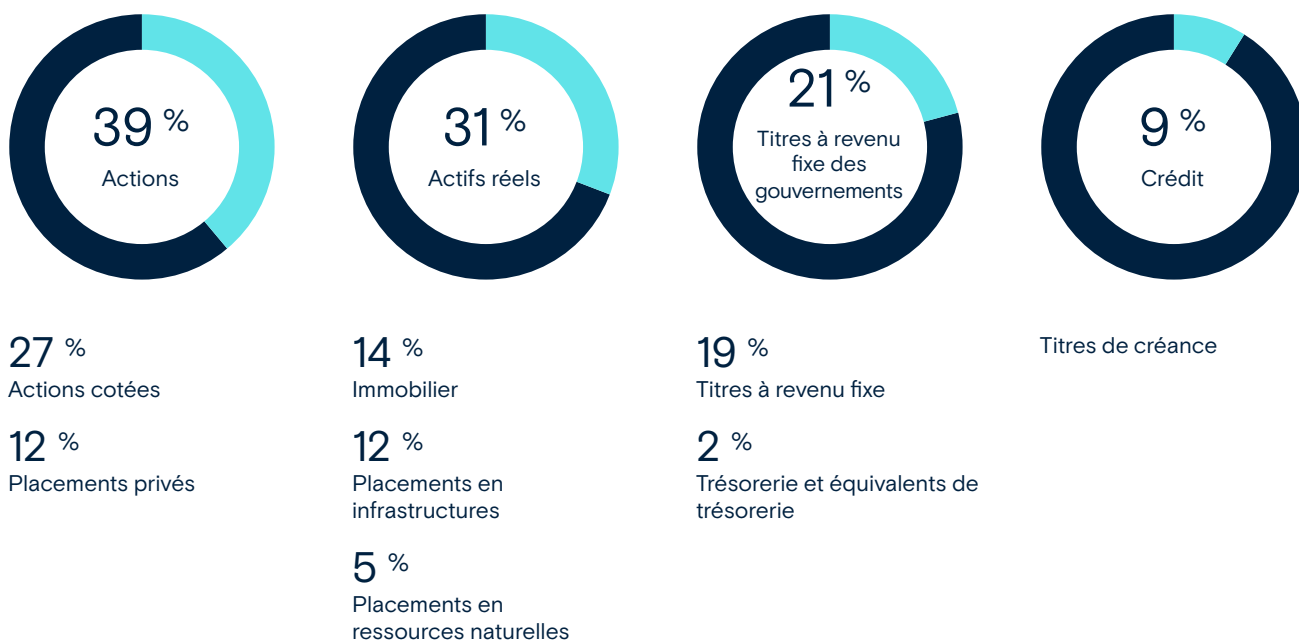
L'inclusion de ces classes d'actifs devrait permettre de tirer du portefeuille stratégique un rendement plus élevé que celui du portefeuille de référence sans accroître le risque de capitalisation, et ce, pour les trois principales raisons suivantes :

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

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

Répartition de l'actif du portefeuille stratégique¹

En vigueur au cours de l'exercice 2022



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

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

Le conseil d'administration d'Investissements PSP (le « Conseil ») approuve et revoit annuellement l'Énoncé des principes, normes et procédures en matière de placement (ÉPNP), qui régit la répartition des actifs dans le portefeuille stratégique et décrit notre approche de placement. De plus, l'ÉPNP aborde des questions comme les catégories de placement et de prêts, la gestion et la diversification du risque, la liquidité des placements, le nantissement d'actifs, les emprunts et l'effet de levier autorisé, le prêt et l'emprunt de titres, l'évaluation des placements, ainsi que le vote par procuration et l'investissement responsable. Par suite de l'examen du portefeuille stratégique effectué au cours de l'exercice, la répartition stratégique de l'actif est demeurée inchangée, étant donné qu'elle demeure adéquate, compte tenu de la tolérance au risque du gouvernement et de nos hypothèses à long terme les plus récentes relatives aux marchés financiers.

Au cours de l'exercice, nous avons également réalisé un examen de notre politique de gestion des devises. Nous croyons bénéfique que l'exposition à certaines devises, dont le dollar américain, ne soit pas systématiquement couverte, car ces devises ont tendance à s'apprécier par rapport au dollar canadien en présence de chocs économiques et devraient donc agir à titre de facteur de diversification (c.-à-d. de couverture naturelle contre le recul du rendement des actifs). Le fait que la majeure partie de l'exposition aux devises ne soit pas couverte permet d'améliorer le profil risque-rendement du portefeuille stratégique, un autre avantage étant la réduction des coûts de couverture à long terme et des pressions exercées sur les liquidités, l'effet de levier et les activités. Bien que cela soit avéré pour l'exposition à la plupart des devises, dans le cas de certaines devises qui sont plus procycliques que le dollar canadien, le risque pourrait augmenter ; par conséquent, l'exposition à ces devises est désormais couverte stratégiquement. Ces devises ne constituent qu'une petite partie de l'exposition d'Investissements PSP et cette évolution permet de réduire davantage le risque de capitalisation lié à la répartition stratégique de l'actif.

Protection du portefeuille stratégique

La prochaine composante de notre cadre de placement est la protection. Elle consiste à veiller à ce que, lors de la mise en place du portefeuille stratégique, les caractéristiques de risque et de rendement du portefeuille réel d'Investissements PSP cadrent avec celles du portefeuille stratégique.

Plusieurs mécanismes, tels que le rééquilibrage (tant de l'actif que des devises) et des limites de risque, ont été établis pour veiller à ce que le risque et les caractéristiques de rendement du portefeuille global ne s'éloignent pas trop des valeurs visées dans le portefeuille stratégique. La répartition dynamique de l'actif favorise notamment la mise en œuvre de la répartition stratégique de l'actif. Cette mesure favorise l'atteinte des expositions désirées en permettant une période de transition harmonieuse suivant l'ajout d'une nouvelle classe d'actifs et en intégrant les contraintes opérationnelles lors de l'augmentation ou de la révision des pondérations cibles à long terme. Elle vise à rendre le portefeuille stratégique plus susceptible de permettre la réalisation de la proposition de valeur à long terme d'Investissements PSP au moyen d'une analyse du cycle économique. En outre, pour tenir compte de la conjoncture économique à moyen terme, elle adapte les expositions désirées du portefeuille stratégique pour accroître le rendement et réduire le risque du portefeuille global.

Outre la répartition dynamique de l'actif, la gestion dynamique des devises, une nouveauté de l'exercice, vise à atteindre, en matière d'exposition aux devises, des objectifs similaires à ceux que la répartition dynamique de l'actif tente de réaliser. Elle permet l'intégration des contraintes opérationnelles, comme la liquidité, à la gestion des devises, tout en cherchant à accroître la probabilité que le portefeuille stratégique puisse concrétiser la proposition de valeur à long terme d'Investissements PSP au moyen d'une analyse du cycle économique. Tout comme la répartition stratégique de l'actif, elle adapte les expositions désirées du portefeuille stratégique pour accroître le rendement et réduire le risque du portefeuille global en tenant compte de la conjoncture économique à moyen terme.

Amélioration du portefeuille global

Portefeuille complémentaire

La composante suivante du cadre de placement est l'amélioration. Son objectif est de rehausser le profil risque-rendement à long terme du portefeuille global. À l'appui des activités liées au portefeuille global, le portefeuille complémentaire met surtout l'accent sur les transactions qui touchent simultanément plus d'une classe d'actifs et, de façon plus générale, sur les placements qui ne s'inscrivent pas dans une classe d'actifs existante, mais qui sont bénéfiques pour le portefeuille global. Le mandat du portefeuille complémentaire comprend i) la mise au point de stratégies novatrices qui ne sont pas corrélées à la conjoncture économique générale et aux marchés des capitaux traditionnels et ii) l'acquisition de connaissances et la collecte de points de vue de partenaires clés à long terme susceptibles de bénéficier à l'ensemble d'Investissements PSP et de générer un rendement financier approprié.

Gestion active

Portefeuille réel

La dernière composante du cadre de placement, la gestion active, a pour objectif la réalisation d'un rendement supérieur à celui du portefeuille stratégique, tout en respectant les limites de risques approuvées par le Conseil. La gestion active s'entend des stratégies de placement visant à surpasser le rendement d'un indice de référence, qui correspond aux caractéristiques de risque et de rendement désirées déterminées dans le cadre de la décision en matière de répartition stratégique de l'actif. Conformément à sa répartition de l'actif cible et à son mandat de placement, chaque classe d'actifs élabore une stratégie de placement pour obtenir l'exposition sectorielle et géographique cible. À cette fin, pour chaque classe d'actifs, des placements sont réalisés de manière indépendante, ou avec l'aide de gestionnaires externes de premier plan et d'autres investisseurs et exploitants ayant des vues similaires, dans des actifs et des titres qui devraient afficher des rendements ajustés en fonction du risque intéressants sur leur horizon de placement. Les équipes qui gèrent ces classes d'actifs sont composées de professionnels en placement chevronnés répartis dans l'ensemble de nos bureaux à l'échelle mondiale et qui ont une compréhension approfondie de leur secteur et ont créé des réseaux de relations précieux. Ces professionnels peuvent compter sur le soutien offert par Investissements PSP qui leur permet de réaliser efficacement la recherche de placements, et de construire et gérer leur portefeuille de façon à optimiser le rendement à long terme. Les stratégies de placement des catégories d'actifs, grâce auxquelles le mandat de chacune d'elles peut être mené à bien, sont présentées dans leur section respective sur les résultats.

Investissement responsable

Les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) sont parmi les principaux moteurs de changement à l'heure actuelle, et ont des implications majeures pour les entreprises et les investisseurs à long terme. Ces facteurs, y compris les changements climatiques, doivent être pris en compte dans chaque opération de placement, tout en capitalisant sur les occasions de placements significatives susceptibles de se présenter alors que le développement durable est mis au cœur des stratégies et des activités des entreprises.

Les facteurs ESG sont pris en compte aux différentes étapes du processus de placement, tant pour les placements gérés en interne que pour ceux gérés en externe. Fait à noter, dans le cadre de la vérification diligente qui fait partie du processus de prise de décisions en matière de placement, une évaluation approfondie des risques et possibilités liés aux facteurs ESG est réalisée. Une fois les transactions de placement financées, les risques, les possibilités et la performance en matière de facteurs ESG, ainsi que l'engagement de l'actionnaire, font l'objet d'une surveillance régulière.

L'intégration des facteurs ESG est l'un des principes directeurs fondamentaux de notre philosophie de placement et, en ancrant les facteurs ESG dans le cadre de placement, nous visons à protéger et à accroître la valeur de nos placements à long terme.

Évaluer la performance de notre approche de placement

Comme notre approche de placement est conçue et mise en œuvre pour favoriser l'atteinte de notre objectif, à savoir réaliser notre mandat, il est important d'en évaluer la performance.

Nous réalisons cette mesure sur différents horizons temporels pour obtenir diverses perspectives. La mesure du rendement à long terme s'inscrit dans notre mandat et nous aide à évaluer les résultats découlant de nos décisions de placement au fil des cycles du marché ; pour sa part, le rendement à moyen terme mesure l'efficacité de la mise en œuvre des stratégies de placement liées aux classes d'actifs. Nous effectuons également une mesure annuelle du rendement, puisque chaque exercice contribue au rendement à long terme ; cependant, nous ne nous attardons pas outre mesure au rendement durant un exercice donné, car nous croyons qu'il reflète la volatilité et les conditions temporaires du marché.

Mesures de réussite à l'échelle du portefeuille global

Nous nous fondons sur les objectifs de rendement suivants pour mesurer le rendement à long terme :

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

Comme il a été mentionné plus haut, l'objectif de notre stratégie de placement est de réaliser ce rendement sur une période de dix ans, tout en offrant un niveau de risque inférieur ou égal au risque de capitalisation des régimes. Par conséquent, notre principal objectif est la réalisation de ce rendement à long terme, car il mesure la valeur ajoutée par la décision stratégique d'Investissements PSP de bâtir un portefeuille plus diversifié (le portefeuille stratégique) lequel est composé de classes d'actifs moins liquides, d'effectuer une répartition dynamique des actifs à moyen terme et de participer à des activités de gestion active.

Une période de dix ans nous semble appropriée, compte tenu de la nature à long terme de notre mandat et, par conséquent, de notre approche de placement.

Réaliser un rendement, déduction faite des dépenses, qui dépasse celui de l'indice de référence du portefeuille global sur des périodes de dix ans et de cinq ans

Comme il a été mentionné précédemment, Investissements PSP met en œuvre des stratégies de gestion active pour réaliser un rendement supérieur à celui du portefeuille stratégique, tout en respectant les limites de risques approuvées par le Conseil. Pour évaluer la valeur ajoutée par ces stratégies, nous calculons la différence entre le rendement net d'Investissements PSP et celui de l'indice de référence du portefeuille global. Nous mesurons cette différence sur une période de dix ans afin d'être cohérents avec la portée de notre mandat et nous l'apprécions sur une période de cinq ans afin d'évaluer l'efficacité des stratégies au niveau des classes d'actifs.

L'indice de référence du portefeuille global reflète la mise en œuvre du portefeuille stratégique et tient compte de toute surpondération ou sous-pondération acceptable par rapport aux pondérations cibles du portefeuille stratégique. Par conséquent, le rendement de l'indice de référence du portefeuille global se fonde sur les pondérations réelles et sert à isoler l'incidence sur le rendement de la dernière composante du cadre de placement, à savoir les stratégies de gestion active.

Évaluation du rendement des classes d'actifs

Pour évaluer l'atteinte par Investissements PSP des objectifs fixés dans le cadre de l'évaluation de l'approche de placement, nous utilisons des indices de références liés aux classes d'actifs dans le portefeuille de référence et le portefeuille stratégique.

Pour l'exercice 2022, les indices de référence dans le tableau ci-dessous ont été utilisés pour évaluer le rendement relatif de chaque classe d'actifs présentée dans l'ÉPNP, ainsi que celui du portefeuille stratégique dans son ensemble.

CLASSE D'ACTIFS	INDICE DE RÉFÉRENCE
Actions	
Actions canadiennes	Indice composé S&P/TSX
Actions américaines	Indice S&P 500
Actions EAEO (Europe, Asie, Extrême-Orient)	Indice MSCI EAEO
Actions à petite capitalisation	Indice S&P 600
Actions mondiales	Indice mondial MSCI
Actions des marchés émergents	Indice MSCI marchés émergents
Placements privés	Indice de référence personnalisé composé de titres cotés ^{1,2}
Titres à revenu fixe des gouvernements	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	Indice des Bons du Trésor à 91 jours FTSE Canada
Obligations du gouvernement canadien	Indice obligataire tous les gouvernements FTSE Canada
Obligations gouvernementales mondiales	Indice mondial d'obligations gouvernementales JP Morgan
Obligations mondiales indexées à l'inflation	Indice mondial d'obligations gouvernementales indexées à l'inflation Bloomberg Barclays
Titres de créance des marchés émergents	Indice mixte personnalisé composé de l'indice GBI-EM Global Diversified et de l'indice JPM EMBI Global Diversified ³
Crédit	
Titres de créance	Indice mixte composé des indices BofA Merrill High Yield (États-Unis et Europe) et de l'indice S&P des prêts à effet de levier mondiaux ²
Actifs réels	
Immobilier	Indice de référence personnalisé composé de titres cotés ^{1,2}
Placements en infrastructures	Indice de référence personnalisé composé de titres cotés ^{1,2}
Placements en ressources naturelles	Indice de référence personnalisé composé de titres cotés ^{1,2}
Portefeuille complémentaire	Indice de référence personnalisé composé de titres cotés ²

¹ L'indice de référence personnalisé est déterminé par rapport à un éventail de titres cotés compris dans l'indice MSCI Monde tous pays IMI. Il est rajusté pour tenir compte de facteurs comme l'effet de levier et est harmonisé aux caractéristiques de chaque classe d'actifs, tel qu'il est établi dans le mandat.

² En raison de la décision de ne pas couvrir l'ensemble du risque de change, les indices de référence des placements privés, des titres de créance, des placements immobiliers, des placements en infrastructures, des placements en ressources naturelles et des placements complémentaires sont établis de manière à demeurer neutres par rapport aux variations de change, au sens où les répercussions actuelles du rendement des devises sur le rendement des classes d'actifs privés sont reflétées dans leur indice respectif.

³ Le 2 mars 2022, l'indice JPM EMBI Global Diversified a été remplacé par l'indice JPM EMBI Global Diversified (sauf la Russie).

Analyse de nos résultats pour le portefeuille global

230,5 G\$

Actif net sous gestion

22,5 G\$

Résultat net

204,5 G\$

Actif net sous gestion (exercice 2021)

9,8 %

Rendement annualisé sur dix ans¹

8,6 %

Rendement de l'indice de référence du portefeuille global sur dix ans¹

8,4 %

Rendement du portefeuille de référence sur dix ans¹

9,0 %

Rendement annualisé sur cinq ans¹

7,9 %

Rendement de l'indice de référence du portefeuille global sur cinq ans¹

7,0 %

Rendement du portefeuille de référence sur cinq ans¹

10,9 %

Taux de rendement sur un an¹

9,4 %

Rendement de l'indice de référence du portefeuille global sur un an¹

3,8 %

Rendement du portefeuille de référence sur un an¹

Nos résultats à long terme

Comme il a été mentionné plus haut, les mesures de réussite à l'échelle du portefeuille global se fondent sur les trois objectifs qui suivent et leurs indices de référence connexes, ce qui sert de référence pour évaluer le succès de notre approche de placement à long terme :

1. Rendement réel par rapport à celui du portefeuille de référence (dix ans)

Le portefeuille de référence reflète le rendement que pourrait obtenir un investisseur à l'aide d'une approche de placement passive et tient compte de la tolérance au risque du gouvernement. Au cours des dix dernières années, le rendement net d'Investissements PSP a surpassé de 1,4 % par année, ou 25,9 milliards de dollars, celui du portefeuille de référence. Ce résultat a été atteint sans courir plus de risque de capitalisation des régimes que le portefeuille de référence. Ce rendement additionnel de 1,4 % correspond à la valeur ajoutée par Investissements PSP principalement dans le cadre des décisions en matière de répartition stratégique de l'actif et de gestion active, comme il est décrit dans notre approche de placement.

Rendement par rapport à celui du portefeuille de référence

Rendement net annualisé sur dix ans¹

9,8 %

Investissements PSP

8,4 %

Portefeuille de référence

¹ Ces mesures peuvent ne pas avoir de signification normalisée en vertu des IFRS et ne pas être comparables à des mesures similaires divulguées par nos pairs. Les rendements nets annualisés sur 10 ans et sur 5 ans sont calculés à l'aide de la méthode du taux de rendement pondéré dans le temps. La direction juge que les rendements nets annualisés sur 10 ans et sur 5 ans sont utiles pour évaluer la performance de notre approche de placement à long terme et estime qu'ils sont tout aussi utiles pour le lecteur pour la même raison.

2. Rendement réel par rapport à celui de l'indice de référence du portefeuille global (dix ans)

Cet objectif est utilisé pour mesurer la valeur ajoutée par les activités de gestion active d'Investissements PSP. Au cours des dix derniers exercices, ces activités ont produit des rendements qui ont dépassé de 1,2 % par année, ou 16 milliards de dollars, celui de l'indice de référence du portefeuille global. Au cours des dix derniers exercices, le rendement net annualisé de 9,8 % d'Investissements PSP a été soutenu par la solide performance relative dans tous les marchés, à l'exception du marché des placements privés. La surperformance de 1,2 % d'Investissements PSP par rapport au rendement de l'indice de référence du portefeuille global est en grande partie attribuable aux classes d'actifs en immobiliers, en infrastructures et en actions cotées.

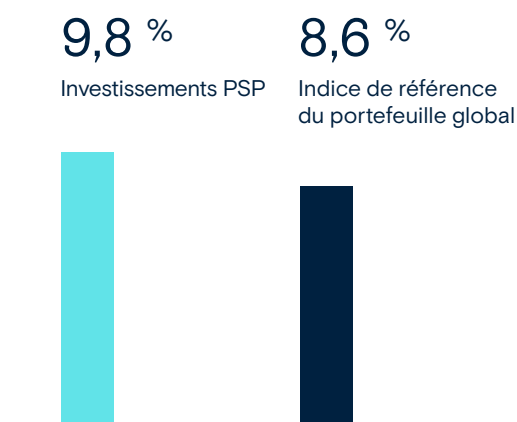
3. Rendement réel par rapport à celui de l'indice de référence du portefeuille global (cinq ans)

Cet objectif est utilisé pour mesurer la valeur ajoutée par les activités de gestion active d'Investissements PSP. Au cours des cinq derniers exercices, ces activités ont produit des rendements qui ont dépassé de 1,1 % par année, ou 10,6 milliards de dollars, celui de l'indice de référence du portefeuille global, l'ensemble des classes d'actifs d'Investissement PSP ayant dégagé un rendement supérieur à celui de leur indice de référence.

La surperformance de 1,1 % d'Investissements PSP par rapport au rendement de l'indice de référence du portefeuille global découle essentiellement de la solide performance excédentaire des titres de créance (+5,4 %), des placements en infrastructures (+4,1 %) et des placements dans des actions cotées (+1,3 %), comme il est mentionné plus en détail dans l'analyse de nos résultats par classe d'actifs ci-après.

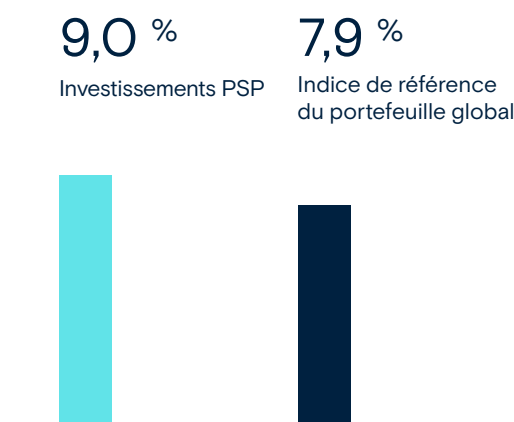
Rendement par rapport à celui de l'indice de référence du portefeuille global

Rendement net annualisé sur dix ans¹



Rendement par rapport à celui de l'indice de référence du portefeuille global

Rendement net annualisé sur cinq ans¹



¹ Ces mesures peuvent ne pas avoir de signification normalisée en vertu des IFRS et ne pas être comparables à des mesures similaires divulguées par nos pairs. Les rendements nets annualisés sur 10 ans et sur 5 ans sont calculés à l'aide de la méthode du taux de rendement pondéré dans le temps. La direction juge que les rendements nets annualisés sur 10 ans et sur 5 ans sont utiles pour évaluer la performance de notre approche de placement à long terme et estime qu'ils sont tout aussi utiles pour le lecteur pour la même raison.

Nos résultats à court terme

Contexte macroéconomique et des marchés des capitaux

Durant la dernière année, la conjoncture économique a été largement caractérisée par une consolidation de la croissance dans la foulée de la pandémie de COVID-19, combinée à une hausse rapide de l'inflation. L'amélioration de la conjoncture économique a été soutenue par les répercussions à retardement de l'assouplissement des politiques monétaire et budgétaire ainsi que par le niveau élevé des investissements en capital des entreprises. Les niveaux de production de la plupart des pays sont supérieurs aux sommets atteints avant la pandémie, tandis que l'important taux de chômage qui prévalait auparavant s'est en grande partie résorbé.

Les mesures prises en appui à la demande globale ont permis à l'économie de se remettre de la pandémie, mais ont également contribué à l'intensification des pressions inflationnistes. La hausse marquée et généralisée des prix a été exacerbée par les goulots d'étranglement dans la chaîne d'approvisionnement mondiale, la perturbation des marchés des matières premières en raison de conflits géopolitiques et la pénurie généralisée de main-d'œuvre.

Bon nombre de banques centrales confrontées à des taux d'inflation les plus élevés des dernières décennies ont réduit leurs programmes d'achat d'actifs liés à la pandémie et amorcé leur cycle de hausse des taux. Et ce, juste au moment où les autorités monétaires sont de plus en plus aux prises avec la nécessité de trouver un compromis entre le soutien à la croissance et le maintien de leur crédibilité en matière d'atteinte des cibles d'inflation. La Réserve fédérale et la Banque du Canada prévoient continuer de hausser les taux d'intérêt de façon largement synchronisée au cours de l'année à venir.

Dans un contexte de croissance et de pressions inflationnistes supérieures à la tendance, les actions cotées à l'échelle mondiale ont généré des rendements modérés au cours de la dernière année. Toutefois, ce rendement était caractérisé par une grande volatilité, les marchés ayant dégagé des rendements élevés au premier semestre, mais ayant souffert des politiques des banques centrales et de la guerre en Ukraine au deuxième semestre de l'année.

Sur le plan géographique, les actions américaines ont continué d'afficher leur meilleur rendement des dernières années, tandis que les titres d'entreprises technologiques sensibles aux taux d'intérêt n'ont, en général, pas été touchés par la hausse des taux obligataires. Les actions canadiennes ont réalisé un rendement exceptionnel, compte tenu de la forte pondération, dans l'indice de référence, des sociétés des secteurs financier et de l'énergie, lesquels ont tiré parti des effets favorables, respectivement, de la hausse des taux d'intérêt et de l'explosion des cours des matières premières. Les actions de la région EAEO ont dégagé un rendement inférieur à celui de l'indice de référence global, les investisseurs hésitant toujours à effectuer le virage vers les secteurs cycliques. Les actions des marchés émergents ont connu un rendement encore moindre sous l'effet du resserrement de la politique monétaire et des mesures de répression réglementaires en Chine.

Les obligations gouvernementales nominales ont dégagé de piètres rendements, car les marchés ont revu à la hausse leurs prévisions de resserrement de la politique monétaire au cours des années à venir. Par ailleurs, la hausse marquée des prévisions inflationnistes a favorisé la surperformance des obligations gouvernementales indexées à l'inflation. À la fin de l'exercice, le rendement nominal des obligations était considérablement supérieur aux niveaux d'avant la pandémie, tandis que le rendement réel des obligations restait en deçà.

Du côté des devises, le dollar américain s'est apprécié par rapport à la plupart des devises, puisque la Réserve fédérale s'est écartée de sa position conciliante et que la devise a tiré parti de son statut de valeur refuge dans un contexte de tensions géopolitiques accrues. Le dollar canadien a suivi en grande partie la même tendance que le dollar américain, compte tenu de la remontée des prix du pétrole et des efforts déployés par la Banque du Canada pour normaliser sa politique monétaire. Les principales devises, comme l'euro et le yen japonais, se sont considérablement dépréciées en raison du retard pris par la banque centrale du pays à normaliser leur politique monétaire et de l'incidence défavorable des conditions commerciales découlant du fait que ces régions se trouvent dans une situation où elles doivent importer des marchandises à un prix plus élevé.

Sur le plan des matières premières, presque tous les secteurs ont affiché des gains rapides grâce à la reprise de la demande mondiale et à l'offre restreinte. Le prix du pétrole a augmenté, passant de 65 \$ le baril à 105 \$ le baril à la fin de l'année, par suite de la réduction de l'offre par les membres de l'OPEP+ et les producteurs de pétrole de schiste américains. Cette augmentation s'explique en partie par les préoccupations suscitées par les perturbations liées au conflit en Ukraine. Le cours du cuivre a également profité de la capacité de production limitée ainsi que de la perception de plus en plus répandue que ce métal devrait jouer un rôle important dans la décarbonisation de l'économie mondiale dans les décennies à venir. Dans les secteurs de l'agriculture et des ressources naturelles, la persistance des goulots d'étranglement dans la chaîne d'approvisionnement et des perturbations attribuables à la guerre a fait bondir les prix.

Résumé de l'évolution du portefeuille global

Au cours de l'exercice 2022, l'actif net sous gestion d'Investissements PSP a augmenté de près de 26,0 milliards de dollars, dont 22,5 milliards de dollars provenant du résultat net et 3,5 milliards provenant des transferts de fonds nets du gouvernement fédéral reçus par Investissements PSP.

La stratégie visant une diversification sur les marchés privés a donné lieu à une augmentation constante des actifs privés. La mise en œuvre de ces modifications a accru la diversification à l'échelle du portefeuille, et amélioré le profil risque-rendement.

Au fil du temps, un des objectifs lors de la construction de notre portefeuille est de nous assurer qu'il est adéquatement diversifié, y compris d'un point de vue géographique. La pondération en titres nord-américains reste la plus élevée, ce qui reflète la taille et la profondeur du marché ainsi que le contexte commercial favorable; cependant, la pondération en titres des marchés émergents a augmenté de façon constante au cours des derniers exercices, notamment par suite de l'augmentation de la pondération en titres de créance des marchés émergents.

Analyse du rendement du portefeuille global

Investissements PSP a affiché un rendement net de 10,9 % pour l'exercice 2022. Ce rendement découle des solides rendements des classes d'actifs privés dans un contexte de volatilité des marchés boursiers mondiaux et de hausse des taux d'intérêt. Notamment, comme il est décrit dans l'analyse des résultats de nos classes d'actifs, les placements privés ont dégagé un rendement annuel de 27,6 %, suivis par les placements immobiliers, dont le rendement a été de 24,8 %.

Le rendement net d'Investissements PSP pour l'exercice a été supérieur de 1,5 % au rendement de l'indice de référence du portefeuille global de 9,4 %. Cette surperformance s'explique principalement par le rendement excédentaire des placements dans des actions cotées, des placements privés et des titres de créance. Les placements dans les actifs réels ont par contre moins bien fait que leur indice de référence. Les indices de référence des classes d'actifs privés sont caractérisés par les titres cotés qui les composent et sont conçus pour être représentatifs de ces classes d'actifs sur l'horizon de placement à long terme d'Investissements PSP, et non sur des périodes plus courtes, comme un an. La comparaison du rendement annuel à celui des indices de référence conçus pour un horizon de placement à plus long terme crée un décalage qui peut se traduire par une sous-performance ou une surperformance considérable sur des périodes plus courtes. Il est plus facile d'évaluer de manière significative le rendement relatif sur l'horizon de placement à plus long terme d'Investissements PSP, comme il est indiqué à la rubrique Mesures de réussite à l'échelle du portefeuille global à la page 45.

Le portefeuille de référence a dégagé un rendement de 3,8 % à l'exercice 2022, en raison de sa répartition exclusive dans les classes d'actifs cotés, au sein desquelles les actions mondiales ont généré des rendements modérés et les titres à revenu fixe ont affiché des rendements négatifs dans un contexte de hausse de l'inflation et des taux d'intérêt. À long terme, le portefeuille d'Investissements PSP devrait continuer d'afficher un rendement supérieur à celui du portefeuille de référence, car il est conçu de manière à être plus diversifié afin de résister aux différents facteurs ayant une incidence sur les marchés.

Comme c'est le cas pour l'indice de référence du portefeuille global, les comparaisons avec le portefeuille de référence sont plus significatives sur une période qui correspond avec l'horizon de placement d'Investissements PSP, comme il est mentionné à la rubrique Mesures de réussite à l'échelle du portefeuille global à la page 44.

Exposition aux devises

Comme il est mentionné dans notre cadre de placement, le risque de change n'est en grande partie pas couvert systématiquement et est en quelque sorte un facteur de diversification. Les devises anticycliques, comme le dollar américain, tendent à progresser en sens inverse du marché boursier. On s'attend donc à ce qu'elles atténuent les pertes en temps de crise, une caractéristique très souhaitable dans un portefeuille global. Étant donné que la majorité des actifs d'Investissements PSP sont libellés en devises, les fluctuations des taux de change peuvent avoir des répercussions à court terme importantes sur le rendement des placements.

Au cours de l'exercice 2022, la plupart des principales devises se sont dépréciées par rapport au dollar canadien, étant donné que les prix des marchandises ont augmenté et que la Banque du Canada a adopté un ton plus ferme. Le rendement des devises a retranché 3,6 milliards de dollars au résultat net, étant donné que l'euro, le dollar américain, la livre sterling et le yen japonais se sont tous dépréciés par rapport au dollar canadien. On s'attend à de telles fluctuations à court terme, étant donné la volatilité des devises. À long terme, les devises devraient agir comme des facteurs de diversification afin de réduire la volatilité du rendement du portefeuille global.

Performance du portefeuille complémentaire

Le portefeuille complémentaire tente de dénicher et de tirer parti des occasions de placement dans les marchés verticaux dont les rendements sont faiblement corrélés à ceux du portefeuille global, ainsi que des placements fondés sur la connaissance dans les secteurs des soins de santé, des technologies et d'autres secteurs disruptifs. Au cours de l'exercice 2022, le portefeuille complémentaire a commencé à investir dans des entreprises axées sur la lutte contre les changements climatiques. Il a également renforcé ses relations stratégiques actuelles grâce à des engagements additionnels, à la conclusion de nouveaux partenariats et au transfert de certains placements provenant d'autres groupes.

Le portefeuille complémentaire a réalisé un rendement sur un an de 16,9 % au cours de l'exercice 2022. Cette performance découle surtout des placements dans les secteurs des sciences de la vie et de l'intelligence artificielle. Depuis sa création en janvier 2017, le portefeuille complémentaire a inscrit un rendement de 12,3 % sur une base annualisée.

Analyse de nos résultats par classe d'actifs

Le tableau ci-dessous présente le rendement annuel et le rendement annualisé sur cinq ans et dix ans des classes d'actifs présentées dans l'ÉPNP, ainsi que de l'indice de référence du portefeuille global qui est établi en pondérant les indices de référence des classes d'actifs en fonction des pondérations réelles des classes d'actifs du portefeuille.

Pour évaluer notre performance relative, le rendement de chaque classe d'actifs est comparé à celui de l'indice de référence correspondant, alors que le rendement global d'Investissements PSP est comparé à celui de l'indice du portefeuille global. Le tableau présente également les rendements annualisés sur cinq ans par classe d'actifs et pour le portefeuille global par rapport à leur indice de référence respectif.

CLASSE D'ACTIFS	EXERCICE 2022								
	Actif net sous gestion (en milliards \$)	Actif net sous gestion (%)	Revenu du portefeuille ² (en millions \$)	Taux de rendement sur un an (%)		Taux de rendement sur cinq ans (%)		Taux de rendement sur dix ans (%)	
				Portefeuille	Indice de référence	Portefeuille	Indice de référence	Portefeuille	Indice de référence
Actions									
Actions cotées (Comprend les montants liés aux stratégies de rendement absolu, financées à l'aide de l'effet de levier)	59,1	25,7	3,690	6,0	3,3	10,1	8,8	11,5	10,6
Placements privés	35,4	15,3	8,585	27,6	19,5	17,6	17,2	13,4	14,4
Titres à revenu fixe des gouvernements									
Titres à revenu fixe	40,7	17,7	(828)	(1,7)	(1,9)	2,4	2,3	3,9	3,8
Trésorerie et équivalents de trésorerie	5,7	2,5	(185) ³	0,1	0,3	1,3	0,9	1,3	0,9
Crédit									
Titres de créance	21,9	9,5	1,234	7,5	(0,5)	7,9	2,6	10,9 ⁵	3,3
Actifs réels									
Placements immobiliers	31,1	13,5	6,430	24,8	30,2	8,7	8,0	10,4	6,7
Placements en infrastructures	23,5	10,2	2,686	13,9	16,1	10,4	6,4	10,8	6,0
Placements en ressources naturelles	11,6	5,0	1,553	15,9	26,3	8,5	7,6	11,7	6,1
Portefeuille complémentaire	1,4	0,6	36	16,9	3,7	12,0	4,8	12,3 ⁴	5,3
Portefeuille global¹	230,5 ⁶	100,0 ⁶	23,201	10,9	9,4	9,0	7,9	9,8	8,6

Tous les rendements sont calculés à l'aide de la méthode du taux de rendement pondéré dans le temps.

¹ Le rendement du portefeuille global est calculé déduction faite des dépenses.

² Cette mesure peut ne pas avoir une signification normalisée en vertu des IFRS et ne pas être comparable à des mesures similaires présentées par nos pairs. Le rendement du portefeuille global est calculé déduction faite des charges d'intérêts de 250 millions de dollars, de certains coûts de transaction de 53 millions de dollars et d'autres dépenses de 58 millions de dollars qui, lorsqu'ajoutés aux résultats, font en sorte que le revenu de placement s'élève à 23 562 millions de dollars, tel que présenté dans l'état consolidé du résultat net selon les IFRS.

³ Inclut le revenu de placement provenant des opérations de couverture de change et des activités de rééquilibrage.

⁴ Rendement annualisé depuis sa création (5,2 ans).

⁵ Rendement annualisé depuis sa création (6,3 ans).

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

Placements en marchés des capitaux

99,9 G\$

Actif net sous gestion

2,9 G\$

Revenu du portefeuille

3,0 %

Taux de rendement sur un an

7,4 %

Taux de rendement sur cinq ans

97,5 G\$

Actif net sous gestion (exercice 2021)

1,3 %
Rendement de l'indice de référence¹

6,6 %
Rendement de l'indice de référence

Marchés des capitaux est composé de deux groupes : Actions cotées¹ et Titres à revenu fixe.

Le groupe Actions cotées est géré à la fois par des gestionnaires internes et externes, qui combinent des stratégies de gestion active traditionnelle, de placements alternatifs et de gestion passive. La philosophie de placement du groupe, enracinée dans la gestion des risques, permet de repérer les meilleures opportunités en matière de placements dans des actions cotées et de placements alternatifs. L'équipe diversifiée du groupe Actions cotées met à profit des partenariats externes pour compléter sa proposition de valeur interne pour les marchés publics. L'équipe interne exploitant notre plateforme de recherche sur les actions fait bénéficier Marchés des capitaux et toutes les classes d'actifs de ses perspectives sur les marchés.

Le groupe Titres à revenu fixe est également géré en interne et en externe par une équipe chevronnée de professionnels des placements qui investit dans des titres de créance de sociétés des obligations souveraines mondiales et des titres de créance des marchés émergents.

Résumé de l'évolution du portefeuille

À la fin de l'exercice, le groupe Placements en marchés des capitaux détenait un actif net sous gestion de 99,9 milliards de dollars, en hausse par rapport à 97,5 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2021. La croissance du portefeuille s'explique essentiellement par le revenu positif du portefeuille et par la mise en œuvre de nouvelles stratégies, contrebalancés par une diminution de l'exposition aux marchés publics à la suite des décisions prises en matière de rééquilibrage du portefeuille global.

¹ Exclut la trésorerie et les équivalents de trésorerie.

Analyse du rendement

Actions cotées

6,0 %	3,3 %	10,1 %	8,8 %
Taux de rendement sur un an	Rendement de l'indice de référence	Rendement annualisé sur cinq ans	Rendement de l'indice de référence

L'exercice 2022 a été une autre année riche en rebondissements marquée par l'émergence à l'échelle mondiale de variants très contagieux de la COVID-19, les préoccupations inflationnistes, les problèmes de chaîne d'approvisionnement et l'invasion de l'Ukraine par la Russie. Malgré cela, les marchés boursiers mondiaux, à l'exception de ceux des marchés émergents, ont fait preuve de résilience, enregistrant même une forte croissance, dans un contexte de volatilité accrue. Le groupe Actions cotées, dont l'actif net sous gestion a atteint 59,1 milliards de dollars à la fin de l'exercice (60,2 milliards de dollars en 2021), a tiré profit de ce contexte d'instabilité pour dégager un rendement supérieur de 2,65 % à celui de ses indices de référence. Toutes les stratégies sous-jacentes du groupe Actions cotées ont contribué positivement à la surperformance.

La majeure partie du rendement relatif positif du groupe Actions cotées au cours de l'exercice 2022 est attribuable aux placements alternatifs, dont bon nombre ont été avantagés par les perturbations du marché découlant d'une augmentation notable du nombre d'événements macroéconomiques. En outre, comme certains placements alternatifs sont fondés sur des opportunités particulières attribuables à des circonstances non corrélées à la conjoncture économique générale et aux marchés des capitaux traditionnels, ces placements ont contribué au rendement relatif positif à l'exercice 2022, malgré la chute des marchés observée au dernier trimestre. Ce qui a également contribué à la surperformance des placements a été la sélection avantageuse de titres sur le marché intérieur chinois et de titres de sociétés américaines à petite capitalisation, favorisant les secteurs cycliques et évitant les entreprises de technologie. Le secteur des technologies a été touché négativement par la hausse des taux d'intérêt, ce qui a exercé une pression sur les modèles d'affaires à long terme axés sur des flux de trésorerie faibles.

Sur cinq exercices, le groupe Actions cotées a généré un rendement de 10,1 %, soit 1,3 % de plus que celui de l'indice de référence. Cette surperformance soutenue reflète la résilience à long terme affichée par le portefeuille d'actions cotées tout au long d'une période de volatilité extrême marquée par l'émergence de la COVID-19 en 2020.

Titres à revenu fixe

(1,7) %	(1,9) %	2,4 %	2,3 %
Taux de rendement sur un an	Rendement de l'indice de référence	Rendement annualisé sur cinq ans	Rendement de l'indice de référence

À la fin de l'exercice, le groupe Titres à revenu fixe détenait un actif net sous gestion de 40,7 milliards de dollars, en hausse par rapport à 37,3 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2021. La croissance de l'actif sous gestion du portefeuille découlait essentiellement du déploiement de capital en externe, bien que toutes les stratégies du portefeuille de titres à revenu fixe aient contribué positivement à sa surperformance de 0,21 %.

Comme le portefeuille de titres à revenu fixe était positionné de manière à tirer profit de la hausse des taux, il a dégagé un rendement supérieur à celui de son indice de référence au cours de l'exercice 2022. Les injections massives de liquidités par les banques centrales mondiales, qui tentaient d'atténuer les pressions récessionnistes qui sont apparues au début de la pandémie de COVID-19, ont marqué l'exercice 2022 tout comme la hausse de l'inflation à l'échelle mondiale et les répercussions sur les chaînes d'approvisionnement mondiales, qui se sont prolongées de manière inattendue. L'invasion de l'Ukraine, ainsi que les sanctions financières et commerciales sans précédent imposées à la Russie, ont également exacerbé les perspectives d'une inflation déjà préoccupante. Pour contrer les niveaux d'inflation toujours élevés, les banques centrales mondiales ont opté pour une gestion plus dynamique de leur politique monétaire, notamment en augmentant leur taux directeur.

En raison de sa sous-pondération dans les pays émergents exposés à la guerre, le portefeuille de titres de créance des marchés émergents a contribué à la surperformance du portefeuille de titres à revenu fixe à l'exercice 2022. Dans le cadre des initiatives d'Investissements PSP visant à accroître la diversification géographique et à rehausser le profil risque-rendement du portefeuille stratégique, le groupe Titres à revenu fixe a continué d'investir dans le portefeuille de titres de créance des marchés émergents à l'exercice 2022. Plus de 5,9 milliards de dollars ont été investis au cours de la période, portant l'exposition totale à 10,2 milliards de dollars, soit 4 % de l'actif sous gestion d'Investissements PSP.

Sur cinq exercices, le rendement du groupe Titres à revenu fixe a dépassé celui de son indice de référence de 0,1 %, en raison d'un positionnement opportuniste du portefeuille qui tire parti des diverses fluctuations des taux d'intérêt des obligations souveraines mondiales et des marchés du crédit.

Placements privés

35,4 G\$

Actif net sous gestion

8,6 G\$

Revenu du portefeuille

27,6 %

Taux de rendement sur un an

17,6 %

Taux de rendement sur cinq ans

31,7 G\$

Actif net sous gestion (exercice 2021)

19,5 %
Rendement de l'indice de référence¹

17,2 %
Rendement de l'indice de référence

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

Résumé de l'évolution du portefeuille

À la fin de l'exercice 2022, l'actif net sous gestion du groupe Placements privés s'établissait à 35,4 milliards de dollars, une hausse de 3,7 milliards de dollars par rapport à celui de l'exercice précédent. La croissance du portefeuille s'explique par des gains d'évaluation de 6,3 milliards de dollars et des acquisitions de 6,4 milliards de dollars, partiellement contrebalancés par des cessions et le produit tiré du financement totalisant 8,4 milliards de dollars et des pertes de change de 0,6 milliard de dollars.

Au cours de l'exercice, Placements privés a investi 4,4 milliards de dollars en capitaux par l'entremise de fonds et 2,0 milliards de dollars dans de nouveaux co-investissements ainsi que pour soutenir la croissance des sociétés faisant partie du portefeuille. Ces sociétés comprennent notamment Cerba HealthCare, un réseau international de premier plan de laboratoires de biologie médicale qui met en œuvre une stratégie mondiale de fusions et acquisitions très fructueuse. De nouveaux co-investissements ont été réalisés principalement dans les secteurs des soins de santé et des technologies aux États-Unis. Les fonds investis ont été en grande partie contrebalancés par des cessions records grâce à une gestion active du portefeuille, notamment

¹ Conformément à la politique d'entreprise d'Investissements PSP de ne pas couvrir le risque de change, l'indice de référence des placements privés est établi de manière à demeurer neutre par rapport aux fluctuations des taux de change, l'incidence réelle du rendement de la devise sur la classe d'actifs est donc reflétée dans l'indice.

des ventes d'actifs et des refinancements. Parmi les actifs d'importance qui ont été vendus, mentionnons CeramTec, un fabricant de premier plan de céramique de haute performance, qui a été acquis à l'exercice 2018 en partenariat avec BC Partners et d'autres co-investisseurs.

Les engagements non déboursés liés aux placements dans les fonds totalisaient 10,3 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2022. Au cours de l'exercice, le groupe Placements privés a conclu de nouveaux engagements s'élevant à 2,8 milliards de dollars par l'entremise de 22 nouveaux fonds auprès de gestionnaires externes existants.

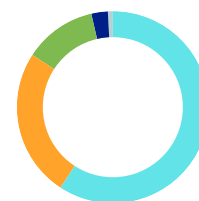
Analyse du rendement

Le groupe Placements privés a réalisé un rendement annuel de 27,6 % au cours de l'exercice 2022, par rapport au rendement de l'indice de référence de 19,5 %.

Le revenu du portefeuille global s'est établi à 8,6 milliards de dollars, grâce à des gains d'évaluation de 6,3 milliards de dollars et à un revenu distribué de 2,9 milliards de dollars, partiellement contrebalancés par des pertes de change de 0,6 milliard de dollars, qui ont fait baisser le taux de rendement sur un an et l'indice de référence de la classe d'actifs de 2,3 %.

L'excellente performance, qui fait suite à des rendements similaires dégagés à l'exercice 2021, souligne la solidité et la qualité du portefeuille de Placements privés, tant sur le plan des co-investissements que des fonds. Le revenu du portefeuille a été alimenté par un environnement d'évaluation favorable ainsi que par une croissance solide des résultats et des flux de trésorerie. Plus particulièrement, nos placements dans le secteur financier et le secteur des soins de santé ont été fortement avantagés par une croissance interne, une rentabilité accrue provenant de fusions et d'acquisitions et une efficacité opérationnelle. Des premiers appels publics à l'épargne et de lucratives cessions d'actifs complétés au cours de l'exercice 2022 ont également contribué de façon appréciable au revenu du portefeuille.

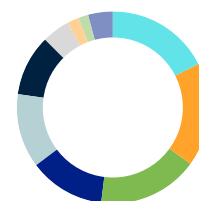
Sur cinq exercices, Placements privés a affiché un rendement de 17,6 %, contre 17,2 % pour son indice de référence, attribuable également aux placements dans le secteur financier et le secteur des soins de santé. De plus, la portion la plus récente du portefeuille, investie au cours des sept derniers exercices à la suite d'une transformation de la stratégie de la classe d'actifs et représentant à l'heure actuelle plus de 90 % de l'actif sous gestion, a généré un rendement sur cinq ans considérablement supérieur à celui de l'indice de référence.



Diversification géographique

Au 31 mars 2022 (%)

59,2	États-Unis
25,1	Europe
12,1	Asie
2,8	Canada
0,8	Autres



Diversification sectorielle

Au 31 mars 2022 (%)

17,7	Soins de santé
17,4	Technologie
16,9	Secteur financier
12,9	Consommation discrétionnaire
12,4	Secteur industriel
10,4	Communications
4,7	Matériaux
1,9	Immobilier
1,8	Biens de consommation de base
3,9	Autres

Titres de créance

21,9 G\$

Actif net sous gestion

1,2 G\$

Revenu du portefeuille

7,5 %

Taux de rendement sur un an

7,9 %

Taux de rendement sur cinq ans

14,5 G\$

Actif net sous gestion (exercice 2021)

(0,5) % Rendement de l'indice de référence¹

2,6 % Rendement de l'indice de référence

Le groupe Titres de créance se concentre sur les placements dans des titres de créance de qualité inférieure en Amérique du Nord et en Europe, sur les marchés tant privés que publics, ainsi que sur les occasions de financement de sauvetage.

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

Résumé de l'évolution du portefeuille

À la fin de l'exercice 2022, l'actif net sous gestion du groupe Titres de créance s'établissait à 21,9 milliards de dollars, en hausse par rapport à 14,5 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2021. La variation nette de 7,4 milliards de dollars de l'actif sous gestion est essentiellement attribuable à des acquisitions de 12,5 milliards de dollars, où des niveaux records d'activité d'acquisitions par les promoteurs de souscriptions privées ont donné lieu à des opportunités importantes pour le groupe Titres de créances parmi tout l'éventail des capitaux d'emprunt. Les autres variations comprennent des gains d'évaluation de 0,2 milliard de dollars, contrebalancés par des cessions de 4,9 milliards de dollars, attribuables principalement au refinancement opportuniste des emprunteurs, et des pertes de change de 0,3 milliard de dollars.

Le portefeuille du groupe Titres de créance est bien diversifié par type d'actif, par région, par secteur et par promoteur. Le portefeuille se rapproche de sa cible ou l'a atteinte par rapport à toutes les mesures, et il se situe à l'intérieur des limites de concentration.

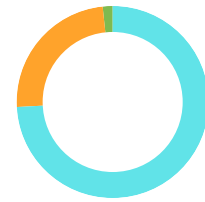
¹ Conformément à la politique d'entreprise d'Investissements PSP de ne pas couvrir le risque de change, l'indice de référence des titres de créance est établi de manière à demeurer neutre par rapport aux fluctuations des taux de change, l'incidence réelle du rendement de la devise sur la classe d'actifs est donc reflétée dans l'indice.

Analyse du rendement

Le groupe Titres de créance a réalisé un rendement annuel de 7,5 % au cours de l'exercice 2022, par rapport au rendement de l'indice de référence de -0,5 %. Les revenus d'intérêt bruts ainsi que les frais gagnés sur des déploiements importants ont contribué considérablement au rendement absolu au cours de l'exercice. La surperformance du groupe Titres de créance par rapport à l'indice de référence est principalement attribuable à un écart de taux d'intérêt supérieur à celui de l'indice de référence, à l'exposition moins importante aux titres à revenu fixe que celle de l'indice de référence dans un contexte de hausse des taux et à la sélection rigoureuse des titres de créance, pour lesquels il n'y a eu aucun défaut parmi les sociétés du portefeuille au cours de l'exercice 2022.

Le revenu du portefeuille de 1,2 milliard de dollars est principalement composé de gains d'évaluation nets, d'intérêts et de frais, contrebalancés par des pertes de change. Le groupe Titres de créance a subi les effets associés aux pertes liées aux fluctuations des taux de change, en raison de l'exposition sous-jacente considérable à l'euro, laquelle a fait baisser de 1,8 % le taux de rendement sur un an et le rendement de l'indice de référence de la classe d'actifs.

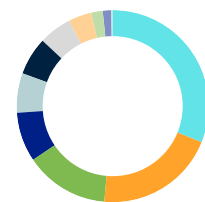
Sur cinq exercices, le groupe Titres de créance a atteint un taux de rendement de 7,9 %, par rapport au rendement de 2,6 % de l'indice de référence. Depuis sa création, le groupe Titres de créance a mieux fait que l'indice de référence en raison de la sélection rigoureuse des titres de créance, des écarts de taux supérieurs à ceux de l'indice de référence et des frais initiaux.



Diversification géographique

Au 31 mars 2022 (%)

74,2	États-Unis
24,3	Europe
1,5	Canada



Diversification sectorielle

Au 31 mars 2022 (%)

31,2	Technologie
20,3	Secteur industriel
14,3	Soins de santé
8,3	Consommation discrétionnaire
6,5	Secteur financier
6,5	Communications
5,6	Matériaux
3,7	Biens de consommation de base
2,0	Énergie
1,4	Immobilier
0,2	Services publics



Répartition par produit

Au 31 mars 2022 (%)

44,6	Privilège de premier rang
55,4	Privilège autre que de premier rang

Placements immobiliers

31,1 G\$

Actif net sous gestion

6,4 G\$

Revenu du portefeuille

24,8 %

Taux de rendement sur un an

8,7 %

Taux de rendement sur cinq ans

26,8 G\$

Actif net sous gestion (exercice 2021)

30,2 %
Rendement de l'indice de référence¹

8,0 %
Rendement de l'indice de référence

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

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

Le groupe Placements immobiliers contribue à la transition vers une économie à faibles émissions de carbone par le biais de ses projets de développement en mettant davantage l'accent sur l'efficacité énergétique et la création d'un environnement sécuritaire et sain pour les locataires. Il a également

pris des initiatives visant à évaluer l'empreinte carbone actuelle du portefeuille et soutient la décarbonisation du portefeuille en collaboration avec ses partenaires de gestion.

Résumé de l'évolution du portefeuille

À la fin de l'exercice 2022, l'actif net sous gestion du groupe Placements immobiliers s'établissait à 31,1 milliards de dollars, une hausse importante de 4,3 milliards de dollars par rapport à l'exercice précédent. L'évolution du portefeuille de Placements immobiliers s'explique par des gains d'évaluation de 6,0 milliards de dollars et des acquisitions de 4,9 milliards de dollars, contrebalancés en partie par des cessions et le produit tiré du financement totalisant 6,1 milliards de dollars et des pertes de change de 0,5 milliard de dollars.

À l'exercice 2022, le groupe Placements immobiliers s'est concentré sur l'investissement dans des secteurs dans lesquels le groupe a une conviction élevée, ce qui a donné lieu à des acquisitions importantes dans les secteurs des immeubles industriels, des maisons préfabriquées, des sciences de la vie et des studios. Compte tenu des faibles rendements, il est demeuré difficile de faire l'acquisition d'actifs stabilisés.

¹ Conformément à la politique d'entreprise d'Investissements PSP de ne pas couvrir le risque de change, l'indice de référence des placements immobiliers est établi de manière à demeurer neutre par rapport aux fluctuations des taux de change, l'incidence réelle du rendement de la devise sur la classe d'actifs est donc reflétée dans l'indice.

C'est pourquoi la stratégie sur laquelle repose la plus grande partie des acquisitions était de nature opportuniste ou axées sur l'accroissement de valeur. Les acquisitions d'actifs de base ont été concentrées dans les grandes villes internationales et les marchés à croissance élevée.

Dans le cadre de l'optimisation du portefeuille, le groupe Placements immobiliers a cédé des actifs de base dans le secteur des immeubles de bureaux et le secteur industriel au Canada, lesquels avaient atteint leurs objectifs du plan d'affaires. Les autres cessions comprenaient des actifs non stratégiques aux États-Unis, au Canada, au Brésil et en Colombie.

Parmi les acquisitions réalisées au cours de l'exercice 2022, mentionnons les suivantes :

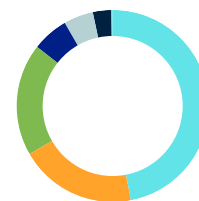
- Un placement dans une collectivité composée de maisons préfabriquées aux États-Unis où l'accès est restreint en fonction de l'âge avec Cove Communities
- Des acquisitions multiples dans le cadre de notre partenariat de location de laboratoires avec Longfellow
- Deux stratégies de développements pour fins de détention à long terme dans le secteur de la logistique dans les marchés côtiers des États-Unis et dans la grande région de Londres avec Bridge
- CBS Radford Studios à Los Angeles avec Square Mile Capital
- Acquisitions multiples dans les marchés développés de la région Asie-Pacifique avec Macquarie

Analyse du rendement

Le groupe Placements immobiliers a réalisé un rendement annuel de 24,8 % au cours de l'exercice 2022, par rapport au rendement de l'indice de référence de 30,2 %. Le revenu du portefeuille de 6,4 milliards de dollars était principalement attribuable à des gains d'évaluation nets de 6,0 milliards de dollars. Le taux de change a légèrement nuï au rendement, en raison de l'exposition au dollar américain, à l'euro et à la livre sterling, laquelle a fait baisser de 2,2 % le taux de rendement sur un an et l'indice de référence.

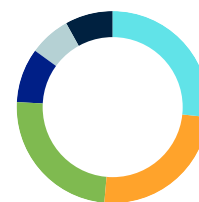
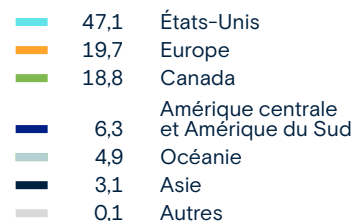
Les gains d'évaluation importants sont surtout attribuables au portefeuille industriel, qui a continué de bénéficier de solides facteurs fondamentaux, à notre portefeuille d'immeubles spécialisés dans le secteur des sciences de la vie, dont les facteurs fondamentaux étaient également solides, ainsi qu'au portefeuille d'immeubles résidentiels à logements multiples en Amérique du Nord, qui a solidement rebondi après la pandémie, notamment dans les marchés du sud des États-Unis. Parmi les autres segments qui ont contribué considérablement, mentionnons le segment des maisons préfabriquées aux États-Unis, le segment des immeubles de bureaux en Europe et les développements à usage mixte aux États-Unis. Par ailleurs, le portefeuille de résidences pour aînés ne s'est pas encore relevé des répercussions défavorables de la pandémie.

Sur cinq exercices, le groupe Placements immobiliers a réalisé un taux de rendement de 8,7 %, par rapport au rendement de l'indice de référence de 8,0 %. La surperformance est surtout attribuable au solide rendement du portefeuille mondial d'immeubles logistiques, des portefeuilles d'immeubles résidentiels à logements multiples dans le sud des États-Unis, de nos portefeuilles d'immeubles de bureaux en Europe et en Océanie ainsi que des portefeuilles qui font partie de nos créneaux, notamment le portefeuille de résidences pour étudiants au Royaume-Uni, le portefeuille spécialisé dans les sciences de la vie et le portefeuille de maisons préfabriquées.



Diversification géographique

Au 31 mars 2022 (%)



Diversification sectorielle

Au 31 mars 2022 (%)



Placements en infrastructures

23,5 G\$

Actif net sous gestion

2,7 G\$

Revenu du portefeuille

13,9 %

Taux de rendement sur un an

10,4 %

Taux de rendement sur cinq ans

18,4 G\$

Actif net sous gestion (exercice 2021)

16,1 %
Rendement de l'indice de référence¹

6,4 %
Rendement de l'indice de référence

Le groupe Placements en infrastructures investit à long terme à l'échelle mondiale dans les secteurs du transport, des communications et de l'énergie. Cette classe d'actifs offre des éléments de diversification, de stabilité relative et de primes d'illiquidité qui améliorent le profil risque-rendement du portefeuille global d'Investissements PSP. Lors de l'exercice précédent, le groupe a ajouté une nouvelle stratégie qui se concentre sur les actifs offrant de solides facteurs de protection contre l'inflation.

Le groupe a adopté une stratégie de placement souple intégrant des plateformes, des participations directes avec des consortiums ainsi que des fonds et des co-investissements. Les plateformes sont des entreprises que nous contrôlons et qui bénéficient de connaissances sectorielles, d'une expertise opérationnelle, de partenariats clés et d'une présence sur le terrain dans le but de gérer des projets de développements et d'étendre notre

portée en matière d'accès à des occasions de placement. Les placements directs sont d'importantes participations minoritaires en collaboration avec des partenaires financiers ou stratégiques dont les intérêts sont fortement alignés sur ceux des autres investisseurs. Enfin, les fonds sont utilisés pour cibler les secteurs ou les régions complexes pour lesquels des connaissances spécialisées sont requises, ou pour obtenir un accès à des opportunités de co-investissement.

Le groupe Placements en infrastructures, au moyen de ses activités de gestion et de réalisation des placements, contribue à la transition vers une économie à faibles émissions de carbone en offrant les capitaux et l'expertise nécessaires pour construire de nouveaux actifs et adapter les actifs existants pour qu'ils utilisent moins de combustibles fossiles et pour produire, stocker, transporter et distribuer une énergie à faibles émissions de carbone.

¹ Conformément à la politique d'entreprise d'Investissements PSP de ne pas couvrir le risque de change, l'indice de référence des placements en infrastructures est établi de manière à demeurer neutre par rapport aux fluctuations des taux de change, l'incidence réelle du rendement de la devise sur la classe d'actifs est donc reflétée dans l'indice.

Résumé de l'évolution du portefeuille

À la fin de l'exercice 2022, l'actif net sous gestion totalisait 23,5 milliards de dollars, une hausse de 5,1 milliards de dollars par rapport à celui de l'exercice précédent. L'évolution du portefeuille s'explique par des acquisitions records de 6,1 milliards de dollars et des gains d'évaluation de 2,5 milliards de dollars, partiellement contrebalancés par des cessions et le produit tiré du financement totalisant 2,8 milliards de dollars et des pertes de change de 0,7 milliard de dollars.

Le groupe Placements en infrastructures a investi 4,8 milliards de dollars dans des investissements directs et des co-investissements et 1,3 milliard de dollars dans des fonds. Les nouveaux placements visaient surtout à soutenir la transition énergétique en Europe et en Océanie grâce à l'acquisition de participations dans des infrastructures de services publics et industriels, notamment dans le sous-secteur du transport.

Les principales acquisitions ont été les suivantes :

- La privatisation de Spark Infrastructure qui détient et gère un portefeuille d'actifs d'infrastructures électriques en Australie et qui est en bonne position pour contribuer à la décarbonisation du secteur de l'énergie en Australie.
- L'acquisition d'une participation additionnelle dans Angel Trains, la plus importante entreprise de location de matériel roulant au Royaume-Uni. Investissements PSP est actionnaire dans la société depuis 13 ans, appuyant l'engagement d'Angel Trains à l'égard du développement durable et du transport propre au moyen de l'acquisition continue de matériel roulant électrique.

Analyse du rendement

Le groupe Placements en infrastructures a réalisé un rendement annuel de 13,9 % au cours de l'exercice 2022, par rapport au rendement de l'indice de référence de 16,1 %. Le revenu du portefeuille global s'est établi à 2,7 milliards de dollars, et est attribuable aux gains d'évaluation de 2,5 milliards de dollars et au revenu distribué de 0,9 milliard de dollars, partiellement contrebalancés par des pertes de change de 0,7 milliard de dollars, lesquelles ont entraîné une diminution de 4,0 % du taux de rendement sur un an et du rendement de l'indice de référence de la classe d'actifs.

Le revenu du portefeuille est principalement attribuable au secteur industriel, plus particulièrement au sous-secteur du transport, notamment les aéroports, qui ont été avantagés par l'amélioration de leur performance opérationnelle et par l'augmentation du trafic aérien. Les secteurs des communications et des services publics ont également contribué de manière importante au revenu du portefeuille en tirant parti des conditions de marché favorables, notamment pour les placements dans le sous-secteur de l'énergie renouvelable.

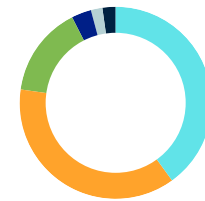
Sur cinq exercices, le groupe Placements en infrastructures a réalisé un taux de rendement solide de 10,4 %, comparativement au rendement de l'indice de référence de 6,4 %. Ce rendement est principalement attribuable à l'excellente performance des placements dans les secteurs industriel et des services publics, plus particulièrement les sous-secteurs du transport et de l'énergie renouvelable.



Diversification géographique

Au 31 mars 2022 (%)

40,6	Europe
19,2	États-Unis
12,3	Océanie
11,2	Amérique centrale et Amérique du Sud
10,5	Asie
6,1	Canada
0,1	Autres



Diversification sectorielle

Au 31 mars 2022 (%)

40,1	Secteur industriel
37,2	Services publics
15,3	Communications
3,4	Technologie
2,0	Énergie
2,0	Autres

Placements en ressources naturelles

11,6 G\$

Actif net sous gestion

9,7 G\$

Actif net sous gestion
(exercice 2021)

1,6 G\$

Revenu du portefeuille

15,9 %

Taux de rendement
sur un an

26,3 %
Rendement de
l'indice de référence¹

8,5 %

Taux de rendement
sur cinq ans

7,6 %
Rendement de
l'indice de référence

Le groupe Placements en ressources naturelles se concentre sur les actifs réels des secteurs de l'agriculture et de la foresterie dans des régions favorables aux placements partout dans le monde. Le groupe travaille en partenariat avec des exploitants locaux parmi les meilleurs de leur catégorie qui partagent la philosophie de placement à long terme et la culture de responsabilité en matière de facteurs ESG du groupe.

Le groupe cible des occasions de placement dans des secteurs avantagés par des tendances à long terme qui engendrent une croissance continue de la demande tout en étant soumis à une offre de plus en plus restreinte. Ses placements sont en règle générale soutenus par une composante importante d'actifs de terres, de droits à l'eau et

biologiques qui procurent au fonds une protection importante contre le risque de perte et des rendements non corrélés. Le groupe investit également dans des occasions complémentaires en aval de la ferme qui augmentent les marges et réduisent la volatilité des flux de trésorerie.

Le groupe Placements en ressources naturelles, grâce à son approche active en matière de gouvernance et à la gestion active des placements, contribue à la transition vers une économie à faibles émissions de carbone. Au cours de l'exercice, le groupe a commencé à mettre en œuvre de nouvelles initiatives visant à mesurer son empreinte carbone actuelle et à soutenir la décarbonisation du portefeuille.

¹ Conformément à la politique d'entreprise d'Investissements PSP de ne pas couvrir le risque de change, l'indice de référence des placements en ressources naturelles est établi de manière à demeurer neutre par rapport aux fluctuations des taux de change, l'incidence réelle du rendement de la devise sur la classe d'actifs est donc reflétée dans l'indice.

Résumé de l'évolution du portefeuille

À la fin de l'exercice 2022, l'actif net sous gestion du groupe Placements en ressources naturelles s'établissait à 11,6 milliards de dollars, une hausse de 1,9 milliard de dollars par rapport à celui de l'exercice précédent. Avec l'ajout de plus de 1,4 million d'hectares au cours de la période, le groupe Placements en ressources naturelles détient maintenant à l'échelle opérationnelle mondiale plus de 3,6 millions d'hectares, dont 2,6 millions d'hectares de terres agricoles et près de 1,0 million d'hectares de terres forestières.

L'exercice 2022 a été marqué par le solide déploiement continu de capitaux de 1,9 milliard de dollars, principalement en Océanie (0,6 milliard de dollars) et aux États-Unis (0,7 milliard de dollars), dans les secteurs de l'agriculture et de la foresterie et par des gains d'évaluation considérables de 1,3 milliard de dollars (dont 0,7 milliard de dollars dans le secteur de l'agriculture et 0,4 milliard de dollars dans le secteur de la foresterie). Parmi les placements notables réalisés au cours de l'exercice, mentionnons :

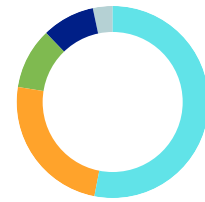
- Du côté du secteur de la foresterie : acquisition de plus de 35 500 hectares bruts de terres forestières sur lesquelles on retrouve surtout des pins taeda, situées au cœur de la forêt de pins maritimes du Brésil, et plus de 63 000 hectares bruts de terres forestières sur lesquelles on retrouve du bois tendre, situées dans le nord de la Californie et le sud de l'Orégon. Cette nouvelle plateforme de terres forestières permettra de maximiser la valeur des terres forestières en monétisant les stocks de carbone et en poursuivant les activités commerciales traditionnelles liées aux terres forestières.
- Du côté du secteur de l'agriculture : poursuite de l'élargissement et de la croissance des coentreprises dans le secteur de l'agriculture, grâce au déploiement de capitaux de 1,2 milliard de dollars dans de nouvelles terres agricoles et des développements, y compris l'acquisition d'une plateforme brésilienne de cultures en rang qui compte 27 000 hectares de terres productives. Les fermes sont situées dans les régions des cultures en rang traditionnelles qui sont réparties géographiquement entre les États du Mato Grosso et de Piauí.

Analyse du rendement

Le groupe Placements en ressources naturelles a réalisé un solide rendement annuel de 15,9 % pour l'exercice 2022, par rapport au rendement de l'indice de référence de 26,3 %. L'écart par rapport au rendement de l'indice de référence tient compte en grande partie de la solide surperformance des FPI de base, qui sont fortement pondérées dans l'indice de référence.

Le portefeuille a généré une performance robuste et stable au cours d'une période de pressions inflationnistes et d'incertitude politique mondiale grandissantes. Le revenu du portefeuille s'est établi à 1,6 milliard de dollars incluant une perte de change de 0,1 milliard de dollars, principalement attribuable à des gains d'évaluation nets de 1,3 milliard de dollars et à des revenus distribués de 0,4 milliard de dollars. La compression du taux de capitalisation, malgré la hausse des taux d'intérêt et de l'inflation, a contribué significativement aux gains d'évaluation.

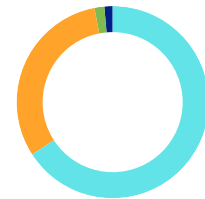
Sur cinq exercices, le revenu du portefeuille du groupe Placements en ressources naturelles a totalisé 3,1 milliards et le taux de rendement s'est établi à 8,5 % par rapport au rendement de l'indice de référence de 7,6 %. Les résultats positifs reflètent l'horizon de placement à long terme, la solide performance opérationnelle et les évaluations d'actifs relatives des actifs dans les secteurs de la foresterie et de l'agriculture.



Diversification géographique

Au 31 mars 2022 (%)

53,1	Océanie
24,4	États-Unis
10,5	Amérique centrale et Amérique du Sud
8,9	Canada
3,1	Europe



Diversification sectorielle

Au 31 mars 2022 (%)

66,1	Agriculture
30,9	Foresterie
1,8	Pétrole et gaz
1,2	Autres

Gestion des coûts

La gestion des coûts fait partie intégrante de l'attention que nous portons à l'optimisation de la valeur et à la réalisation d'un taux de rendement maximal à long terme, et nous incorporons des analyses coûts-avantages lorsque nous prenons des décisions importantes pour assurer une gestion responsable des ressources qui nous ont été confiées. Notre objectif ultime est donc de nous assurer que nous maximisons le rendement net, déduction faite des coûts, et qu'Investissements PSP crée de la valeur conformément à son mandat.

Ratio des coûts totaux

Le ratio des coûts totaux mesure les coûts d'exploitation et de gestion d'actif en pourcentage de l'actif net sous gestion moyen. Les charges de gestion d'actif comprennent les frais de gestion versés aux gestionnaires d'actifs à l'externe et les coûts de transaction. Les coûts de transaction peuvent varier considérablement d'un exercice à l'autre, selon la complexité et la taille des activités de placement sur les marchés privés.

Au cours des 10 derniers exercices, la taille et la complexité du portefeuille et des opérations de placement d'Investissements PSP ont considérablement augmenté, et le portefeuille a atteint l'envergure mondiale nécessaire pour améliorer les rendements à long terme et nous permettre de respecter notre mandat. Cette évolution s'est traduite par une augmentation de la part des actifs gérés en interne, une plus grande diversification à l'échelle des marchés privés et l'expansion à l'échelle internationale afin de tirer parti de l'expertise locale de façon à nous assurer de dépasser nos objectifs en matière de rendement à long terme. Pendant cette période de croissance et comme prévu, l'augmentation des coûts totaux a été de 5,9 pdb par rapport à des coûts totaux de 56,9 pdb pour l'exercice 2013. En tirant parti de ces nouvelles capacités, nous avons pu bâtir une plateforme aux fins de la croissance continue et pour préserver la compétitivité de longue date d'Investissements PSP.

Au cours des cinq derniers exercices, le total des coûts a diminué, pour passer de 69,8 pdb à l'exercice 2018 à 62,8 pdb à l'exercice 2022, de sorte que nous avons pu constater des signes d'adaptabilité tout en continuant de gérer un portefeuille de placements de plus en plus complexe. Dans le cadre des plans stratégiques d'Investissements PSP, nous avons élaboré une approche de gestion des placements pour le portefeuille global, intensifié la gestion active sur le marché public et élargi nos capacités de placement sur le marché privé pour atteindre nos cibles en matière de répartition à long terme de l'actif du portefeuille stratégique. Pour tirer parti des occasions à l'échelle internationale et mettre notre stratégie globale en œuvre, nous avons établi une présence locale à Londres, New York et Hong Kong en ouvrant de nouveaux bureaux, en attirant des talents et en augmentant nos occasions de placement.

Le ratio des coûts totaux d'Investissements PSP a diminué, passant de 67,1 pdb pour l'exercice 2021 à 62,8 pdb pour l'exercice 2022. La diminution du ratio des coûts d'un exercice à l'autre signifie que le total des coûts augmente moins vite que l'actif net sous gestion moyen (10,6 % par rapport à 18,0 %) du fait surtout de l'augmentation moins importante des frais de gestion, combinée aux rendements nets solides à l'exercice 2022.

Il convient de noter que le ratio des coûts totaux de 62,8 pdb pour l'exercice 2022 est inférieur aux coûts moyens prévus et constitue le ratio le plus bas des sept derniers exercices. Ce ratio plus bas s'explique par la saine gestion des coûts combinée à une augmentation de 18,0 % de l'actif net sous gestion moyen, soit l'augmentation la plus importante pour la même période.

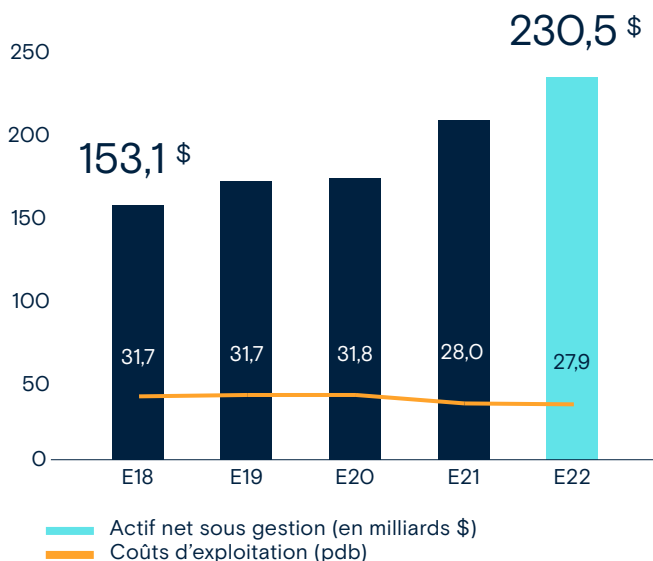
Coûts d'exploitation

Pour mener à bien son mandat et faire progresser continuellement sa position concurrentielle dans un environnement de placement qui évolue constamment, Investissements PSP a lancé son nouveau plan stratégique à long terme. Pour garantir le succès de notre stratégie globale et continuer de positionner l'organisation en vue de la croissance, nous avons besoin d'investissements pluriannuels pour optimiser nos activités, attirer et retenir les meilleurs talents et étendre notre présence à l'échelle internationale. À long terme, les investissements dans des initiatives pluriannuelles seront bénéfiques pour l'organisation, soulignant l'importance de tirer parti des analyses prospectives tout en prenant des décisions à l'égard de notre structure de coûts.

Les coûts d'exploitation¹ ont totalisé 612 millions de dollars à l'exercice 2022 et reflètent l'accent que nous mettons sur l'innovation et l'optimisation ainsi que notre réponse au marché concurrentiel des talents. Ces investissements, combinés aux mesures adoptées par la direction à l'exercice 2021 visant à contrôler les coûts pendant la crise de la COVID-19, ont donné lieu à une augmentation de 91 millions de dollars des coûts d'exploitation alors qu'ils s'établissaient à 521 millions de dollars à l'exercice 2021.

Pour l'exercice 2022, les salaires et les avantages du personnel se sont élevés à 365 millions de dollars, par rapport à 322 millions de dollars pour l'exercice 2021 et à 319 millions de dollars pour l'exercice 2020. Au 31 mars 2022, Investissements PSP comptait 895 employés, un niveau stable par rapport aux 897 employés au 31 mars 2021. La performance relative du portefeuille global et le marché concurrentiel des talents expliquent en grande partie l'augmentation des salaires et des avantages du personnel, alors qu'Investissements PSP a pu conserver une main-d'œuvre stable malgré le marché très concurrentiel et volatil des talents.

Les coûts d'exploitation ont augmenté de 17,4 % à l'exercice 2022 par rapport à ceux de l'exercice 2021, ou de 11,2 % par rapport à ceux de l'exercice 2020, en raison surtout des mesures prises par la direction pour limiter les coûts pendant la crise de la COVID-19. Au cours de la même période, Investissements PSP a continué de générer un résultat net solide à mesure que le marché se relevait, de sorte que l'actif sous gestion a terminé l'exercice en hausse, à 230,5 milliards de dollars par rapport à 204,5 milliards de dollars à l'exercice 2021. L'augmentation des coûts d'exploitation a été inférieure à celle de 18,0 % de l'actif sous gestion moyen et était conforme aux priorités opérationnelles et stratégiques d'Investissements PSP qui sont de renforcer la rétention des talents et la performance du portefeuille global. De plus, l'augmentation de l'actif sous gestion et des coûts d'exploitation a donné lieu à un ratio des coûts d'exploitation de 27,9 pdb, soit une diminution de 0,1 pdb par rapport à l'exercice 2021 (28,0 pdb).



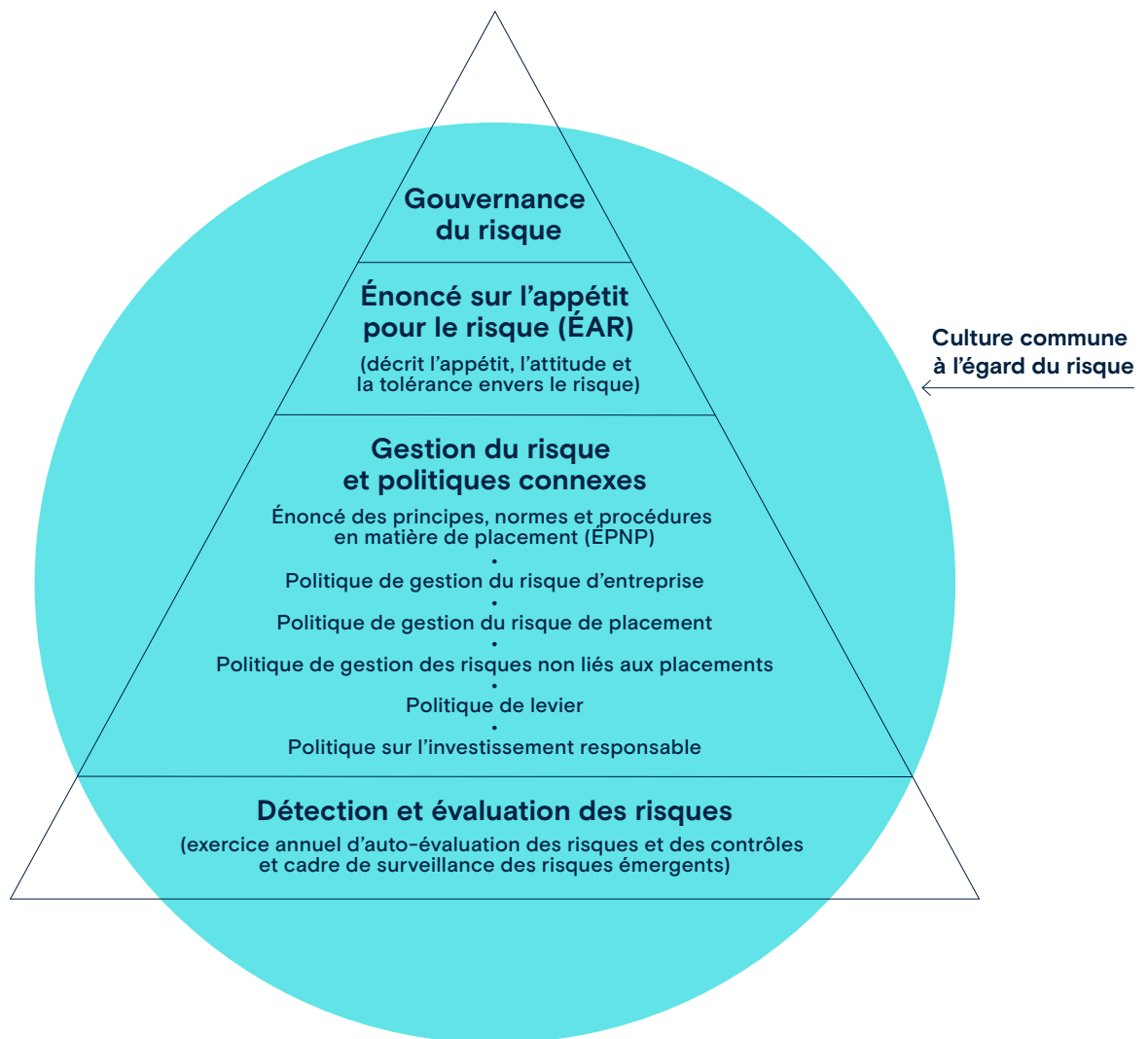
¹ Cette mesure n'a pas la signification normalisée en vertu des IFRS, présentée dans l'état consolidé du résultat net. Les coûts d'exploitation excluent les autres dépenses recouvrées de 24 millions de dollars (autres dépenses recouvrées de 11 millions de dollars en 2021) touchant la réévaluation de certains passifs d'exploitation (non assujetties au ratio des coûts), qui, lorsqu'ajoutés aux résultats, font en sorte que les charges d'exploitation s'élèvent à 588 millions de dollars (510 millions de dollars en 2021), tel qu'il est présenté dans l'état consolidé du résultat net selon les IFRS.

Gestion du risque d'entreprise

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

Cadre de gestion du risque

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



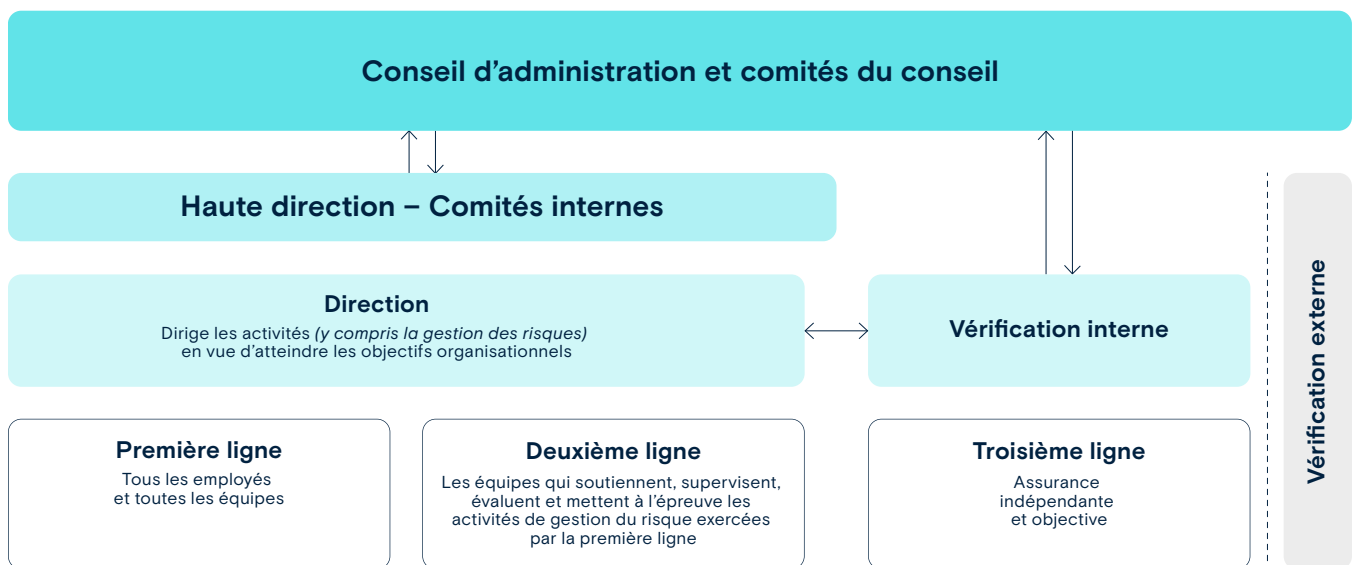
Gouvernance du risque

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

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

Le cadre de gestion du risque est arrimé aux trois lignes de défense d'Investissements PSP (les « Trois lignes ») pour assurer l'imputabilité, l'harmonisation, la collaboration et la coordination.

Modèle de gouvernance



Énoncé sur l'appétit pour le risque

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

Gestion du risque et politiques connexes

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

Catégories de risques d'entreprise

Risques liés aux placements

- Risque du marché
- Risque de liquidité
- Risque de crédit et de contrepartie
- Risque de levier financier
- Risque d'effet de levier
- Risque ESG

Politiques connexes

- Énoncé des principes, normes et procédures de placement
- Politique de gestion du risque de placement
- Politique de levier
- Politique sur l'investissement responsable

Risques non liés aux placements

- Crime financier et fraude
- Obligations de déclaration et fiscalité
- Objectifs stratégiques ou d'affaires
- Obligations juridiques, contractuelles ou réglementaires
- Actifs numériques
- Activités opérationnelles
- Capital humain

Politiques connexes

- Politique de gestion des risques non liés aux placements, et politiques propres aux risques connexes

Détection, évaluation et surveillance des risques

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

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

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

En outre, un cadre de surveillance des risques émergents a été mis en place pour répertorier, évaluer et surveiller les nouveaux risques et les risques en évolution susceptibles d'avoir une incidence sur nos objectifs. Ce cadre complémenté et appuie les processus de gestion du risque existants en permettant de centraliser et de coordonner nos initiatives de gestion des risques émergents, au besoin.

Culture commune à l'égard du risque

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

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

Gestion de la liquidité et du capital

Gestion de la liquidité

Objectifs

Investissements PSP détient suffisamment de liquidités pour satisfaire à ses obligations financières, poursuivre le déploiement stratégique des capitaux et maintenir une composition cible de l'actif, tout en protégeant sa note de crédit. Ses liquidités sont gérées de manière prudente et procurent à Investissements PSP la souplesse voulue pour saisir les occasions de placements. L'objectif est d'optimiser l'utilisation par Investissements PSP de ses actifs financiers tout en maintenant un profil risque-rendement conforme à son appétit pour le risque et en réduisant le risque de liquidation imprévue des placements, peut-être à des prix défavorables.

Gouvernance et gestion

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

Risques et simulation de crise

Le PLS est assujéti à des limites de risque fondé sur le cadre régissant le ratio de liquidité à court terme qui constitue la meilleure pratique de l'industrie en matière de gestion des liquidités. Ces limites comprennent plusieurs mesures qui tiennent compte de la cote de crédit, de la durée du portefeuille, de l'échéance, de l'admissibilité des garanties, de la nature du placement ainsi que de la concentration. S'ajoutent à ces limites les analyses de sensibilité, la simulation de crise et les analyses de scénarios qui sont réalisées afin de veiller à ce que l'organisation dispose des liquidités suffisantes pour répondre à ses besoins opérationnels, comme le remboursement de la dette et les appels de garantie en période de crise sur les marchés, comme dans les cas de perturbation des marchés connexe survenus au début de la pandémie ou l'escalade du conflit entre l'Ukraine et la Fédération russe.

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

Gestion du capital

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

Transferts de fonds

Tel que décrit dans notre mandat, Investissements PSP reçoit des transferts de fonds du gouvernement et les gère dans le meilleur intérêt des bénéficiaires et des contributeurs en vertu des lois de leurs régimes respectifs. Les fonds reçus sont investis 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 et de la capacité de ces régimes à respecter leurs obligations financières. Les fonds sont investis conformément aux politiques de gestion du risque liées aux placements établies conformément au cadre de gestion du risque.

Effet de levier

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

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

Programme mondial de financement par emprunt et cadre de référence des obligations vertes

Dans le cadre de son financement par levier, Investissements PSP a mis au point un programme mondial de financement par emprunt qui comprend le placement privé de billets à ordre à court terme, de même que des billets à moyen terme. Les fonds mobilisés sont principalement affectés au financement des placements sur les marchés privés. L'exercice 2022 a également été marqué par l'émission inaugurale d'obligations vertes par Investissements PSP aux termes du cadre de référence des obligations vertes qui fait partie intégrante du programme. L'émission d'obligations vertes par le biais du programme mondial de financement par emprunt en devises multiples fait la promotion de l'accès à un marché en croissance dont les sources de financement de plus en plus diversifiées répondent aux besoins d'Investissements PSP, à la demande des investisseurs et aux exigences ESG.

Garanties, indemnités et engagements

Garanties et indemnités

Dans le cours normal de ses activités, Investissements PSP fournit des indemnités 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 conseils consultatifs en matière de placement d'entités dans lesquelles Investissements PSP ou ses filiales qui sont des entités d'investissement ont effectué un placement ou ont une participation financière. Dans certains cas, Investissements PSP fournit aussi une indemnisation à des tiers et, par conséquent, 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.

Dans le cadre de certaines transactions de placement, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement fournissent aussi des garanties ou émettent des lettres de crédit à des tiers. Ces ententes visent à assurer le soutien des filiales qui sont des entités d'investissement et de certaines entités émettrices en cas de manquement aux modalités du prêt ou d'autres ententes qui leur sont propres. Au 31 mars 2022, le montant maximal des obligations pouvant être pris en charge par Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement par rapport à ces garanties était de 2 051 millions de dollars, comparativement à 2 239 millions de dollars pour l'exercice précédent, tandis que les lettres de crédit émises totalisaient 1 million de dollars, comparativement à 93 millions de dollars pour l'exercice précédent.

Pour de plus amples détails sur les garanties et les indemnités, veuillez vous reporter à la note 16 des états financiers consolidés.

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. Au 31 mars 2022, ces engagements totalisaient 28 834 millions de dollars, comparativement à 27 234 millions de dollars pour l'exercice précédent. La hausse par rapport à l'exercice précédent est attribuable à de nouveaux placements réalisés au cours de l'exercice, principalement dans les titres immobiliers et les titres de créance privés.

Pour de plus amples détails sur les engagements, veuillez vous reporter à la note 17 des états financiers consolidés.

Gouvernance

Investissements PSP est déterminée à maintenir des normes élevées de gouvernance et de conduite éthique.



Pourquoi est-ce essentiel ?

Nous croyons qu'une saine gouvernance renforce nos prises de décisions, nos processus et nos contrôles, et est essentielle à la réalisation de notre mandat statutaire.

Notre conseil d'administration (le « conseil ») donne le ton, en cultivant une culture d'intégrité, d'imputabilité et de conformité. Le comité de gouvernance du conseil est principalement responsable de surveiller les questions de gouvernance et de s'assurer qu'Investissements PSP applique des normes strictes, en suivant l'évolution des exigences réglementaires et des attentes des parties prenantes.

Faits saillants de notre cadre et de nos pratiques de gouvernance d'entreprise

- Séparation des postes de président du conseil et de président et chef de la direction
- Planification de la relève pour le président et chef de la direction et les principaux dirigeants
- Indépendance de tous les membres du conseil
- Équilibre des genres au conseil, dont 50 % des membres sont des femmes et, depuis le début de l'exercice 2023, tous les comités sont présidés par des femmes

- Examen annuel des aptitudes, des compétences et de la diversité des membres du conseil, ainsi que de la planification de la relève des administrateurs
- Réunion stratégique annuelle
- Processus annuel d'évaluation du conseil
- Programme continu de formation des administrateurs
- Programme d'intégration des nouveaux administrateurs
- Sessions à huis clos lors de toutes les réunions du conseil et des comités
- Mandats établis pour le conseil, ainsi que pour tous ses comités et présidentes
- Cadre de signalement anonyme pour dénoncer tout acte répréhensible présumé et culture de conformité
- Examen annuel de l'appétit pour le risque, des politiques et des limites en matière de risques, ainsi que du cadre de gestion du risque

Dans la présente section, vous trouverez les principales activités de gouvernance entreprises au cours de l'exercice 2022, ainsi qu'un survol de notre cadre et de nos pratiques en la matière.

Cadre de gouvernance

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

Responsabilités du conseil

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

Rôle	Description
Prise de décision	Le conseil maintient un pouvoir décisionnel sur certaines questions, notamment les pouvoirs qui ne peuvent être délégués en vertu de la Loi. Le conseil exerce ces pouvoirs sur recommandation de la haute direction, au besoin.
Surveillance	Le conseil surveille le rendement et offre des conseils et des orientations relativement à la gestion des activités et des affaires d'Investissements PSP.
Savoir-faire	Le conseil offre son savoir-faire sur certaines questions touchant notamment la stratégie, les relations avec les parties prenantes, les ressources humaines et les risques.

Le conseil assume particulièrement les responsabilités suivantes :

- Définir l'orientation stratégique de l'organisation en collaboration avec la haute direction.
- Sélectionner et nommer le président et chef de la direction, et évaluer son rendement annuellement.
- Réviser et approuver annuellement l'Énoncé des principes, normes et procédures en matière de placement (ÉPNP) pour chaque compte de régime de pension.
- S'assurer que les risques sont adéquatement décelés, évalués, gérés, surveillés et déclarés.
- Approuver les indices de référence aux fins d'évaluation du rendement des placements et de la rémunération incitative.
- Établir et surveiller le respect du Code de conduite d'Investissements PSP.
- Approuver les politiques de ressources humaines et de rémunération établies dans le but d'aider Investissements PSP à attirer, à développer, à récompenser et à retenir ses talents.

- Instaurer des mécanismes pertinents pour évaluer le rendement des membres du conseil, du président et chef de la direction, et des autres membres de la haute direction.
- Approuver les états financiers trimestriels et annuels de chaque compte de régime de pension, et ceux d'Investissements PSP dans son ensemble.
- Établir les mandats du conseil, de ses comités, du président du conseil, ainsi que de la présidente de chacun des comités.

Comités du conseil

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

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

Les responsabilités du conseil et de ses comités sont présentées plus en détail dans leurs mandats respectifs, qui ont été revus lors de l'exercice 2022.

En savoir plus
[Mandats](#)

Comité spécial du conseil

À la suite de l'annonce du départ à la retraite du président et chef de la direction, le conseil a constitué un comité spécial pour l'aider à trouver, à choisir et à recommander des candidats au titre de président et chef de la direction. Le comité est composé des administrateurs suivants : Maryse Bertrand (présidente), David C. Court, Martin Glynn et Miranda C. Hubbs. Il fait également appel à un service de recrutement pour mener à bien sa mission.

Obligation de déclarer

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

Investissements PSP doit rencontrer une fois l'an les comités consultatifs pour les régimes de retraite. Ces rencontres ont eu lieu le 16 juin 2021. Investissements PSP doit également tenir une assemblée publique annuelle. La dernière assemblée a eu lieu le 28 septembre 2021.

En vertu de la *Loi sur la gestion des finances publiques* (la « LGFP »), Investissements PSP doit procéder à un audit externe annuel. Le vérificateur général du Canada et Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l. ont été nommés coauditeurs externes et sont responsables de mener des examens spéciaux au moins chaque dix ans. Le dernier examen spécial a eu lieu au cours de l'exercice 2021. Aucune lacune importante n'a été relevée dans les pratiques de gestion d'entreprise ou de gestion des placements et des activités d'Investissements PSP au cours de l'audit. Le rapport a conclu qu'Investissements PSP maintenait de façon générale des systèmes et des pratiques raisonnables pour accomplir son mandat. Le rapport a toutefois relevé certains points à améliorer, auxquels Investissements PSP s'apprête à donner suite.

Éthique et conformité

Investissements PSP croit fermement en l'importance d'un comportement exemplaire et éthique.

Nous avons développé un Code de conduite à l'intention des administrateurs, des employés et des consultants (le « Code de conduite ») qui procure un cadre pratique conçu pour aider à mieux comprendre les principes et les valeurs d'Investissements PSP, ainsi que les pratiques et les comportements professionnels attendus.

Le Code de conduite comprend des principes qui indiquent comment se comporter de manière respectueuse et appropriée, obéir à la lettre et à l'esprit de la loi, protéger les actifs et l'information d'Investissements PSP, et gérer les conflits d'intérêts. Nous avons également élaboré des lignes directrices pour la divulgation des conflits d'intérêts réels, potentiels ou perçus concernant des administrateurs, des employés et des consultants. De plus, nous encourageons fortement le signalement de tout acte répréhensible présumé.

Les incidents peuvent être signalés sans crainte de représailles par différents moyens, notamment un outil de signalement anonyme. Chaque année, les administrateurs, les employés et les consultants doivent confirmer par écrit leur engagement à se conformer au Code de conduite.

En savoir plus

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

Investissement responsable

Notre politique sur l'investissement responsable s'inscrit dans notre stratégie globale en matière d'investissement responsable, et a été revue et approuvée par notre conseil.

Cette politique décrit la façon dont nous intégrons les facteurs ESG à notre processus de placement, ainsi que la façon dont nous travaillons pour être de bons intendants des actifs que nous détenons. Notre approche d'investissement responsable est conforme à notre mandat d'investissement, à notre approche du portefeuille global et à notre conviction que l'identification, le suivi et la capitalisation des facteurs ESG sont importants pour la performance des investissements à long terme. En tant qu'investisseurs à long terme, nous croyons que la gestion des facteurs ESG contribue à améliorer la performance du portefeuille global à long terme, en nous permettant de cerner de nouvelles occasions, de diriger notre capital vers des secteurs plus intéressants et d'atténuer les principaux risques.

Le conseil soutient pleinement l'approche d'Investissements PSP en matière d'investissement responsable, et profite de chacune de ses réunions régulières pour discuter de questions ESG. Les risques et opportunités liés aux changements climatiques ont également été des sujets clés à l'exercice 2022. Avec l'aide du conseil, Investissements PSP a mis en œuvre une nouvelle stratégie climatique.

Pour en savoir plus au sujet des activités d'investissement responsable d'Investissements PSP (y compris au sujet de la nouvelle stratégie climatique), nous vous invitons à consulter les pages 20 à 21 et 26 à 31 du présent rapport ou notre [site Web](#), de même que le Rapport sur l'investissement responsable qui sera publié à l'automne 2022.

Procédures et efficacité du conseil

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

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

Cette approche nourrit de nombreuses discussions au sein du conseil et des comités entre les administrateurs et la haute direction. Les membres du conseil et de la haute direction tiennent une réunion stratégique annuelle pour discuter en profondeur de la gestion des placements et du risque. La réunion de l'exercice 2022 s'est tenue en mode virtuel et a notamment permis de broser un portrait détaillé des stratégies de nos classes d'actifs.

Toutes les réunions régulières du conseil et des comités comprennent des sessions à huis clos, au cours desquelles aucun membre de la direction n'est présent. Le conseil s'entretient également à huis clos avec le président et chef de la direction. De plus, le comité d'audit rencontre individuellement chacun des auditeurs internes et externes, ainsi que le chef de la direction financière. Le comité de placements et de risques rencontre individuellement le chef de la gestion du risque et le chef des placements. Le comité des ressources humaines et de la rémunération rencontre pour sa part en privé la chef des ressources humaines et le comité de gouvernance rencontre en privé au moins une fois l'an le chef de la conformité.

Le conseil et ses comités peuvent aussi faire appel à des conseillers externes. Au cours de l'exercice 2022, le comité des ressources humaines et de la rémunération, le comité de gouvernance et le comité spécial pour la relève du président et chef de la direction ont chacun retenu les services d'un consultant externe.

Le comité de gouvernance supervise le processus officiel d'évaluation du rendement du président du conseil, des présidentes des comités du conseil, de chacun des administrateurs 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, la présidente du comité de gouvernance et le président du conseil présentent les résultats des évaluations au conseil. Les discussions qui s'ensuivent portent sur les réalisations et les attentes, ainsi que sur les préoccupations et les occasions d'amélioration. Toute mesure jugée nécessaire est par la suite mise en œuvre.

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

Principales activités de l'exercice financier 2022

Le conseil a établi les trois priorités suivantes :

1. Stratégie

Revoir le niveau d'ambition du plan stratégique et établir les principaux indicateurs de performance pour évaluer les progrès.

2. Surveillance de la culture

Définir la culture souhaitée à Investissements PSP, la feuille de route de l'évolution de cette culture et les mesures d'évaluation de sa réussite. Veiller à ce que le comité des ressources humaines et de la rémunération et le conseil assurent une surveillance adéquate de la culture pour permettre la réalisation de notre stratégie *PSP vers l'avant*, enrichir l'expérience des employés, favoriser un milieu de travail véritablement inclusif et gérer les risques réputationnels.

3. Planification de la relève au sein de la haute direction

Surveiller un processus solide de planification de la relève pour l'équipe de haute direction en trouvant et en développant le potentiel des successeurs à long terme au président et chef de la direction et aux premiers vice-présidents.

Ces priorités ont été suivies sur une base trimestrielle par le conseil qui a noté des progrès importants dans chacun des volets. Nous vous présentons ci-dessous les principales activités de chacun des comités du conseil au cours de l'exercice 2022 :

Comités du conseil	Principales activités
Comité de placements et de risques	<ul style="list-style-type: none"> Examen et approbation de plusieurs placements, et réception de rapports trimestriels des placements approuvés conformément à la délégation de pouvoirs en matière de placement. Approbation de changements apportés à l'Énoncé sur l'appétit pour le risque, au cadre établissant les limites de risques et aux politiques en la matière. Revue des principaux risques liés et non liés aux placements, ainsi que de la façon dont ces risques sont gérés. Examen de la stratégie des Marchés des capitaux d'Investissements PSP. Approbation du programme mondial de billets à moyen terme. En collaboration avec le comité de gouvernance, révision de la délégation de pouvoirs en matière de placement.
Comité d'audit	<ul style="list-style-type: none"> Réception d'un rapport sur les cyberrisques auxquels Investissements PSP est exposée, le niveau de maturité de l'organisation dans la gestion de ces risques et les plans pour les gérer. Revue des procédures d'évaluation des actifs privés d'Investissements PSP. Revue de la stratégie fiscale d'Investissements PSP. Recommandation au conseil, aux fins d'approbation, d'un nouveau partenariat stratégique lié à l'externalisation de certaines fonctions technologiques. Supervision d'une initiative stratégique liée au modèle de soutien au portefeuille global.
Comité de gouvernance	<ul style="list-style-type: none"> Recommandation au conseil, aux fins d'approbation, de changements à la composition des comités, notamment pour la présidence du comité d'audit, du comité de gouvernance, du comité des ressources humaines et de la rémunération et du comité de placements et de risques dans le cadre du processus de planification de la relève. Aide au recrutement de nouveaux administrateurs et au renouvellement des mandats d'administrateurs existants. Révision du programme d'intégration des nouveaux administrateurs en vue des nominations prévues. Recommandation au conseil, aux fins d'approbation, de modifications aux mandats du conseil et des comités. Révision de l'approche d'investissement responsable d'Investissements PSP et présentation de rapports sur les activités connexes. de même que recommandations au conseil, aux fins d'approbation, d'une méthode améliorée de divulgation des risques et des opportunités liés aux changements climatiques. Réception de rapports sur les relations avec les parties prenantes, et revue de la stratégie de communication mondiale d'Investissements PSP. Supervision du processus d'évaluation annuel du conseil, administré en partie par un tiers.
Comité des ressources humaines et de la rémunération	<ul style="list-style-type: none"> Revue complète des plans de relève pour le président et chef de la direction et les hauts dirigeants, et renforcement du suivi de l'évaluation des talents pour les employés à fort potentiel. Revue d'analyses comparatives détaillées du marché concernant la rémunération, ainsi que les priorités et les stratégies liées aux talents, dans un contexte de course aux talents et relativement aux ajustements approuvés en matière de rémunération. Révision du modèle de travail hybride d'Investissements PSP. Poursuite des initiatives en matière d'équité, d'inclusion et de diversité. Révision et suivi de l'évolution de la culture d'Investissements PSP.

Processus de nomination des administrateurs

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

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

Le processus de nomination est conçu de manière à s'assurer que le conseil dispose d'une équipe complète d'administrateurs de grand calibre ayant une compétence financière reconnue et une expérience de travail pertinente. Sur une base régulière, le comité de gouvernance étudie et modifie les exigences en matière de compétences, d'expérience et de diversité, souhaitables et réelles. Ces exigences sont ensuite communiquées au comité de nomination et sont prises en compte au moment d'établir une liste de candidats. Outre ce qui précède, tous les administrateurs sont évalués de façon à s'assurer qu'ils font preuve d'intégrité, de leadership et d'influence, d'une capacité à réfléchir de façon stratégique, en plus de détenir des compétences en communication et un sens aigu des affaires.

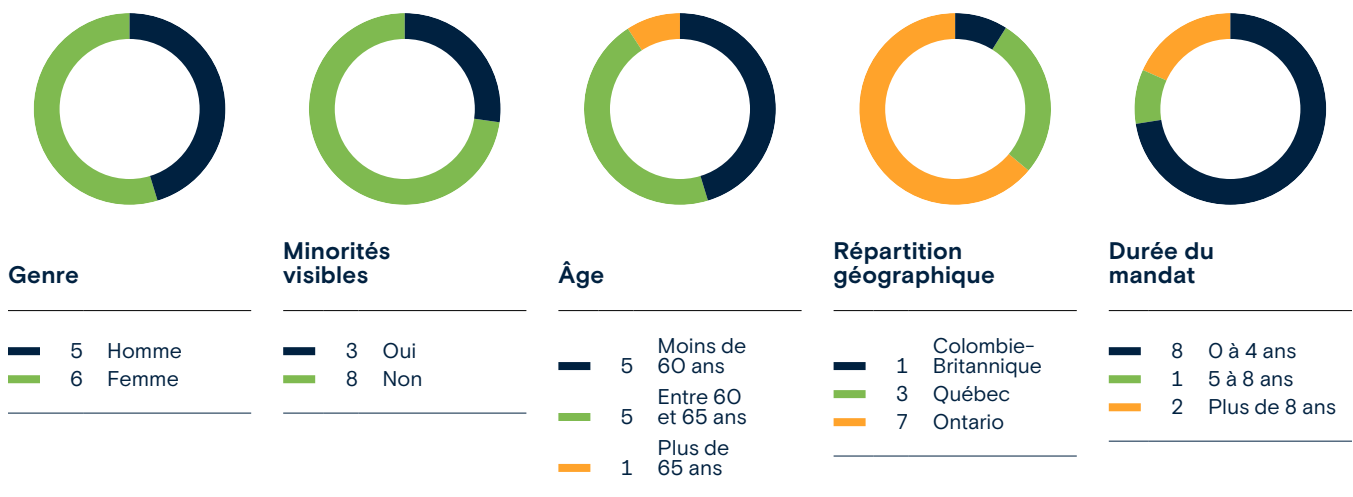
Les graphiques suivants présentent la répartition géographique, la diversité et la durée moyenne des mandats des membres du conseil à l'exercice 2022 :

Planification de la relève et intégration des membres du conseil

La planification de la relève du conseil est demeurée une priorité pour le comité de gouvernance et l'ensemble du conseil au cours de l'exercice 2022, puisque le mandat de certains administrateurs était venu à échéance et que d'autres mandats arrivaient à échéance au cours de l'exercice suivant. En prévision de l'arrivée des nouveaux administrateurs, le programme d'intégration des membres du conseil d'Investissements PSP a été revu et modifié.

Le conseil opère maintenant à pleine capacité, tous les postes étant comblés. Nous étions ravis d'accueillir trois nouveaux administrateurs – Gregory Chrispin, Helen Mallovy Hicks et Maurice Tulloch – qui ont été nommés par le gouverneur en conseil, suivant la recommandation du président du Conseil du Trésor du Canada, à même une liste de candidats qualifiés proposée par le comité de nomination externe. À la suite de ces nominations, les mandats de William A. Mackinnon et de Garnet Garven ont officiellement pris fin le 4 mars 2022. À la même date, le mandat de Miranda C. Hubbs a été renouvelé pour quatre années supplémentaires.

Enfin, dans le cadre du plan de relève du conseil, Katherine Lee a été nommée présidente du comité d'audit le 4 mars 2022. De plus, depuis le 1^{er} avril 2022, Maryse Bertrand est devenue présidente du comité des ressources humaines et de la rémunération, M. Marianne Harris, présidente du comité de gouvernance, et Miranda C. Hubbs, présidente du comité de placements et de risques.



Perfectionnement des administrateurs

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

et autres sujets. Les administrateurs doivent présenter annuellement leur plan individuel de perfectionnement.

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

Membres du conseil

Le conseil d'Investissements PSP compte actuellement 11 administrateurs professionnels indépendants. Leurs biographies sont présentées à la page 89.

Rémunération

L'approche du conseil à l'égard de la rémunération des administrateurs reflète les dispositions de la Loi qui exige que la rémunération soit établie à un niveau comparable à celle reçue par des personnes ayant des fonctions et des responsabilités similaires. Le conseil revoit la rémunération et évalue tout changement jugé nécessaire à la lumière des recommandations soumises par le comité de gouvernance.

Au cours de l'exercice 2022, les administrateurs ont été rémunérés de la façon suivante :

	\$
Provision annuelle pour le président du conseil ¹	215 000
Provision annuelle pour chaque administrateur autre que le président du conseil	65 000
Provision annuelle pour chaque présidente de comité du conseil	18 000
Provision annuelle pour chaque membre du comité spécial	12 000
Jeton de présence pour chaque réunion du conseil et d'un comité ²	1 500
Frais de déplacement de chaque administrateur qui assiste à une réunion du conseil en personne et dont la résidence principale ou secondaire se situe à l'extérieur du Québec ou de l'Ontario	1 500

¹ À l'exception du comité spécial, le président du conseil n'a droit à aucun jeton de présence pour une réunion du conseil ou de ses comités.

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

La rémunération totale des administrateurs pour l'exercice 2022 s'élevait à 1 266 783 \$. Les administrateurs n'ont pas le droit de recevoir de rémunération supplémentaire sous forme de prestations de retraite ou de rémunération incitative à court ou à long terme. Les tableaux suivants présentent en détail les renseignements susmentionnés.

Présence aux réunions

	Conseil d'administration		Comité de placements et de risques		Comité d'audit		Comité de gouvernance		Comité des ressources humaines et de la rémunération		Comité spécial
	Régulière	Spéciale	Régulière	Spéciale	Régulière	Spéciale	Régulière	Spéciale	Régulière	Spéciale	Régulière
Nombre de réunions au cours de l'exercice 2022 ¹	8	2	4	4	5		4		5	2	6
Maryse Bertrand	8/8	2/2	4/4	4/4			4/4		5/5	2/2	6/6
Gregory Chrispin ²		1/1		1/1						1/1	
David C. Court	7/8	2/2	3/4	4/4			3/4		4/5	2/2	6/6
Garnet Garven ³	8/8	1/1	4/4	3/3	5/5						
Martin Glynn ⁴	8/8	1/2	4/4	4/4							6/6
M. Marianne Harris	8/8	2/2	4/4	3/4	5/5						
Timothy E. Hodgson	8/8	2/2	4/4	3/4					5/5	2/2	
Miranda C. Hubbs	8/8	2/2	4/4	4/4			4/4		5/5	2/2	6/6
Susan Kudzman	8/8	2/2	4/4	4/4					4/5	2/2	
Katherine Lee	8/8	2/2	3/4	4/4	5/5		4/4				
Helen Malloy Hicks ⁵		1/1		1/1							
Maurice Tulloch ⁶		1/1		1/1							
William A. MacKinnon ⁷	8/8	1/1	4/4	2/3	5/5						

¹ Certaines réunions des comités et du conseil ont été tenues simultanément. Tous les administrateurs siègent au comité de placements et de risques.

² M. Chrispin a été nommé au conseil d'administration le 4 mars 2022.

³ M. Garven a cessé d'être administrateur le 4 mars 2022.

⁴ M. Glynn est un membre d'office du comité d'audit, du comité de gouvernance, et du comité des ressources humaines et de la rémunération.

⁵ M^{me} Malloy Hicks a été nommée au conseil d'administration le 4 mars 2022.

⁶ M. Tulloch a été nommé au conseil d'administration le 4 mars 2022.

⁷ M. MacKinnon a cessé d'être administrateur le 4 mars 2022.

Le conseil
d'Investissements PSP
a tenu **10** réunions
et ses comités
ont tenu un total
de **30** réunions.

Rémunération des administrateurs pour l'exercice financier 2022

	Provision annuelle \$	Provision annuelle d'un président de comité \$	Provision annuelle des membres du comité spécial ¹ \$	Jeton de présence pour les réunions du conseil et des comités ² \$	Frais de déplacement \$	Rémunération totale \$
Maryse Bertrand	65 000	18 000	7 288	51 000		141 288
Gregory Chrispin	5 056			3 000		8 056
David C. Court	65 000		4 859	45 000	1 500	116 359
Garnet Garven	60 125	16 600		31 500	1 500	109 725
Martin Glynn	215 000		4 859	9 000	3 000	231 859
M. Marianne Harris	65 000			31 500		96 500
Timothy E. Hodgson	65 000	18 000		34 500		117 500
Miranda C. Hubbs	65 000	18 000	4 859	51 000		138 859
Susan Kudzman	65 000			34 500		99 500
Katherine Lee ³	65 000	1 400		37 500		103 900
Helen M. Mallovy Hicks	5 056			1 500		6 556
Maurice Tulloch	5 056			1 500		6 556
William A. MacKinnon	60 125			30 000		90 125

¹ M^{me} Bertrand a été nommée présidente du comité spécial formé le 5 novembre 2021.

² Un seul jeton de présence sera versé à un administrateur qui assiste à des réunions du conseil et d'un comité tenues simultanément.

³ M^{me} Lee est devenue présidente du comité d'audit le 4 mars 2022, en remplacement de M. Garven.

Comité des ressources humaines et de la rémunération

Rapport et analyse

Rapport du CRHR

Pourquoi la rémunération est-elle essentielle?

Le succès d'Investissements PSP repose sur la force et la performance de son équipe. C'est pourquoi nous nous assurons que nos politiques et nos programmes de ressources humaines sont harmonisés à ce qui est essentiel aux yeux de nos employés, qu'ils encouragent des comportements favorables à la réalisation de notre mandat et sont dans l'intérêt supérieur de nos parties prenantes.



Pour ce faire, l'un des trois piliers de notre nouveau plan stratégique, *PSP vers l'avant*, est consacré à notre équipe performante. De plus, nous nous assurons que notre programme de rémunération est conçu pour attirer et retenir les meilleurs talents, récompenser les bonnes performances et renforcer la réalisation des stratégies et des priorités d'affaires.

Pour faciliter la mise en œuvre de la stratégie *PSP vers l'avant*, le comité des ressources humaines et de la rémunération (CRHR) du conseil a mené une revue exhaustive des niveaux de rémunération et de la répartition de la rémunération en vigueur sur les marchés dans lesquels Investissements PSP détient des bureaux.

Principes de rémunération

Afin de remplir son mandat avec succès, Investissements PSP s'efforce d'attirer, de développer, de récompenser et de retenir les meilleurs talents. La rémunération, qui compte parmi les éléments essentiels de notre offre employeur, doit être concurrentielle si nous voulons attirer efficacement des professionnels hautement qualifiés et dotés des compétences et des connaissances essentielles à leur croissance personnelle et à leur développement professionnel, ainsi qu'au succès global d'Investissements PSP.

Le régime de rémunération d'Investissements PSP est axé sur les principaux objectifs suivants :

- S'assurer d'une harmonisation au sein d'Investissements PSP à l'échelle mondiale pour soutenir sa philosophie de rémunération, tout en demeurant à l'écoute des pratiques des marchés locaux;
- Structurer solidement les divers échelons, salaires et cibles de rémunération incitative pour s'assurer d'une gestion efficace de la concurrence avec le marché et de l'équité au sein de l'organisation;
- Refléter les bonnes pratiques de l'industrie et s'harmoniser avec les obligations des parties prenantes.

De plus, afin de mettre en œuvre une approche de rémunération fondée sur le rendement, le conseil a mis au point une politique de rémunération qui vise à maintenir une rémunération globale concurrentielle, de même qu'à s'assurer que l'approche de rémunération cadre avec le plan stratégique d'Investissements PSP et est intégrée au processus d'évaluation du rendement des affaires. Cette politique prévoit une rémunération équilibrée fondée sur les résultats et a été judicieusement conçue pour récompenser la prise de risques responsable.

Le conseil s'assure que la rémunération et les primes de rendement des hauts dirigeants d'Investissements PSP sont conformes à la politique de rémunération de l'organisation. Afin d'en vérifier la cohérence, les services de Hugessen Consulting (« Hugessen »), un cabinet d'experts-conseils en rémunération indépendant, ont été retenus pour l'exercice 2022 afin d'aider le CRHR dans son examen de la conception du régime de rémunération incitative, et ses calculs de rémunération globale pour l'exercice 2022. Hugessen relève uniquement du CRHR.

Rémunération globale

=



La rémunération globale est composée principalement du salaire de base, de la rémunération incitative, des avantages sociaux et des régimes de retraite. La rémunération incitative, qui comprend des primes annuelles et, pour les membres de la direction, des primes différées, est expliquée plus en détail dans la section « Analyse de la rémunération ».

Analyse de la rémunération

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

- Neil Cunningham – Président et chef de la direction
- David J. Scudellari – Premier vice-président et chef mondial des Titres de créance et des Placements privés
- Patrick Samson – Premier vice-président et chef mondial, Placements actifs réels
- Eduard van Gelderen – Premier vice-président et chef des placements
- Michelle Ostermann – Première vice-présidente et chef mondial de Marchés des capitaux

Cadre de rémunération

En vue de réaliser sa stratégie *PSP vers l'avant*, Investissements PSP doit être en mesure d'attirer, de retenir et de mobiliser les meilleurs talents dans le contexte actuel, qui est de plus en plus compétitif. Pour appuyer sa démarche, Investissements PSP a mené une revue exhaustive des niveaux de rémunération et de la répartition de la rémunération en vigueur sur les marchés dans lesquels Investissements PSP détient des bureaux, en utilisant les données relevées de nombreux sondages effectués au Canada, aux États-Unis, au Royaume-Uni et à Hong Kong.

Guidée par ces données et conformément à sa philosophie de rémunération, Investissements PSP a effectué certains ajustements aux salaires et à la rémunération incitative cible pour suivre l'évolution du marché. Cet exercice a été soutenu par le conseil et la direction. Ces modifications, de même que l'évolution de l'offre employeur, assurent à Investissements PSP qu'elle est bien outillée face à la concurrence dans la course aux talents, à l'heure actuelle et à l'avenir.

Le cadre de rémunération d'Investissements PSP vise à attirer et à retenir les meilleurs talents, à récompenser le rendement et à renforcer la réalisation des initiatives et des priorités stratégiques. Plus précisément, il est conçu pour :

Promouvoir la collaboration à l'échelle de l'entreprise

- Tous les employés permanents participent au régime de rémunération incitative;
- Le rendement du portefeuille global est une composante de la rémunération incitative à tous les échelons de l'organisation.

Être concurrentielle pour attirer et fidéliser les bonnes personnes

- Les structures de rémunération et de rémunération incitative sont adaptées aux marchés pertinents, en fonction de l'échelon, du groupe et de l'emplacement géographique de l'employé;
- La rémunération directe totale (soit les salaires de base et les cibles de rémunération incitative) est concurrentielle et offre la flexibilité de verser une rémunération supérieure ou inférieure, selon les principes de rémunération au rendement.

Permettre la différenciation individuelle

- L'accent est mis sur le rendement individuel et sur celui du groupe afin de s'assurer que les comportements s'harmonisent au mandat et aux valeurs d'Investissements PSP;
- Il permet d'exercer un pouvoir discrétionnaire à tous les niveaux.

Réduire la prise de risques à court terme

- Le rendement du portefeuille global est évalué sur des périodes rétrospectives de sept et dix ans;
- Les unités de fonds différées basées sur le rendement (UFDR) pour les hauts dirigeants prolongent la période de rémunération incitative « à risque » d'une période supplémentaire de trois ans après la date d'attribution.

Harmoniser la rémunération avec les résultats

- La rémunération est harmonisée avec les mesures clés du succès des parties prenantes, notamment l'objectif de rendement à long terme;
- Le cadre de rémunération incitative comprend les rendements relatif et absolu du portefeuille global;
- Une part importante de la rémunération globale pour les postes de cadres supérieurs est différée et « à risque », ou tributaire de critères de rendement.

S'adapter aux circonstances évolutives

- Le cadre permet au président et chef de la direction, au CRHR et au conseil de s'assurer que l'approche de rémunération fondée sur le rendement est adaptée à l'environnement changeant et aux conditions uniques d'Investissements PSP.

Analyse comparative des niveaux de rémunération

Étant donné la diversité des compétences, des capacités et des aptitudes qu'exige Investissements PSP pour réaliser son mandat, les niveaux de rémunération, les programmes et les pratiques des cadres, membres ou non de la direction, sont évalués en les comparant avec ceux des organisations équivalentes qui exercent leurs activités sur des marchés similaires, et varient selon le groupe auquel appartient l'employé de même que son emplacement géographique. Nos pairs comprennent notamment les régimes de retraite, les gestionnaires de placement, les banques, les compagnies d'assurance, ainsi que tout autre employeur pertinent situé à l'endroit faisant l'objet de l'analyse. Pour un rendement conforme à la cible de placement, nous visons une rémunération directe totale qui est concurrentielle avec celle de nos pairs. Nous avons le choix de verser une rémunération supérieure lorsque l'on obtient un rendement exceptionnel ou inférieure lorsque le rendement n'est pas optimal.

Gestion du risque

Notre régime de rémunération incitative reflète notre responsabilité envers notre promoteur, et les contributeurs et bénéficiaires des régimes. La rémunération incitative est harmonisée avec notre mandat et notre stratégie de placement à long terme, et tient compte de notre objectif de rendement cible et de notre appétit pour le risque.

Les principales mesures d'atténuation des risques comprennent :

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 de sept et dix ans, et est harmonisé avec les objectifs de rendement à long terme du portefeuille global d'Investissements PSP.
- Une fois accordées, les unités de fonds différées (UFD) continuent d'être acquises sur une période ultérieure de 3 ans.
- Les unités de fonds différées basées sur le rendement (UFDR) prolongent la période de rémunération incitative « à risque » d'une période supplémentaire de trois ans après la date d'attribution.

Versements maximums

- Chaque indicateur de rendement contenu dans la formule de rémunération incitative, ainsi que le multiplicateur de rémunération incitative final sont assujettis à un maximum absolu.

Cibles solides du rendement de placement de l'indice de référence

- Les indices de référence et les objectifs de valeur ajoutée, utilisés pour calculer le rendement au sein du régime de rémunération incitative, reflètent un équilibre approprié du risque et du rendement, et sont harmonisés avec les limites de risques permises et la stratégie de placement approuvée par le conseil.

Discrétion du CRHR dans la régie de la rémunération

- Le CRHR fait appel à son pouvoir discrétionnaire lorsqu'il se prononce sur le rendement annuel et à plus long terme en comparaison avec les cibles et les attentes prédéfinies, au besoin.
- Il dispose également du pouvoir discrétionnaire ultime pour ajuster les niveaux de rémunération afin de s'assurer qu'ils correspondent au rendement d'Investissements PSP et qu'ils sont raisonnables d'un point de vue du coût global.

Rémunération globale

Salaire annuel de base

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

Régime de rémunération incitative

Le régime de rémunération incitative est harmonisé à la stratégie d'Investissements PSP et reflète ses priorités. Il favorise l'harmonisation de la rémunération incitative et des comportements qui façonnent la culture unique d'Investissements PSP et favorisent la collaboration à l'échelle de l'organisation.

Le programme de rémunération incitative engendre une prime incitative, répartie en un versement annuel en espèces, ainsi que, pour les membres de la direction, une prime différée en espèces.

La rémunération incitative de tous les employés est fondée sur le rendement, et répartie à 60 % sur le rendement des placements du portefeuille global et à 40 % sur l'atteinte des objectifs du groupe. 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.

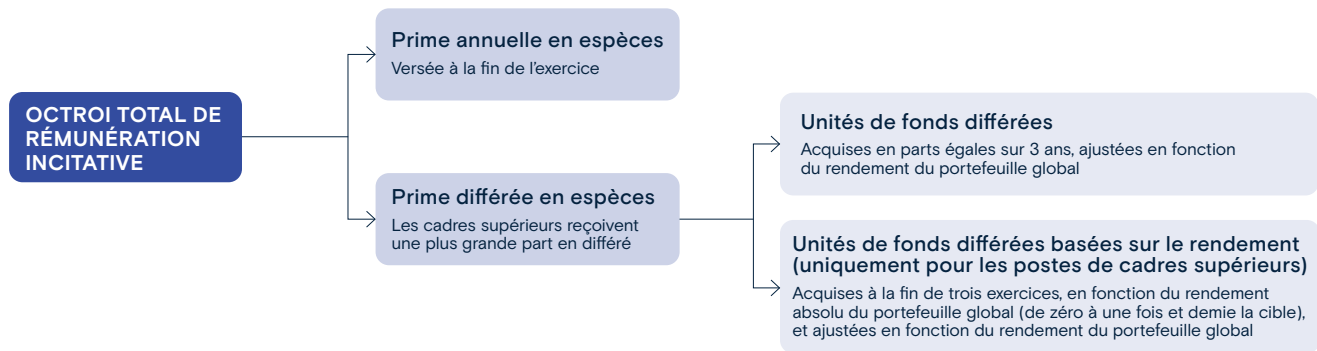
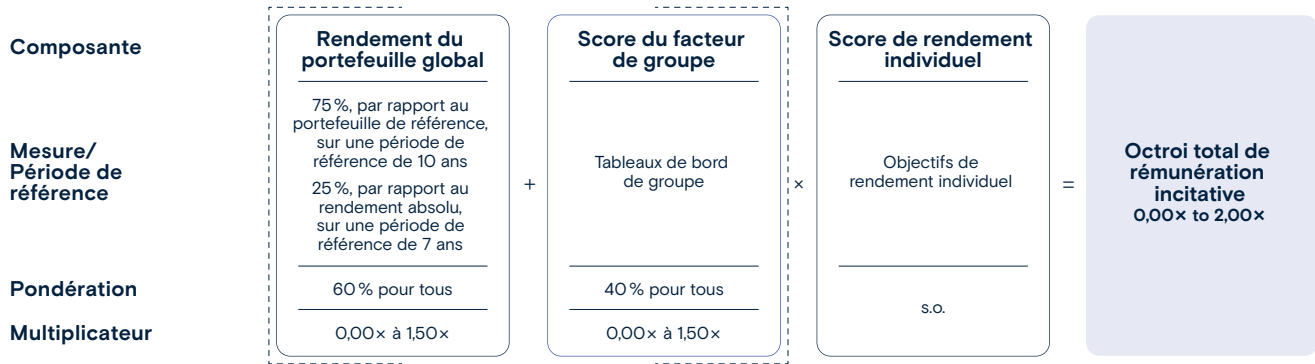
Les résultats du rendement global d'Investissements PSP sont déterminés à la fin de chaque exercice. Ils sont basés sur l'atteinte de chaque composante, et peuvent faire l'objet d'ajustements discrétionnaires à la lumière d'autres facteurs pertinents établis par le président et chef de la direction,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

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

Une fois que la prime de rémunération incitative de chaque employé est déterminée, la valeur est répartie entre la prime annuelle, pour tous les échelons, et la prime différée en espèces pour certains échelons désignés.

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

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



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

Unités de fonds restreintes

Les unités de fonds restreintes (UFR) peuvent être accordées de façon sélective. Ces UFR sont acquises et payées annuellement en trois versements égaux, à moins que l'employé ne décide de différer le paiement à la fin de la période de trois ans.

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

Autres avantages sociaux

Régime d'assurance collective

Selon leur emplacement respectif, les employés ont droit à des avantages sociaux complets, notamment les soins de santé et dentaires, l'assurance invalidité, l'assurance maladie grave, et l'assurance-vie, décès et mutilation accidentels. Ils ont également droit à des services de soins de santé virtuels, un programme d'aide aux employés et un éventail de programmes et d'outils pour les aider à atteindre leur état de bien-être optimal.

Régimes de retraite

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

Régime de retraite des employés à cotisation déterminée (CD) – Les employés admissibles qui travaillent au Canada, embauchés depuis le 1^{er} janvier 2014, deviennent automatiquement membres de régime de retraite CD auquel ils peuvent cotiser de 5 à 7 % de leur salaire de base. (Investissements PSP verse des cotisations équivalentes à toutes celles versées par les employés.)

Les employés canadiens peuvent contribuer jusqu'à concurrence du maximum permis en vertu de la *Loi de l'impôt sur le revenu* 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 à cotisation déterminée qui ont été établis en fonction de la réglementation locale et qui sont harmonisés avec les pratiques du marché.

Avantages accessoires

Selon leur emplacement respectif, les membres de la direction peuvent bénéficier d'une allocation pour avantages accessoires, et être admissibles à un bilan annuel de santé préventif.

Répartition de la rémunération

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

La cible de rémunération incitative du président et chef de la direction est 400 % du salaire de base, répartie à 40 % dans une prime annuelle en espèces versée au cours de l'année courante (rémunération incitative à court terme), et à 60 % dans une prime différée (rémunération incitative à long terme). La part différée est répartie en deux parts égales, soit 50 % d'unités de fonds différées et 50 % d'unités de fonds différées basées sur le rendement.

La cible de rémunération incitative pour les premiers vice-présidents des classes d'actifs est 350 % du salaire de base, répartie à 50 % dans une prime annuelle en espèces versée au cours de l'année courante (rémunération incitative à court terme), et à 50 % dans une prime versée en différé (rémunération incitative à long terme). La part différée est répartie en deux parts, soit 60 % d'unités de fonds différées et 40 % d'unités de fonds différées basées sur le rendement.

Président et chef de la direction

% de la rémunération globale cible



- 20 Salaire de base
- 32 Incitatif à court terme
- 48 Incitatif à long terme

Premiers vice-présidents des classes d'actifs

% de la rémunération globale cible



- 22 Salaire de base
- 39 Incitatif à court terme
- 39 Incitatif à long terme

Résultats de l'exercice 2022 (clos le 31 mars 2022) : rendement et décisions en matière de rémunération

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

1. Le rendement absolu net du portefeuille global est comparé à l'objectif de rendement, sur une période continue de sept ans;
2. Le rendement relatif net du portefeuille global est comparé au portefeuille de référence, sur une période continue de dix ans.

Rendement absolu net du portefeuille global

Depuis l'exercice 2016, Investissements PSP a produit un rendement net de placement de 8,3 % par année, qui est supérieur à l'objectif de rendement à long terme.

Rendement relatif net du portefeuille global

La création de valeur à long terme est souvent liée à la capacité de réaliser des rendements de placement supérieurs à un indice de référence défini. Au 31 mars 2022, notre rendement relatif de placement sur dix ans pour le portefeuille global était de 1,4 % par rapport au portefeuille de référence.

Décisions de rémunération prises au cours de l'exercice 2022

Les membres du conseil 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 évaluent la performance du président et chef de la direction en fonction de ces objectifs et attribuent une cote de rendement globale.

Au moment de déterminer la rémunération directe totale du président et chef de la direction, le conseil tient compte à la fois de son rendement individuel et du rendement de l'organisation.

Pour l'exercice 2022, les objectifs personnels du président et chef de la direction s'harmonisaient avec la stratégie, la mission et les valeurs d'Investissements PSP, et comprenaient notamment les éléments suivants :

- Assurer le suivi du plan stratégique *PSP vers l'avant*
- Promouvoir un effectif cohésif et collaboratif
- Développer davantage la marque et la visibilité de PSP

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

Rémunération des dirigeants

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

Les tableaux suivants présentent les membres de la direction désignés dans l'ordre de la rémunération octroyée pour l'exercice 2022. Les primes différées en espèces continuent de varier en fonction du rendement du portefeuille global pendant un maximum de trois ans. La rémunération globale versée à l'exercice 2022, y compris les valeurs payables des attributions différées de l'exercice précédent, est également présentée et comprend les montants en espèces versés pour les régimes en place précédemment, pour les nouveaux régimes, ainsi que pour toutes les mesures transitoires.

Tableau de la rémunération globale à l'exercice 2022

	Exercice	Salaire de base ^{1,2}	Prime annuelle en espèces	Prime différée en espèces	Rémunération sous-total (octroyée)	Unités de fonds restreintes /octrois spéciaux	Régime de retraite et RRSE	Rémunération globale (octroyée)	Autre rémunération ³	Prime différée + RRILT + UFR (versé)	Rémunération globale (versée)
		(A)	(B)	(C)	(A+B+C)	(D)	(E)	(A+B+C+D+E)	(F)	(G)	(A+B+F+G)
Neil Cunningham ⁴ Président et chef de la direction	2022	552 115	1 474 598	2 211 896	4 238 609	0	302 000	4 540 609	49 275	2 907 630	4 983 618
	2021	501 923	1 212 084	1 818 126	3 532 133	0	170 800	3 702 933	44 485	1 931 446	3 689 938
	2020	503 846	1 205 200	1 807 800	3 516 846	0	123 000	3 639 846	45 409	1 395 161	3 149 616
David J. Scudellari ⁵ Premier vice-président et chef mondial des Titres de créance et des Placements privés	2022	451 731	1 432 123	1 432 123	3 315 977	0	17 400	3 333 377	41 005	2 068 722	3 993 581
	2021	451 731	1 156 149	1 156 148	2 764 028	300 000	16 062	3 080 090	34 676	1 828 091	3 470 647
	2020	453 462	1 249 855	1 249 855	2 953 172	0	18 769	2 971 941	30 895	491 483	2 225 695
Eduard van Gelderen ⁴ Premier vice-président et chef des placements	2022	401 538	893 046	893 045	2 187 629	500 000	28 000	2 715 629	36 596	1 097 398	2 428 578
	2021	401 538	734 063	734 063	1 869 664	0	26 233	1 895 897	32 005	473 422	1 641 028
	2020	403 077	743 173	743 173	1 889 423	300 000	20 000	2 209 423	34 689	251 118	1 432 057
Patrick Samson ⁴ Premier vice-président et chef mondial, Placements actifs réels	2022	341 219	951 205	870 689	2 163 113	0	322 800	2 485 913	33 409	856 508	2 182 341
	2021	311 895	812 348	541 565	1 665 808	277 000	41 100	1 983 908	29 117	834 777	1 988 137
	2020	313 090	810 263	540 175	1 663 528	0	143 300	1 806 828	28 269	740 593	1 892 215
Michelle Ostermann ^{4,6} Première vice-présidente et chef mondial de Marchés des capitaux	2022	247 692	645 033	645 033	1 537 758	525 000	16 423	2 079 181	253 306	147 885	1 293 916
	2021	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	2020	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

¹ Pour les exercices 2021 et 2022, représente le salaire de base gagné durant 26,1 périodes de paie contrairement aux 26 périodes habituelles.

² Pour l'exercice 2020, représente le salaire de base gagné durant 26,2 périodes de paie contrairement aux 26 périodes habituelles.

³ La rubrique « Autre rémunération » comprend les avantages accessoires, l'allocation annuelle des dollars flexibles, le bilan annuel de santé préventif, ainsi que les cotisations de l'employeur pour les primes d'assurance-vie, décès et mutilation accidentels, invalidité, les prestations pour soins de santé (y compris les services virtuels de santé et le programme d'aide aux employés) et soins dentaires, de même que tout autre octroi spécial en espèces ou montant versé en vertu des dispositions contractuelles, s'il y a lieu.

⁴ Montants en dollars canadiens.

⁵ Montants en dollars américains.

⁶ M^{me} Ostermann a été embauchée le 19 juillet 2021. Pour l'exercice 2022, M^{me} Ostermann a reçu une subvention spéciale en espèces de 125 000 et une allocation de déménagement de 100 000, qui sont incluses dans la rubrique « Autres rémunérations ».

Valeur cumulative des octrois de primes différées en espèces

Le tableau suivant présente la valeur cumulative totale, au 31 mars 2022, de toutes les primes différées en espèces octroyées, mais non encore acquises ou versées aux membres de la direction désignés d'Investissements PSP.

	Type d'octroi	Total des octrois non payés	Primes futures estimatives ¹		
			EF2023	EF2024	EF2025
Neil Cunningham ² Président et chef de la direction	UFD	2 013 289	972 970	671 670	368 649
	UFDR	2 918 911	903 900	909 063	1 105 948
	Total	4 932 200	1 876 870	1 580 733	1 474 597
David J. Scudellari ³ Premier vice-président et chef mondial des Titres de créance et des Placements privés	UFD	1 571 706	767 626	517 655	286 425
	UFDR	1 535 250	499 942	462 459	572 849
	UFR	100 000	100 000	0	0
	Total	3 206 956	1 367 568	980 114	859 274
Eduard van Gelderen ² Premier vice-président et chef des placements	UFD	978 088	474 057	325 422	178 609
	UFDR	948 112	297 269	293 625	357 218
	UFR	333 334	166 667	166 667	0
	Total	2,259,534	937,993	785,714	535,827
Patrick Samson ² Premier vice-président et chef mondial, Placements actifs réels	UFD	952 393	452 624	317 580	182 189
	UFDR	594 556	135 044	135 391	324 121
	UFR	92 333	92 333	0	0
	Total	1 639 282	680 001	452 971	506 310
Michelle Ostermann ² Première vice-présidente et chef mondial de Marchés des capitaux	UFD	387 021	129 007	129 007	129 007
	UFDR	258 013	0	0	258 013
	Total	266 666	133 333	133 333	0
	Total	911 700	262 340	262 340	387 020

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

² Montants en dollars canadiens.

³ Montants en dollars américains.

Prestations de retraite

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

	Type de régime	Valeur cumulée en début d'exercice	Augmentation attribuable à des éléments rémunérateurs ¹	Augmentation attribuable à des éléments non rémunérateurs ²	Valeur cumulée en fin d'exercice
<i>Montants en dollars américains</i>					
David J. Scudellari	401(k) dit « Safe Harbor »	295 278	17 400	55 020	367 698
<i>Montants en dollars canadiens</i>					
Eduard van Gelderen	Cotisation déterminée	131 460	28 000	33 145	192 605
Michelle Ostermann	Cotisation déterminée	0	16 423	15 715	32 138

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

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

Régime de retraite à prestations définies (Canada)

	Nombre d'années de service validé ¹	Prestation annuelle		Obligation au titre des prestations constituées au début de l'exercice ^{2,4}	Augmentation attribuable à des éléments rémunérateurs ⁵	Augmentation attribuable à des éléments non rémunérateurs ⁶	Valeur cumulée en fin d'exercice ^{2,7}
		À la fin de l'exercice ²	À 65 ans ^{2,3}				
Neil Cunningham	14,4	149 700	168 700	3 009 300	302 000	(209 400)	3 101 900
Patrick Samson	15,6	99 400	190 800	2 029 400	322 800	(102 700)	2 249 500

¹ 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 au 31 mars 2022.

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

³ Aux fins du calcul des prestations annuelles payables à 65 ans, les gains moyens de fin de carrière sont comptabilisés au 31 mars 2022.

⁴ Obligation au titre des prestations constituées, en utilisant un taux d'actualisation de 2,70 %. Les obligations sont comptabilisées au 31 mars 2021 en s'appuyant sur les hypothèses et les méthodes qui ont servi à l'établissement des déclarations comptables au 31 décembre 2020.

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

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

⁷ Obligation au titre des prestations constituées, en utilisant un taux d'actualisation de 3,10 %. Les obligations sont comptabilisées au 31 mars 2022 en s'appuyant sur les hypothèses et les méthodes qui ont servi à l'établissement des déclarations comptables au 31 décembre 2021.

Politiques d'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 ¹	Mois d'indemnité	Indemnité de départ totale ^{2,3}
Neil Cunningham ⁴	17,8	24,0	2 920 000
David J. Scudellari ⁵	6,4	18,0	1 856 250
Eduard van Gelderen ⁴	3,7	15,0	1 212 500
Patrick Samson ⁴	15,5	18,0	1 473 750
Michelle Ostermann ⁴	0,7	12,0	982 500

¹ Selon un départ hypothétique au 31 mars 2022.

² L'indemnité de départ du président et chef de la direction correspond à 24 mois du salaire de base à la date du départ plus la portion annuelle en espèces de sa cible de rémunération incitative et l'équivalent de 24 mois d'avantages accessoires.

³ Pour les premiers vice-présidents, l'indemnité de départ correspond à 12 mois du salaire de base à la date du départ plus la portion annuelle en espèces de la cible de rémunération incitative et l'équivalent de 12 mois d'avantages accessoires. Un mois d'indemnité de base est ajouté pour chaque année de service complétée, jusqu'à concurrence de 18 mois au total.

⁴ Montants en dollars canadiens.

⁵ Montants en dollars américains.

L'indemnité de départ comprend également le maintien des protections assurées pendant une période de 24 mois pour le président et chef de la direction et jusqu'à 18 mois pour les premiers vice-présidents.

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

Biographies des administrateurs



Martin Glynn

Président du conseil depuis le 11 mai 2018

Membre du conseil depuis le 30 janvier 2014

Membre

Comité de placements et de risques, et membre d'office du comité d'audit, du comité de gouvernance et du comité des ressources humaines et de la rémunération

Lieu de résidence

Vancouver (Colombie-Britannique)
Canada

Principales expériences de direction

- Chef de la direction
- À l'international

Principales compétences connexes

- Responsabilité sociale d'entreprise / durabilité
- Finance
- Gouvernance
- Ressources humaines
- Gestion du risque

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



Maryse Bertrand

Administratrice de sociétés

Membre du conseil depuis le 7 septembre 2018

Membre

Comité des ressources humaines et de la rémunération (présidente), comité de gouvernance et comité de placements et de risques

Lieu de résidence

Montréal (Québec) Canada

Principales expériences de direction

- Poste de dirigeant ou équivalent

Principales compétences connexes

- Responsabilité sociale d'entreprise / durabilité
- Finance
- Gouvernance
- Ressources humaines
- Gestion du risque

Maryse Bertrand est membre des conseils d'administration de la Banque Nationale du Canada, de Vêtements de Sport Gildan inc. et de Metro inc. Elle est aussi vice-présidente du conseil d'administration de l'Université McGill. Elle a été présidente du conseil de l'Institut des administrateurs de sociétés (IAS) (section Québec) et administratrice à la Caisse de dépôt et placement du Québec. De 2016 à 2017, M^{me} Bertrand a été conseillère stratégique et avocate-conseil chez Borden Ladner Gervais S.E.N.C.R.L., s.r.l. et, auparavant, vice-présidente, Services immobiliers, Services juridiques et avocate-conseil à Radio-Canada/CBC, où elle a aussi présidé le Comité national de gestion de crise, ainsi que le conseil de la chaîne spécialisée ARTV. Avant 2009, elle a été associée et membre du cabinet national de gestion chez Davies Ward Philips & Vineberg S.E.N.C.R.L., s.r.l., où elle s'est spécialisée en fusions et acquisitions et en financement corporatif. En 2007, M^{me} Bertrand a reçu la distinction d'Avocatus Emeritus (Ad.E.) du Barreau du Québec pour sa contribution exceptionnelle à la profession juridique. Elle détient un baccalauréat en droit (avec haute distinction) de l'Université McGill et une maîtrise en gestion des risques de la Stern School of Business de l'Université de New York.



Gregory Chrispin

Administrateur de sociétés
Membre du conseil depuis
le 4 mars 2022

Membre

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

Lieu de résidence

Boucherville (Québec) Canada

Principales expériences de direction

- Chef de la direction

Principales compétences connexes

- Marchés des capitaux
- Infrastructures
- Responsabilité sociale d'entreprise / durabilité
- Gestion du risque
- Régie interne et finance liées aux pensions



David C. Court

Administrateur de sociétés
Membre du conseil depuis
le 30 octobre 2018

Membre

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

Lieu de résidence

Toronto (Ontario) Canada

Principales expériences de direction

- Poste de dirigeant ou équivalent
- À l'international

Principales compétences connexes

- Placements privés
- Ressources humaines
- Technologies de l'information / cybersécurité
- Gestion du risque

Gregory Chrispin a récemment pris sa retraite après avoir travaillé au Mouvement Desjardins, à titre de vice-président exécutif, Gestion de patrimoine et Assurance vie et santé. À ce poste, il a été responsable des activités de Valeurs mobilières Desjardins, Desjardins Société de placement, Desjardins Gestion internationale d'actifs, Fiducie Desjardins et Desjardins Sécurité financière. Auparavant, il a été président et directeur général de la filiale canadienne de State Street Global Advisors. M. Chrispin siège actuellement au conseil d'administration d'Addenda Capital, une société privée de gestion de placements institutionnels. Il demeure actif dans l'industrie du placement et la collectivité, en siégeant à de nombreux comités au sein de diverses organisations. Il a siégé au conseil d'administration de l'Association canadienne des compagnies d'assurances de personnes et a été vice-président du conseil de Patrimoine Aviso, un important fournisseur de services de gestion de placement. Il est membre du comité de gouvernance du programme d'obligation à impact social (OIS) Alternative Suspension des YMCA du Québec, la première OIS nationale en sécurité communautaire au Canada. M. Chrispin détient un baccalauréat en mathématiques (actuariat) de l'Université de Montréal et le titre d'analyste financier agréé (CFA®), en plus d'être membre de l'Institut des administrateurs de sociétés (IAS.A).

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



M. Marianne Harris

Administratrice de sociétés
Membre du conseil depuis
le 18 décembre 2020

Membre

Comité de gouvernance (présidente), comité d'audit et comité de placements et de risques

Lieu de résidence

Toronto (Ontario) Canada

Principales expériences de direction

- Poste de dirigeant ou équivalent
- À l'international

Principales compétences connexes

- Marchés des capitaux
- Crédit
- Finance
- Gouvernance
- Ressources humaines



Timothy E. Hodgson

Administrateur de sociétés
Membre du conseil depuis
le 17 décembre 2013

Membre

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

Lieu de résidence

Toronto (Ontario) Canada

Principales expériences de direction

- Chef de la direction
- À l'international

Principales compétences connexes

- Marchés des capitaux
- Crédit
- Infrastructures
- Placements privés
- Gestion du risque

M. Marianne Harris est membre des conseils d'administration de Financière Sun Life inc., de Les Compagnies Loblaw Limitée et de Banque Choix du Président. Auparavant, elle a aussi siégé aux conseils d'administration d'Hydro One Limited et d'Agrium Inc., et a présidé le conseil d'administration de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM). Dans le secteur à but non lucratif, elle siège au conseil consultatif du doyen de la Schulich School of Business et au conseil consultatif de The Hennick Centre for Business and Law. Elle compte plus de trente ans d'expérience en gestion dans le secteur bancaire, au Canada et aux États-Unis; une expérience cumulée principalement au sein de Merrill Lynch et de RBC Marchés des Capitaux. M^{me} Harris est titulaire d'un MBA de la Schulich School of Business, d'un diplôme en droit (J.D.) de l'école Osgoode Hall et d'un baccalauréat en sciences (avec distinction) de l'Université Queen's.

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



Miranda C. Hubbs

Administratrice de sociétés
Membre du conseil depuis
le 15 août 2017

Membre

Comité de placements et de risques (présidente) et comité des ressources humaines et de la rémunération

Lieu de résidence

Toronto (Ontario) Canada

Principales expériences de direction

- Poste de dirigeant ou équivalent
- À l'international

Principales compétences connexes

- Marchés des capitaux
- Ressources naturelles
- Responsabilité sociale d'entreprise / durabilité
- Finance
- Gouvernance



Susan Kudzman

Administratrice de sociétés
Membre du conseil depuis
le 18 décembre 2020

Membre

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

Lieu de résidence

Montréal (Québec) Canada

Principales expériences de direction

- Poste de dirigeant ou équivalent

Principales compétences connexes

- Finance
- Gouvernance
- Ressources humaines
- Régie interne et finance liées aux pensions
- Gestion du risque

Miranda C. Hubbs siège aux conseils de Nutrien et d'Imperial Oil, et est vice-présidente du conseil de la Croix-Rouge canadienne. Elle a siégé précédemment aux conseils d'Agrium Inc. et de Spectra Energy Corporation. De plus, elle siège aux comités consultatifs de la Toronto Biennial of Art, au conseil consultatif sur la stratégie climatique de l'IAS pour le Chapter Zero Canada, la section climatique de l'IAS pour le Chapter Zero Canada, la section de gouvernance climatique du Forum économique mondial, et au comité consultatif sur les finances durables du Global Risk Institute. À son départ à la retraite en 2011, M^{me} Hubbs était vice-présidente à la direction et directrice générale de McLean Budden, l'un des plus grands gestionnaires d'actifs institutionnels au Canada. Auparavant, elle a travaillé en tant qu'analyste en recherche et spécialiste des services bancaires d'investissement au sein de Gordon Capital Corporation, une importante firme canadienne de courtage. M^{me} Hubbs est titulaire d'un baccalauréat ès sciences de l'Université Western, ainsi que d'un MBA de la Schulich School of Business de l'Université York. Elle détient également le titre CFA, et est titulaire de l'accréditation SASB-FSA et du CERT Certificate in Cybersecurity Oversight délivré par la division CERT du Software Engineering Institute de l'Université Carnegie-Mellon.

Susan Kudzman a récemment pris sa retraite à titre de vice-présidente exécutive, chef de la gestion des risques et des affaires corporatives à la Banque Laurentienne du Canada. Auparavant, elle a occupé le poste de première vice-présidente et chef de la direction des risques à la Caisse de dépôt et placement du Québec. M^{me} Kudzman est présidente du conseil de Pages Jaunes Limitée et siège aux conseils de Medavie, de Transat A.T. inc. et de Redevances Nomad Ltée. Elle est aussi active dans de nombreuses activités communautaires et philanthropiques. M^{me} Kudzman est titulaire d'un baccalauréat en actuariat, est fellow de l'Institut canadien des actuaires (FICA) et de la Society of Actuaries (FSA), et détient le titre de Chartered Enterprise Risk Analyst (analyste agréé du risque d'entreprise) (CERA).



Katherine Lee

Administratrice de sociétés
Membre du conseil depuis
le 25 juin 2018

Membre

Comité d'audit (présidente),
comité de gouvernance et comité
de placements et de risques

Lieu de résidence

Toronto (Ontario) Canada

Principales expériences de direction

- Chef de la direction
- À l'international

Principales compétences connexes

- Crédit
- Comptabilité
- Finance
- Gouvernance
- Gestion du risque

Katherine Lee est administratrice de sociétés à BCE Inc. et à Colliers International Group. Elle a occupé le poste de présidente et chef de la direction de GE Capital Canada. Avant d'occuper ce poste, M^{me} Lee a été chef de la direction de GE Capital Real Estate au Canada de 2002 à 2010, la faisant devenir une société de financement par emprunts et émissions d'actions à part entière. M^{me} Lee est entrée au service de GE en 1994, où elle a occupé de nombreux postes, notamment directrice, Fusions et acquisitions des services de conseils aux caisses de retraite de GE Capital, à San Francisco, et directrice principale de GE Capital Real Estate Korea, à Séoul et à Tokyo. Elle s'investit activement dans la collectivité, en parrainant des réseaux de femmes et des forums Asie-Pacifique. M^{me} Lee détient un baccalauréat en commerce de l'Université de Toronto et le titre de CPA, CA.



Helen Malloyv Hicks

Administratrice de sociétés
Membre du conseil depuis
le 4 mars 2022

Membre

Comité d'audit et comité de
placements et de risques

Lieu de résidence

Toronto (Ontario) Canada

Principales expériences de direction

- À l'international

Principales compétences connexes

- Placements privés
- Comptabilité
- Finance
- Gouvernance
- Gestion du risque

Helen Malloyv Hicks siège aux conseils d'administration de Northland Power et de Financière Sun Life. Dans le secteur à but non lucratif, elle siège aux conseils d'administration du Partenariat canadien contre le cancer et de la Princess Margaret Cancer Foundation, et préside les comités de finance, d'audit et de risque pour ces deux conseils d'administration. Auparavant, M^{me} Malloyv Hicks a siégé au conseil des associés de PricewaterhouseCoopers, ainsi qu'aux conseils d'administration de la Toronto Symphony Foundation et de la Toronto Symphony Orchestra. Anciennement associée au sein de PwC Canada, elle a occupé des postes de cadres et cumulé une expérience en transactions mondiales et services-conseils, pour finalement occuper le poste de responsable des valorisations mondiales à PwC de 2016 à 2021. Elle détient un baccalauréat en commerce de l'Université de Toronto, et a obtenu son titre de CPA, CA en 1985 et son titre d'experte en évaluation d'entreprise au Canada en 1991. Par la suite, elle a été nommée Fellow de l'Institut canadien des Comptables agréés et de l'Institut des CBV.



Maurice Tulloch

Administrateur de sociétés

Membre du conseil depuis
le 4 mars 2022

Membre

Comité d'audit et comité de
placements et de risques

Lieu de résidence

Toronto (Ontario) Canada

Principales expériences de direction

- Chef de la direction
- À l'international

Principales compétences connexes

- Marchés des capitaux
- Comptabilité
- Responsabilité sociale
d'entreprise / durabilité
- Gestion du risque
- Régie interne et finance
liées aux pensions

Maurice Tulloch siège au conseil d'administration de Porch Group. Jusqu'à son départ à la retraite en 2020, il a occupé des postes de direction à responsabilité croissante à Aviva, l'une des plus importantes multinationales d'assurance, notamment à titre de chef de la direction du groupe. Il s'est joint au conseil d'administration d'Aviva en 2017, tout en occupant le poste de chef de la direction. De plus, il a occupé plusieurs postes de cadre, dont celui de chef de la direction, Aviva Canada, et président du conseil, Assurance générale. M. Tulloch a siégé à de nombreux conseils d'administration externes, notamment à titre de président du conseil de la Société d'indemnisation en matière d'assurances IARD, et de président du conseil de ClimateWise. Il détient un MBA de la Heriot-Watt University, et les titres de comptable professionnel agréé (CPA) et de comptable en management accrédité (CMA) depuis 1998.

Rétrospective financière consolidée sur dix ans

(en millions de dollars)	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET¹										
Revenu (perte) de placement net	23 060	32 091	(500)	11 616	13 975	15 553	1 098	13 966	12 793	7 194
Charges d'exploitation	588	510	551	503	450	370	295	243	216	184
Autres éléments du résultat global	—	—	9	(3)	(14)	(4)	4	(15)	17	—
Éléments du résultat global	22 472	31 581	(1 042)	11 110	13 511	15 179	807	13 708	12 594	7 010
Transferts de fonds	3 502	3 036	2 871	3 749	3 921	3 622	3 987	4 554	4 997	4 635
Augmentation de l'actif net	25 974	34 617	1 829	14 859	17 432	18 801	4 794	18 262	17 591	11 645
ACTIF NET SOUS GESTION										
Actions										
Actions cotées ²	59 142	60 201	48 368	51 035	51 813	55 227	47 511	56 276	49 466	40 165
Placements privés	35 375	31 748	24 038	23 539	19 382	15 868	12 520	10 103	8 425	6 924
Titres à revenu fixe des gouvernements³	46 446	42 965	33 388	34 389	27 783	24 043	24 603	22 646	18 383	15 433
Crédit	21 892	14 474	13 295	10 475	8 857	4 418	640	—	—	—
Actifs réels										
Placements immobiliers ⁴	31 089	26 817	23 817	23 538	23 245	20 551	20 356	14 377	10 650	9 427
Placements en infrastructures	23 506	18 389	18 302	16 818	14 972	11 149	8 701	7 080	6 011	3 854
Placements en ressources naturelles	11 615	9 712	7 645	6 759	4 833	3 711	2 470	1 536	795	382
Portefeuille complémentaire	1 427	185	945	1 426	2 201	656	—	—	—	—
Actif net sous gestion	230 492	204 491	169 798	167 979	153 086	135 623	116 801	112 018	93 730	76 185
RENDEMENT (%)										
Taux de rendement annuel (déduction faite des frais)	10,9	18,4	(0,6)	7,1	9,8	12,8	0,7	14,2	15,9	10,3
Indice de référence	9.4	16.5	(1.6)	7.2	8.7	11.9	0.3	13.1	13.9	8.6

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

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

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

³ Incluent la trésorerie et les équivalents de trésorerie.

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

États financiers

— et notes aux états financiers

PSP

Table des matières

98	Responsabilité de la direction à l'égard de l'information financière		Compte du régime de pension de la fonction publique – États financiers		Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada – États financiers
99	Certificat d'investissement	139	États de la situation financière	213	États de la situation financière
	Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public – États financiers consolidés	140	États du résultat net	214	États du résultat net
		140	États des variations des capitaux propres	214	États des variations des capitaux propres
102	États consolidés de la situation financière	141	Tableaux des flux de trésorerie	215	Tableaux des flux de trésorerie
103	États consolidés du résultat net	142	Notes des états financiers	216	Notes des états financiers
103	États consolidés des variations des capitaux propres		Compte du régime de pension des Forces canadiennes – États financiers		Compte du régime de pension de la Force de réserve – États financiers
104	Tableaux consolidés des flux de trésorerie	176	États de la situation financière	250	États de la situation financière
105	Notes des états financiers consolidés	177	États du résultat net	251	États du résultat net
		177	États des variations des capitaux propres	251	États des variations des capitaux propres
		178	Tableaux des flux de trésorerie	252	Tableaux des flux de trésorerie
		179	Notes des états financiers	253	Notes des états financiers

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. Les états financiers consolidés comprennent certains montants fondés sur le jugement et les meilleures estimations de la direction, lorsque cela est jugé approprié. Les principales normes comptables utilisées sont présentées dans la note 2 des états financiers consolidés. L'information financière présentée dans le rapport annuel est conforme aux états financiers consolidés.

Pour l'exercice financier se terminant le 31 mars 2022 et le 31 mars 2021, 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 déficiences importantes au comité de vérification (le « comité ») du conseil d'administration d'Investissements PSP.



Neil Cunningham
Président et chef de la direction

Le 13 mai 2022

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 conformément à la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public*.

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 et internes pour discuter de l'étendue des audits et autres mandats confiés de temps à autre aux auditeurs 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 les recommande au conseil d'administration pour approbation.

Les co-auditeurs 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 un audit indépendant 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.



Jean-François Bureau
Premier vice-président et chef de la direction financière
et de la gestion du risque

Le 13 mai 2022

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 2022 ont été effectués conformément à la Loi et à l'Énoncé des principes, normes et procédures régissant ces placements¹. »



Martin Glynn
Président du conseil
Le 13 mai 2022

¹ Investissements PSP s'est conformée au *Règlement sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* (le « Règlement ») dans tous ses aspects significatifs. Cependant, tel que divulgué à l'exercice précédent, un placement détenu indirectement par le biais de fonds à gestion passive était par mégarde non conforme à l'article 13 (1) du Règlement. La situation a été rectifiée depuis.

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

États financiers consolidés

Rapport des auditeurs indépendants

À la présidente du Conseil du Trésor

Rapport sur l'audit des états financiers consolidés

Opinion

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (« Investissements PSP »), qui comprennent les états consolidés de la situation financière aux 31 mars 2022 et 2021, et les états consolidés du résultat net, les états consolidés des variations des capitaux propres et les tableaux consolidés des flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, ainsi que les notes annexes, y compris le résumé des principales méthodes comptables.

À notre avis, les états financiers consolidés ci-joints donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière consolidée d'Investissements PSP aux 31 mars 2022 et 2021, ainsi que de sa performance financière consolidée et de ses flux de trésorerie consolidés pour les exercices clos à ces dates, conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS).

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités des auditeurs à l'égard de l'audit des états financiers consolidés » du présent rapport. Nous sommes indépendants d'Investissements PSP conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états financiers consolidés au Canada et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Autres informations

La responsabilité des autres informations incombe à la direction. Les autres informations se composent des informations contenues dans le rapport annuel, mais ne comprennent pas les états financiers consolidés et notre rapport des auditeurs sur ces états.

Notre opinion sur les états financiers consolidés ne s'étend pas aux autres informations et nous n'exprimons aucune forme d'assurance que ce soit sur ces informations.

En ce qui concerne notre audit des états financiers consolidés, notre responsabilité consiste à lire les autres informations et, ce faisant, à apprécier s'il existe une incohérence significative entre celles-ci et les états financiers consolidés ou la connaissance que nous avons acquise au cours de l'audit, ou encore si les autres informations semblent autrement comporter une anomalie significative. Si, à la lumière des travaux que nous avons effectués, nous concluons à la présence d'une anomalie significative dans les autres informations, nous sommes tenus de signaler ce fait. Nous n'avons rien à signaler à cet égard.

Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états financiers consolidés

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états financiers consolidés conformément aux IFRS, 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.

Lors de la préparation des états financiers consolidés, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité d'Investissements PSP à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider Investissements PSP ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière d'Investissements PSP.

Responsabilités des auditeurs à l'égard de l'audit des états financiers consolidés

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers consolidés pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, et de délivrer un rapport des auditeurs contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers consolidés prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- nous identifions et évaluons les risques que les états financiers consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne;
- nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit 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 d'Investissements PSP;
- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière;
- nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité d'Investissements PSP à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états financiers consolidés au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener Investissements PSP à cesser son exploitation;
- nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états financiers consolidés, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers consolidés représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

Nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

Pour la vérificatrice générale
du Canada,



Mélanie Cabana, CPA auditrice, CA
Directrice principale

Montréal, Canada
Le 13 mai 2022

Rapport relatif à la conformité aux autorisations spécifiées

Opinion

Nous avons effectué l'audit de la conformité aux autorisations spécifiées des opérations de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public et de ses filiales en propriété exclusive dont nous avons pris connaissance durant l'audit des états financiers consolidés. Les autorisations spécifiées à l'égard desquelles l'audit de la conformité a été effectué sont les suivantes : les dispositions applicables de la partie X de la *Loi sur la gestion des finances publiques* et ses règlements, la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* et ses règlements ainsi que les règlements administratifs de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public et de ses filiales en propriété exclusive.

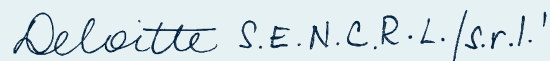
À notre avis, les opérations de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public et de ses filiales en propriété exclusive dont nous avons pris connaissance durant l'audit des états financiers consolidés sont conformes, dans tous leurs aspects significatifs, aux autorisations spécifiées susmentionnées. De plus, conformément aux exigences de la *Loi sur la gestion des finances publiques*, nous déclarons qu'à notre avis les principes comptables des IFRS ont été appliqués de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent.

Responsabilités de la direction à l'égard de la conformité aux autorisations spécifiées

La direction est responsable de la conformité de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public et de ses filiales en propriété exclusive aux autorisations spécifiées indiquées ci-dessus, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la conformité de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public et de ses filiales en propriété exclusive à ces autorisations spécifiées.

Responsabilités des auditeurs à l'égard de l'audit de la conformité aux autorisations spécifiées

Nos responsabilités d'audit comprennent la planification et la mise en œuvre de procédures visant la formulation d'une opinion d'audit et la délivrance d'un rapport sur la question de savoir si les opérations dont nous avons pris connaissance durant l'audit des états financiers consolidés sont en conformité avec les exigences spécifiées susmentionnées.



Montréal, Canada
Le 13 mai 2022

¹ CPA auditrice, CA, permis de comptabilité publique n° A121444

États consolidés de la situation financière

À la date indiquée

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2022	31 mars 2021
Actif		
Placements (note 4.1)	263 836	232 547
Autres actifs	208	246
Total de l'actif	264 044	232 793
Passif		
Fournisseurs et autres passifs	427	438
Passifs liés à des placements (note 4.1)	10 634	11 325
Emprunts (notes 4.1, 8.2)	22 710	16 731
Total du passif	33 771	28 494
Actif net	230 273	204 299
Capitaux propres		
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	168 090	148 915
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	44 707	39 838
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	16 513	14 678
Compte du régime de pension de la Force de réserve	963	868
Total des capitaux propres	230 273	204 299
Total du passif et des capitaux propres	264 044	232 793

Les notes font partie intégrante des états financiers consolidés.

Au nom du conseil d'administration :



Martin Glynn
Président du conseil



Katherine Lee
Présidente du comité de vérification

États consolidés du résultat net

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	2022	2021
Revenu de placement	23 562	32 588
Charges liées aux placements (note 11)	(502)	(497)
Revenu de placement net	23 060	32 091
Charges d'exploitation (note 12)	(588)	(510)
Résultat net	22 472	31 581

États consolidés des variations des capitaux propres

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	2022	2021
Transferts de fonds		
Solde au début de l'exercice	83 387	80 351
Transferts de fonds reçus au cours de l'exercice (note 9.3)	3 502	3 036
Solde à la fin de l'exercice	86 889	83 387
Résultats non distribués		
Solde au début de l'exercice	120 912	89 331
Résultat net	22 472	31 581
Solde à la fin de l'exercice	143 384	120 912
Total des capitaux propres	230 273	204 299

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)	2022	2021
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		
Résultat net	22 472	31 581
Ajustements pour tenir compte des éléments sans effet sur la trésorerie :		
Amortissement des immobilisations corporelles (note 12)	31	33
Incidence des fluctuations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	52	152
Gains non réalisés sur les emprunts	(689)	(591)
	21 866	31 175
Variation nette des actifs et des passifs d'exploitation		
Augmentation des placements	(27 241)	(23 635)
Augmentation des autres actifs	(7)	(7)
Diminution des fournisseurs et autres passifs	(11)	(4)
Diminution des passifs liés à des placements	(669)	(10 362)
Sorties de trésorerie nettes liées aux activités d'exploitation	(6 062)	(2 833)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		
Produits tirés des emprunts	32 418	22 528
Remboursement d'emprunts	(25 751)	(20 999)
Transferts de fonds reçus (note 9.3)	3 502	3 036
Entrées de trésorerie nettes liées aux activités de financement	10 169	4 565
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		
Acquisitions d'immobilisations corporelles	(16)	(18)
Sorties de trésorerie nettes liées aux activités d'investissement	(16)	(18)
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	4 091	1 714
Incidence des fluctuations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	(52)	(152)
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de l'exercice	4 290	2 728
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de l'exercice[^]	8 329	4 290
Informations supplémentaires sur les flux de trésorerie		
Intérêts versés	(240)	(296)

[^] Au 31 mars 2022, la trésorerie et les équivalents de trésorerie comprenaient un montant de 8 302 millions \$ (4 254 millions \$ au 31 mars 2021) détenu à des fins de placement et inclus à la note 4.1, ainsi qu'un montant de 27 millions \$ (36 millions \$ au 31 mars 2021) 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 2022 et 2021

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^{er} avril 2000, et dans le cas du régime de pension de la Force de réserve pour des services rendus à compter du 1^{er} 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). Dans certains pays étrangers, le revenu et les gains en capital demeurent imposables.

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 13 mai 2022.

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 14, 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 le revenu de placement des états consolidés du résultat net.

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 placements alternatifs, 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 4.1.9.

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 dans les charges liées aux placements. 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, comme il est indiqué à la note 11.

2.3.11. Transferts de fonds

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

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.

Des sources d'incertitude relatives aux estimations comprennent la pandémie de COVID-19 actuelle ainsi que le conflit entre la Fédération de Russie et l'Ukraine qui continuent d'évoluer et de soumettre les environnements économiques à une imprévisibilité et à une volatilité durable. Ces situations pourraient avoir une incidence continue sur les résultats financiers, en raison des incertitudes, dont leur ampleur et leur durée. Les états financiers consolidés d'Investissements PSP tiennent compte des répercussions de la COVID-19 et du conflit en Ukraine dans la mesure où celles-ci sont connues à la date de clôture.

Bien que les hypothèses reflètent les meilleures estimations 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 actuelles

Réforme des taux d'intérêt de référence – Phase 2

Les modifications d'IFRS 9, *Instruments financiers*, d'IAS 39, *Instruments financiers* : Comptabilisation et évaluation, d'IFRS 7, *Instruments financiers* : Informations à fournir, d'IFRS 4, *Contrats d'assurance*, et d'IFRS 16, *Contrats de location*, publiées par l'IASB entrent en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2021 et offrent de nouvelles indications pour traiter des questions soulevées par la transition vers les taux d'intérêt alternatifs découlant de la réforme du taux interbancaire offert. Les modifications traitent du remplacement des taux d'intérêt de référence actuels par des taux de référence alternatifs concernant les changements de base de détermination des flux de trésorerie contractuels d'actifs financiers et de passifs financiers et de la comptabilité de couverture, et prévoient de nouvelles obligations d'informations. Investissements PSP a appliqué les modifications en date du 1^{er} avril 2021, a déterminé que les modifications aux dispositions comptables n'ont pas d'incidence importante sur les états financiers consolidés, mais a présenté des informations additionnelles liées à la réforme par voie de note, tel qu'il est indiqué à la note 7.1.2.

3.2. Futures normes comptables

Investissements PSP a déterminé que les normes, modifications et interprétations ayant été publiées par l'IASB, mais qui ne sont pas encore en vigueur, n'ont aucune incidence importante anticipée sur ses états financiers consolidés.

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 2022	31 mars 2021
Placements sur les marchés publics		
Actions canadiennes	4 926	3 936
Actions étrangères	42 034	40 188
Placements sur les marchés privés		
Placements immobiliers	39 430	32 000
Placements privés	33 341	30 244
Placements en infrastructures	29 481	22 730
Placements en ressources naturelles	15 695	12 906
Titres à revenu fixe		
Trésorerie et titres du marché monétaire	13 367	7 793
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	19 410	25 976
Obligations indexées à l'inflation	13 027	14 218
Titres de créance privés	25 616	18 120
Placements alternatifs	21 601	16 243
	257 928	224 354
Actifs liés à des placements		
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	487	1 689
Intérêts à recevoir	316	402
Dividendes à recevoir	181	157
Titres acquis en vertu de conventions de revente	2 870	3 767
Actifs liés à des produits dérivés	2 054	2 178
	5 908	8 193
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN	263 836	232 547
Passifs liés à des placements		
Montants à payer liés à des transactions en cours	(1 069)	(1 524)
Intérêts à payer	(81)	(71)
Titres vendus à découvert	(2 347)	(2 774)
Garanties à payer	(671)	(2 214)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(3 928)	(3 279)
Passifs liés à des produits dérivés	(2 538)	(1 463)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(10 634)	(11 325)
Emprunts		
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(22 710)	(16 731)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN	(22 710)	(16 731)
Placements nets	230 492	204 491

4— Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.1. Catégories d'actifs financiers et de passifs financiers (suite)

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.

4.1.2. 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.

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.

Les placements en ressources naturelles regroupent les participations directes, les placements dans des fonds et les co-investissements dans diverses entités fermées. 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. Les placements en ressources naturelles sont présentés déduction faite de tout financement de tiers.

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 et les titres de créance privés.

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 8 302 millions \$ au 31 mars 2022 (4 254 millions \$ au 31 mars 2021). 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 billets à taux variable, les billets à terme adossés à des actifs et les titres adossés à des créances hypothécaires. 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.

La juste valeur des obligations gouvernementales et de la plupart des obligations de sociétés, des obligations indexées à l'inflation 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.

La juste valeur de certaines obligations de sociétés, des titres de créance privés et des billets à terme adossés à des actifs 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 des 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 en raison de leur échéance à court terme.

4.1.7. Intérêts à payer

En ce qui a trait aux emprunts décrits à la note 4.1.11, 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

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.

4.1.9. Garanties à payer

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.

4.1.10. 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 en raison de leur échéance à court terme.

4.1.11. 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 en raison de leur échéance à court terme. 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)

4.1.12. 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 liés aux capitaux propres, aux indices, aux marchandises, aux devises, aux taux d'intérêt, au crédit ou d'autres instruments financiers 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 ou négociée hors cote.

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)

4.1.12. 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 2022			31 mars 2021		
	Valeur nominale	Juste valeur		Valeur nominale	Juste valeur	
		Actifs	Passifs		Actifs	Passifs
Dérivés sur titres et marchandises						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	5 261	—	—	5 060	—	—
Bons et droits de souscription	12	8	—	12	12	—
Options : acquises	405	7	—	4 058	23	—
souscrites	658	—	(7)	7 426	—	(12)
Hors cote						
Swaps	21 016	483	(231)	25 938	755	(265)
Options : acquises	59	—	—	541	5	—
souscrites	—	—	—	641	—	(6)
Dérivés sur devises						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	323	—	—	289	—	—
Hors cote						
Contrats à terme	62 246	386	(1 294)	20 730	145	(93)
Swaps	742	—	(38)	6 369	6	(119)
Options : acquises	1 520	13	—	1 221	27	—
souscrites	1 760	—	(10)	1 124	—	(23)
Dérivés sur taux d'intérêt						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	7 810	—	—	6 771	—	—
Options : acquises	48 924	42	—	59 227	83	—
souscrites	42 212	—	(35)	64 079	—	(79)
Hors cote						
Swaps	2 146	121	(13)	1 038	51	(5)
Options : acquises	55 383	993	—	46 316	1 071	—
souscrites	59 299	—	(904)	45 708	—	(857)
Hors cote compensés						
Swaps	60 592	—	—	57 108	—	—
Dérivés de crédit						
Hors cote						
Swaps sur défaillance : acquis	262	—	(6)	207	—	(4)
souscrits ^A	50	1	—	19	—	—
Hors cote compensés						
Swaps sur défaillance : acquis	1 847	—	—	566	—	—
souscrits ^A	187	—	—	872	—	—
Total		2 054	(2 538)		2 178	(1 463)

^A Investissements PSP garanti indirectement, au moyen des swaps sur défaillance souscrits, les obligations de référence sous-jacentes. L'exposition potentielle maximale correspond à la valeur nominale des swaps sur défaillance souscrits présentée ci-dessus.

4— Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.1. Catégories d'actifs financiers et de passifs financiers (suite)

4.1.12. 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 2022			31 mars 2021		
	Valeur nominale	Juste valeur		Valeur nominale	Juste valeur	
		Actifs	Passifs		Actifs	Passifs
Instrument dérivé coté	105 605	57	(42)	146 922	118	(91)
Instrument dérivé négocié hors cote	204 483	1 997	(2 496)	149 852	2 060	(1 372)
Instrument dérivé hors cote compensés	62 626	—	—	58 546	—	—
Total		2 054	(2 538)		2 178	(1 463)

Le tableau suivant présente la valeur nominale des produits dérivés selon l'échéance à la date indiquée :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2022	31 mars 2021
Moins de 3 mois	147 157	112 271
De 3 à 12 mois	128 730	142 638
Plus d'un an	96 827	100 411

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 2022, 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
Placements sur les marchés publics				
Actions canadiennes	3 139	1 787	—	4 926
Actions étrangères	39 799	883	1 352	42 034
Placements sur les marchés privés				
Placements immobiliers	—	—	39 430	39 430
Placements privés	—	—	33 341	33 341
Placements en infrastructures	—	—	29 481	29 481
Placements en ressources naturelles	—	—	15 695	15 695
Titres à revenu fixe				
Trésorerie et titres du marché monétaire	3 307	10 060	—	13 367
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	4 639	14 768	3	19 410
Obligations indexées à l'inflation	13 026	1	—	13 027
Titres de créance privés	—	—	25 616	25 616
Placements alternatifs	—	13 146	8 455	21 601
	63 910	40 645	153 373	257 928
Actifs liés à des placements				
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	—	487	—	487
Intérêts à recevoir	—	316	—	316
Dividendes à recevoir	—	181	—	181
Titres acquis en vertu de conventions de revente	—	2 870	—	2 870
Actifs liés à des produits dérivés	57	1 997	—	2 054
	57	5 851	—	5 908
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN	63 967	46 496	153 373	263 836
Passifs liés à des placements				
Montants à payer liés à des transactions en cours	—	(1 069)	—	(1 069)
Intérêts à payer	—	(81)	—	(81)
Titres vendus à découvert	(2 347)	—	—	(2 347)
Garanties à payer	—	(671)	—	(671)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	—	(3 928)	—	(3 928)
Passifs liés à des produits dérivés	(42)	(2 496)	—	(2 538)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(2 389)	(8 245)	—	(10 634)
Emprunts				
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	—	(22 710)	—	(22 710)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN	—	(22 710)	—	(22 710)
Placements nets	61 578	15 541	153 373	230 492

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 2021, 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
Placements sur les marchés publics				
Actions canadiennes	2 765	1 116	55	3 936
Actions étrangères	38 225	780	1 183	40 188
Placements sur les marchés privés				
Placements immobiliers	—	—	32 000	32 000
Placements privés	—	—	30 244	30 244
Placements en infrastructures	—	—	22 730	22 730
Placements en ressources naturelles	—	—	12 906	12 906
Titres à revenu fixe				
Trésorerie et titres du marché monétaire	4 603	3 190	—	7 793
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	6 529	19 442	5	25 976
Obligations indexées à l'inflation	14 099	119	—	14 218
Titres de créance privés	—	—	18 120	18 120
Placements alternatifs	—	7 537	8 706	16 243
	66 221	32 184	125 949	224 354
Actifs liés à des placements				
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	—	1 689	—	1 689
Intérêts à recevoir	—	402	—	402
Dividendes à recevoir	—	157	—	157
Titres acquis en vertu de conventions de revente	—	3 767	—	3 767
Actifs liés à des produits dérivés	117	2 061	—	2 178
	117	8 076	—	8 193
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN	66 338	40 260	125 949	232 547
Passifs liés à des placements				
Montants à payer liés à des transactions en cours	—	(1 524)	—	(1 524)
Intérêts à payer	—	(71)	—	(71)
Titres vendus à découvert	(2 774)	—	—	(2 774)
Garanties à payer	—	(2 214)	—	(2 214)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	—	(3 279)	—	(3 279)
Passifs liés à des produits dérivés	(91)	(1 372)	—	(1 463)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(2 865)	(8 460)	—	(11 325)
Emprunts				
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	—	(16 731)	—	(16 731)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN	—	(16 731)	—	(16 731)
Placements nets	63 473	15 069	125 949	204 491

Au 31 mars 2021, des titres étrangers cotés d'une juste valeur de 153 millions \$ étaient détenus indirectement et classés au niveau 2. Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2022, ces titres ont été transférés au niveau 1, puisqu'ils sont désormais détenus directement par Investissements PSP (aucun transfert important entre le niveau 1 et le niveau 2 au cours de l'exercice clos le 31 mars 2021).

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 des méthodes et des 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 sur les marchés privés classés au niveau 3 est établie au moins deux fois l'an. Pour les autres périodes de présentation de l'information financière intermédiaires, 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.

Pour tenir compte, le cas échéant, de l'incidence des fluctuations importantes du marché ou d'autres événements survenus jusqu'à la fin de la période de présentation de l'information financière, des ajustements appropriés ont été apportés aux placements sur les marchés privés et aux placements dans des fonds. Ces ajustements sont fonction de bon nombre de facteurs, y compris des données comparables pour des placements négociés sur les marchés publics, des caractéristiques propres aux placements, de même que les conditions du marché et l'incertitude à cette date.

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 classés au niveau 3 au 31 mars 2022 :

Actifs financiers	Type de placement	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Techniques d'évaluation importantes	Données d'entrée non observables importantes	Fourchette (moyenne pondérée)
Placements sur les marchés publics Actions étrangères	Placements directs	1 352	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Placements sur les marchés privés Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	36 401	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^{B, C}	4,50 % – 19,00 % (7,03 %)
				Taux de capitalisation final ^{B, C}	2,90 % – 13,33 % (5,38 %)
			Capitalisation directe	Taux de capitalisation ^{B, D}	2,50 % – 9,60 % (4,36 %)
				Taux d'occupation stable ^{D, E}	94,00 % – 100,00 % (97,87 %)
			Approche des transactions comparables	Prix au pied carré ^{D, E}	4,30 \$ – 2 077,86 \$ (325,66 \$)
			Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
	Prix de la transaction	s. o.	s. o.		
	Placements dans des fonds	3 029	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Autres placements sur les marchés privés	Placements directs et co-investissements	55 018	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	5,64 % – 17,30 % (8,96 %)
			Données de marché comparables	s. o.	s. o.
			Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
	Placements dans des fonds	23 499	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Titres à revenu fixe Obligations de sociétés	Billets à terme adossés à des actifs	3	Prix obtenus de sources indépendantes ^A	s. o.	s. o.
Titres de créance privés	Placements directs et co-investissements	19 509	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	4,25 % – 23,53 % (10,33 %)
			Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
	Placements dans des fonds	6 107	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Placements alternatifs	Placements dans des fonds	8 455	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Total		153 373			

^A Dans certains cas, lorsque les placements sont détenus par l'intermédiaire des fonds, des sociétés de personnes ou d'une structure semblable, la juste valeur est déterminée par des sources indépendantes. Investissements PSP n'a pas accès aux informations sur les évaluations.

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

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

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

^E 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 classés au niveau 3 au 31 mars 2021 :

Actifs financiers	Type de placement	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Techniques d'évaluation importantes	Données d'entrée non observables importantes	Fourchette (moyenne pondérée)	
Placements sur les marchés publics Actions canadiennes	Placements directs	55	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
	Actions étrangères	1 183	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
Placements sur les marchés privés Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	29 703	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^{B,C}	5,00 % – 20,00 % (7,34 %)	
				Taux de capitalisation final ^{B,C}	4,00 % – 13,25 % (5,71 %)	
			Capitalisation directe	Taux de capitalisation ^{B,D}	2,40 % – 10,13 % (4,70 %)	
				Taux d'occupation stable ^{D,E}	38,00 % – 100,00 % (96,89 %)	
			Approche des transactions comparables	Prix au pied carré ^{D,E}	4,07 \$ – 1 365,41 \$ (274,50 \$)	
			Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
	Prix de la transaction	s. o.	s. o.			
	Placements dans des fonds	2 297	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
	Autres placements sur les marchés privés	Placements directs et co-investissements	46 072	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	5,92 % – 15 % (8,70 %)
				Données de marché comparables	s. o.	s. o.
Valeur de l'actif net ^A				s. o.	s. o.	
Prix de la transaction				s. o.	s. o.	
Placements dans des fonds	19 808	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.		
Titres à revenu fixe Obligations de sociétés	Billets à terme adossés à des actifs	5	Prix obtenus de sources indépendantes ^A	s. o.	s. o.	
Titres de créance privés	Placements directs et co-investissements	12 646	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	2,70 % – 22,23 % (9,03 %)	
			Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.	
Placements dans des fonds	5 474	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.		
Placements alternatifs	Placements dans des fonds	8 706	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
Total		125 949				

^A Dans certains cas, lorsque les placements sont détenus par l'intermédiaire des fonds, des sociétés de personnes ou d'une structure semblable, la juste valeur est déterminée par des sources indépendantes. Investissements PSP n'a pas accès aux informations sur les évaluations.

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

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

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

^E 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 classés dans le niveau 3 pour l'exercice clos le 31 mars 2022 :

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Achats	Ventes	Règlements	Gains réalisés	Gains (pertes) non réalisé(e)s	Transfert vers le (hors du) niveau 3	Solde de clôture
Placements sur les marchés publics	1 238	432	(271)	—	46	(452)	359	1 352
Placements sur les marchés privés	97 880	20 114	(15 337)	—	5 153	11 830	(1 693)	117 947
Titres à revenu fixe	18 125	13 101	(5 779)	(7)	99	80	—	25 619
Placements alternatifs	8 706	1 432	(2 176)	—	907	(414)	—	8 455
Total	125 949	35 079	(23 563)	(7)	6 205	11 044	(1 334)	153 373

Au 31 mars 2021, des placements sur les marchés privés de 1 693 millions \$ ont été classés au niveau 3, étant donné que leurs justes valeurs ont été déterminées à l'aide de données d'entrée non observables importantes. Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2022, un placement de 175 millions \$ a été transféré au niveau 1 lorsqu'il a été coté en Bourse. Les autres placements de 1 518 millions \$ ont été transférés au niveau 2, puisque les instruments sous-jacents sont détenus indirectement par Investissements PSP et sont évalués au moyen des cours de clôture disponibles sur le marché. De plus, des placements sur les marchés publics de 359 millions \$ ont été transférés du niveau 1 au niveau 3, étant donné que leurs justes valeurs n'étaient plus déterminées à l'aide de données d'entrée observables en raison des sanctions imposées aux placements internationaux visant les titres russes.

Le tableau suivant présente le rapprochement de tous les mouvements liés aux actifs financiers classés dans le niveau 3 pour l'exercice clos le 31 mars 2021 :

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Achats	Ventes	Règlements	Gains (pertes) réalisés(e)s	Gains non réalisés	Transfert hors du niveau 3	Solde de clôture
Placements sur les marchés publics	1 249	231	(145)	—	(10)	467	(554)	1 238
Placements sur les marchés privés	84 721	12 375	(6 747)	—	1 876	5 839	(184)	97 880
Titres à revenu fixe	17 448	6 368	(6 147)	(1)	140	317	—	18 125
Placements alternatifs	8 463	778	(1 236)	—	137	564	—	8 706
Total	111 881	19 752	(14 275)	(1)	2 143	7 187	(738)	125 949

Au 31 mars 2020, un placement de 554 millions \$ dans un fonds non coté détenant des titres cotés a été classé au niveau 3 en raison de la nature des restrictions contractuelles visant le rachat des parts du fonds. Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2021, les titres cotés détenus par le fonds ont été transférés à Investissements PSP et classés dans le niveau 1 à cette date. En outre, au 31 mars 2020, un placement sur les marchés privés de 184 millions \$ a été classé au niveau 3 de la hiérarchie de la juste valeur, étant donné que la juste valeur a été déterminée à l'aide de données d'entrée non observables importantes. Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2021, le placement a été transféré au niveau 2 lorsque l'entité émettrice sous-jacente détenue indirectement par Investissements PSP a été inscrite en Bourse.

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, toutes les autres variables demeurant constantes, 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 2022 (augmentation de 3 % et diminution de 3 % au 31 mars 2021) de la juste valeur des instruments financiers classés dans le niveau 3. Sont exclus les 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. 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 2022	31 mars 2021
Prêts et emprunts de titres		
Titres prêtés	3 711	3 590
Biens détenus en garantie ^A	4 040	3 843
Titres empruntés	1 836	1 913
Biens donnés en garantie ^B	1 935	1 986
Conventions de rachat et conventions de revente de titres		
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	3 872	3 271
Biens donnés en garantie	3 907	3 279
Titres acquis en vertu de conventions de revente	2 862	3 766
Biens détenus en garantie ^C	2 861	3 765
Contrats de dérivés		
Biens donnés en garantie	2 456	680
Biens détenus en garantie ^D	1 450	1 319

^A La juste valeur minimale des garanties sous forme de titres libellés dans la même devise requise est de 102 % et, dans le cas des titres libellés dans d'autres devises, de 105 %.

^B La juste valeur minimale de la garantie requise correspond à 100 % de la juste valeur des titres empruntés.

^C Au 31 mars 2022, un montant de 511 millions \$ (1 021 millions \$ au 31 mars 2021) 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 76 millions \$ (154 millions \$ au 31 mars 2021) avait été utilisé relativement à des titres vendus en vertu de conventions de rachat.

^D Les biens détenus en garantie comprenaient un montant de 143 millions \$ en espèces au 31 mars 2022 (305 millions \$ au 31 mars 2021) et 1 307 millions \$ en titres au 31 mars 2022 (1 014 millions \$ au 31 mars 2021). 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.

6— Intérêts détenus dans d'autres entités (suite)

6.1. Filiales, coentreprises et entreprises associées (suite)

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 2022, 126 filiales qui sont des entités d'investissement étaient constituées en Amérique du Nord, 26 en Europe, 18 en Océanie, 9 en Amérique centrale et en Amérique du Sud, 1 en Afrique et 1 en Asie (120 entités d'investissement en Amérique du Nord, 18 en Europe, 13 en Océanie, 4 en Amérique centrale et en Amérique du Sud, 1 en Afrique et 1 en Asie au 31 mars 2021).

De plus, Investissements PSP contrôlait 85 entités émettrices directement ou par l'intermédiaire de ses filiales qui sont des entités d'investissement au 31 mars 2022 (91 entités émettrices au 31 mars 2021).

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.

Nom de l'entité	31 mars 2022		
	Établissement principal	Participation détenue par Investissements PSP (%)	Relation avec Investissements PSP
AviAlliance GmbH	Europe	100	Entité émettrice contrôlée
Kaingaroo Timberlands Limited	Océanie	56	Entité contrôlée conjointement
SEGRO European Logistics Partnership S.a.r.l.	Europe	50	Entité contrôlée conjointement
Revera Inc.	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
Willow Topco Limited	Europe	74	Entité contrôlée conjointement
American Wholesale Insurance Holding Company, LLC	Amérique du Nord	22	Entreprise associée
Roadis Transportation Holding, S.L.U.	Mondial	100	Entité émettrice contrôlée
Forth Ports Limited	Europe	51	Entité contrôlée conjointement
Seaport Square Associates LP / Seaport Square Parallel LP	Amérique du Nord	50	Entité contrôlée conjointement
TDF S.A.S.	Europe	22	Entreprise associée

Nom de l'entité	31 mars 2021		
	Établissement principal	Participation détenue par Investissements PSP (%)	Relation avec Investissements PSP
AviAlliance GmbH	Europe	100	Entité émettrice contrôlée
Kaingaroo Timberlands Limited	Océanie	56	Entité contrôlée conjointement
Revera Inc.	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
SEGRO European Logistics Partnership S.a.r.l.	Europe	50	Entité contrôlée conjointement
Forth Ports Limited	Europe	51	Entité contrôlée conjointement
Roadis Transportation Holding, S.L.U.	Mondial	100	Entité émettrice contrôlée
American Wholesale Insurance Holding Company, LLC	Amérique du Nord	23	Entreprise associée
TDF S.A.S.	Europe	22	Entreprise associée
Constantin Investment Limited	Europe	38	Entreprise associée
Pomona Farming, LLC	Amérique du Nord	99	Entité émettrice contrôlée

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 16 et les engagements, à la note 17.

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 précisant la façon dont les activités de placement doivent se conformer à la philosophie d'Investissements PSP en matière de risque et s'aligner sur la tolérance et les limites de son appétit pour le risque. La politique de gestion du risque de placement complète également l'Énoncé des principes, normes et procédures en matière 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

Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2022, la valeur à risque (« VaR ») annualisée absolue a été mise en œuvre à titre de mesure principale du risque de marché pour l'ensemble du portefeuille afin d'uniformiser les mesures du risque de marché dans les catégories d'actifs. La VaR quantifie la perte de valeur d'un placement ou d'un portefeuille de placements qui, selon un niveau de confiance donné, ne devrait pas être dépassée au cours d'une période donnée, en raison des fluctuations des prix du marché. Au 31 mars 2021, Investissements PSP utilisait la volatilité annualisée absolue comme mesure principale du risque de marché.

Investissements PSP utilise la VaR historique, laquelle repose sur les rendements des marchés pour une période de dix ans et sur un horizon de détention de douze mois selon un seuil de confiance de 95 %. Ce qui veut dire que, sur le plan statistique, Investissements PSP pourrait s'attendre à ce que, seulement dans 5 % des cas, les pertes dépassent la VaR sur une période d'un an. 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 VaR.

La VaR est valide, sur le plan statistique, dans des conditions normales de marché. Même si elle tient compte des pertes éventuelles découlant de rendements historiques observés, elle ne se limite pas uniquement à ces événements. 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 VaR pour l'ensemble du portefeuille, calculée en pourcentage des placements nets, à la fin de la période :

	31 mars 2022 (%)	31 mars 2021 ^A (%)
VaR	17,4	17,2

^A Étant donné que la VaR a été utilisée pour la période de douze mois close le 31 mars 2022, la mesure du risque de marché a été modifiée au 31 mars 2021 dans le tableau ci-dessus aux fins de comparaison. La volatilité absolue de l'ensemble du portefeuille, soit la mesure principale du risque de marché au 31 mars 2021, s'établissait à 11,3 %.

Simulation de crise

Bien que la VaR 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 la simulation de crise 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, la simulation de crise 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 :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2022					Total
	Moins de 1 an	De 1 à 5 ans	De 5 à 10 ans	Plus de 10 ans	Autres	
Trésorerie et titres du marché monétaire	—	—	—	—	13 367 ^A	13 367
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	363	7 180	5 801	4 909	1 157 ^B	19 410
Obligations indexées à l'inflation	544	4 686	4 538	3 259	—	13 027
Titres de créance privés	199	5 163	10 364	3 450	6 440 ^C	25 616
Total des titres à revenu fixe	1 106	17 029	20 703	11 618	20 964	71 420

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2021					Total
	Moins de 1 an	De 1 à 5 ans	De 5 à 10 ans	Plus de 10 ans	Autres	
Trésorerie et titres du marché monétaire	—	—	—	—	7 793 ^A	7 793
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	694	12 145	6 462	5 817	858 ^B	25 976
Obligations indexées à l'inflation	527	5 578	4 983	3 130	—	14 218
Titres de créance privés	207	4 800	5 783	1 604	5 726 ^C	18 120
Total des titres à revenu fixe	1 428	22 523	17 228	10 551	14 377	66 107

^A En raison de leur échéance à court terme, ces placements ne sont pas exposés de façon importante au risque de taux d'intérêt.

^B Certains titres à revenu fixe ne sont pas exposés de façon importante au risque de taux d'intérêt étant donné que leurs taux d'intérêt prescrits sont variables.

^C 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.

Tous les placements dans des actions canadiennes, les placements dans des actions étrangères, les placements immobiliers, les placements privés, les placements en infrastructures et les placements en ressources naturelles, totalisant 164 907 millions \$ au 31 mars 2022 (142 004 millions \$ au 31 mars 2021), n'ont pas d'échéance précise et ne sont pas exposés de façon importante au risque de taux d'intérêt.

Les placements alternatifs décrits à la note 4.1.4, totalisant 21 601 millions \$ au 31 mars 2022 (16 243 millions \$ au 31 mars 2021), n'ont également pas d'échéance précise. Certains de ces placements alternatifs, de même que des conventions de revente et des contrats de dérivés présentés respectivement aux notes 4.1.10 et 4.1.12 sont exposés au risque de taux d'intérêt. Ces expositions sont prises en compte dans le calcul de la VaR dont il est question à la note 7.1.1.

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.

Réforme des taux d'intérêt de référence

Investissements PSP détient un certain nombre d'instruments financiers qui viendront à échéance après la date à laquelle le taux interbancaire auquel se réfère Investissements PSP est prévu d'être abandonné par suite de la réforme. Un comité directeur a été constitué pour superviser la transition des taux interbancaires offerts aux taux de référence alternatifs afin d'atténuer les risques liés à l'abandon ou l'indisponibilité de ces taux, qui sont principalement des risques opérationnels. En ce qui concerne les instruments financiers non dérivés, Investissements PSP a relevé les conventions faisant référence aux taux interbancaires et a entamé un processus rapide de correction des contrats avec les contreparties connexes. Pour les contrats de dérivés, Investissements PSP a adhéré au International Swaps and Derivatives Association Fallbacks Protocol (protocole ISDA) qui est entré en vigueur le 25 janvier 2021 et qui fournit un mécanisme de transition efficace aux taux de référence alternatifs à mesure que les taux interbancaires ne seront plus disponibles.

Le tableau ci-après présente la juste valeur des instruments financiers non dérivés et la valeur nominale des instruments financiers dérivés qui n'étaient pas encore indexés à des taux de référence alternatifs. Au 31 mars 2022, uniquement les instruments indexés aux taux LIBOR en dollars américains et devant venir à échéance après le 30 juin 2023 sont présentés.

(en millions de dollars canadiens)	LIBOR en dollars américains
Juste valeur des actifs financiers non dérivés	11 446
Valeur nominale des dérivés	13 552

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 2022	
	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Pourcentage du total
Dollar américain	129 150	64,0
Euro	21 111	10,5
Yen japonais	9 384	4,7
Livre sterling	8 990	4,5
Dollar de Hong Kong	5 776	2,9
Dollar australien	4 840	2,4
Roupie indienne	3 735	1,9
Peso mexicain	3 090	1,5
Franc suisse	2 056	1,0
Nouveau dollar taïwanais	1 543	0,8
Yuan chinois	1 514	0,8
Won sud-coréen	1 160	0,6
Autres	9 369	4,4
Total	201 718	100,0

Au 31 mars 2022, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient en outre des engagements libellés en devises de 28 168 millions \$ (18 711 millions \$ US, 2 355 millions €, 642 millions £, 22 millions de rands d'Afrique du Sud, 1 931 millions de pesos mexicains, 247 millions de dollars australiens, 2 651 millions de roupies indiennes, 4 267 millions de yens japonais et 32 millions de dollars néo-zélandais). Ces engagements ne figurent pas dans le tableau des expositions au risque de change ci-dessus.

Devise	31 mars 2021	
	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Pourcentage du total
Dollar américain	106 612	63,0
Euro	23 623	14,0
Dollar australien	8 412	5,0
Livre sterling	6 108	3,6
Yen japonais	4 048	2,4
Dollar de Hong Kong	2 624	1,6
Peso mexicain	2 107	1,2
Franc suisse	1 655	1,0
Roupie indienne	1 631	1,0
Réal brésilien	1 614	1,0
Yuan chinois	1 580	0,9
Won sud-coréen	1 541	0,9
Autres	7 680	4,4
Total	169 235	100,0

Au 31 mars 2021, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient en outre des engagements libellés en devises de 26 911 millions \$ (17 724 millions \$ US, 2 566 millions €, 379 millions £, 22 millions de rands d'Afrique du Sud, 2 010 millions de pesos mexicains, 3 019 millions de roupies indiennes et 50 millions de couronnes danoises). 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 2022, l'exposition maximale d'Investissements PSP au risque de crédit s'élevait à 76 milliards \$ (72 milliards \$ au 31 mars 2021). 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 16 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, à la date indiquée :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2022						
	Obligations gouvernementales et obligations de sociétés ^A	Obligations indexées à l'inflation ^A	Titres du marché monétaire ^A	Conventions de revente	Instruments dérivés négociés hors cote ^B	Titres de créance privés ^A	Total ^A
AAA-AA	12 507	13 049	10 036	440	77	—	36 109
A	5 938	—	2 518	1 743	1 920	—	12 119
BBB	396	—	—	687	—	405	1 488
BB et moins	547	—	—	—	—	25 182	25 729
Aucune cote ^C	139	—	—	—	—	204	343
Total	19 527	13 049	12 554	2 870	1 997	25 791	75 788

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2021						
	Obligations gouvernementales et obligations de sociétés ^A	Obligations indexées à l'inflation ^A	Titres du marché monétaire ^A	Conventions de revente	Instruments dérivés négociés hors cote ^B	Titres de créance privés ^A	Total ^A
AAA-AA	17 474	14 124	5 898	1 696	49	—	39 241
A	7 803	119	1 216	2 024	2 011	—	13 173
BBB	266	—	—	47	—	317	630
BB et moins	462	—	—	—	—	17 894	18 356
Aucune cote ^C	116	—	26	—	—	140	282
Total	26 121	14 243	7 140	3 767	2 060	18 351	71 682

^A Comprend les intérêts à recevoir.

^B Tel qu'il est décrit à la note 4.1.12.

^C 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.

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'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 conditions de compensation n'étant pas satisfaites.

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	
31 mars 2022						
Conventions de revente	2 870	—	2 870 ^A	1 384	1 482	4
Dérivés négociés hors cote	2 192	195	1 997 ^B	1 681	295	21
Total	5 062	195	4 867	3 065	1 777	25
31 mars 2021						
Conventions de revente	3 767	—	3 767 ^A	1 495	2 270	2
Dérivés négociés hors cote	2 257	197	2 060 ^B	1 450	593	17
Total	6 024	197	5 827	2 945	2 863	19

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	
31 mars 2022						
Conventions de rachat	3 928	—	3 928 ^A	1 384	2 533	11
Dérivés négociés hors cote	2 691	195	2 496 ^B	1 538	909	49
Garanties à payer	143	—	143 ^C	143	—	—
Total	6 762	195	6 567	3 065	3 442	60
31 mars 2021						
Conventions de rachat	3 279	—	3 279 ^A	1 495	1 782	2
Dérivés négociés hors cote	1 569	197	1 372 ^B	1 230	123	19
Garanties à payer	305	—	305 ^C	220	—	85
Total	5 153	197	4 956	2 945	1 905	106

^A Tel qu'il est décrit à la note 4.1.10.

^B Tel qu'il est décrit à la note 4.1.12.

^C Tel qu'il est décrit à la note 4.1.9. Le solde comprend la garantie en espèces reçue dans le cadre de certaines transactions sur dérivés hors cote, et fait partie des garanties à payer décrites à la note 4.1.

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 4.1.12.

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 2022, et compte non tenu de l'incidence des garanties et des indemnités mentionnées à la note 16 :

(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
Passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés^A				
Montants à payer liés à des transactions en cours	(1 069)	—	—	(1 069)
Intérêts à payer	(73)	(8)	—	(81)
Titres vendus à découvert	(2 347)	—	—	(2 347)
Garanties à payer	(146)	—	(525)	(671)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(2 200)	(1 728)	—	(3 928)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(7 884)	(1 949)	(12 877)	(22 710)
Fournisseurs et autres passifs	(264)	(3)	(160)	(427)
Total	(13 983)	(3 688)	(13 562)	(31 233)
(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
Instruments financiers liés à des produits dérivés				
Actifs liés à des produits dérivés	846	725	483	2 054
Passifs liés à des produits dérivés ^A	(1 339)	(875)	(324)	(2 538)
Total	(493)	(150)	159	(484)

^A 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)

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 2021, et compte non tenu de l'incidence des garanties et des indemnités mentionnées à la note 16 :

(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
Passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés^A				
Montants à payer liés à des transactions en cours	(1 524)	—	—	(1 524)
Intérêts à payer	(63)	(8)	—	(71)
Titres vendus à découvert	(2 774)	—	—	(2 774)
Garanties à payer	(799)	—	(1 415)	(2 214)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(2 695)	(584)	—	(3 279)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(3 665)	(3 331)	(9 735)	(16 731)
Fournisseurs et autres passifs	(146)	(110)	(182)	(438)
Total	(11 666)	(4 033)	(11 332)	(27 031)
(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
Instruments financiers liés à des produits dérivés				
Actifs liés à des produits dérivés	868	749	561	2 178
Passifs liés à des produits dérivés ^A	(569)	(565)	(329)	(1 463)
Total	299	184	232	715

^A Les passifs sont présentés selon la première des périodes pendant laquelle la contrepartie peut exiger le paiement.

8— Emprunts

8.1. Facilités de crédit

Investissements PSP détient 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 aux 31 mars 2022 et 2021.

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 est limité à 12 milliards \$ en ce qui concerne les billets à ordre à court terme pour les émissions au Canada et aux États-Unis combinées, et à 20 milliards \$ pour les billets à moyen terme émis à l'échelle mondiale.

8— Emprunts (suite)

8.2. Financement par emprunt sur les marchés des capitaux (suite)

Le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP respectait les limites autorisées par le conseil d'administration pour les exercices clos les 31 mars 2022 et 2021^A.

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 2022		31 mars 2021	
	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 0,25 % et 1,00 % et venant à échéance de 30 à 360 jours (entre 0,12 % et 0,51 % et venant à échéance de 90 à 364 jours au 31 mars 2021)	235	235	353	352
Billets à ordre à court terme libellés en dollars américains, portant intérêt entre 0,15 % et 1,15 % et venant à échéance de 25 à 365 jours (entre 0,09 % et 0,47 % et venant à échéance de 31 à 365 jours au 31 mars 2021)	7 881	7 874	5 390	5 389
Billets à moyen terme de série 7 libellés en dollars canadiens, portant intérêt à 3,29 % par année et venant à échéance le 4 avril 2024	1 315	1 335	1 460	1 571
Billets à moyen terme de série 8 libellés en dollars canadiens, portant intérêt à 1,34 % par année et venant à échéance le 18 août 2021	—	—	1 250	1 255
Billets à moyen terme de série 9 libellés en dollars canadiens, portant intérêt à 2,09 % par année et venant à échéance le 22 novembre 2023	1 416	1 410	1 500	1 558
Billets à moyen terme de série 10 libellés en dollars canadiens, portant intérêt à 1,73 % par année et venant à échéance le 21 juin 2022	1 720	1 724	1 568	1 595
Billets à moyen terme de série 11 libellés en dollars canadiens, portant intérêt à 3,00 % par année et venant à échéance le 5 novembre 2025	1 250	1 261	1 250	1 348
Billets à moyen terme de série 12 libellés en dollars canadiens, portant intérêt à 2,05 % par année et venant à échéance le 15 janvier 2030	1 156	1 082	1 250	1 250
Billets à moyen terme de série 13 libellés en dollars canadiens, portant intérêt à 0,90 % par année et venant à échéance le 15 juin 2026	1 500	1 390	1 500	1 463
Billets à moyen terme de série 14 libellés en dollars canadiens, portant intérêt à 1,50 % par année et venant à échéance le 15 mars 2028	940	870	965	950
Billets à moyen terme de série G1 libellés en dollars américains, portant intérêt à 1,00 % par année et venant à échéance le 29 juin 2026	1 249	1 159	—	—
Billets à moyen terme de série G2 libellés en dollars américains, portant intérêt à 0,50 % par année et venant à échéance le 15 septembre 2024	1 561	1 487	—	—
Billets à moyen terme de série G3 libellés en dollars américains, portant intérêt à 1,63 % par année et venant à échéance le 26 octobre 2028	1 249	1 172	—	—
Billets à moyen terme de série G4 (obligations vertes) libellés en dollars canadiens, portant intérêt à 2,60 % par année et venant à échéance le 1 ^{er} mars 2032	1 000	962	—	—
Billets à moyen terme de série G5 libellés en dollars américains, portant intérêt à un taux annuel correspondant au taux combiné du SOFR, majoré de 24 points de base et venant à échéance le 3 mars 2025	749	749	—	—
Total	23 221	22 710	16 486	16 731

^A Pour l'exercice clos le 31 mars 2021, Investissements PSP respectait également l'exigence selon laquelle le montant maximum autorisé dans le cadre du programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux ne devait pas dépasser 10 % des placements nets, plus la totalité de l'encours de la dette avec recours, au moment de l'émission. Cette limite n'est plus en vigueur.

8— Emprunts (suite)

8.2. Financement par emprunt sur les marchés des capitaux (suite)

Les gains non réalisés sur les emprunts s'élevaient à 689 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2022 (gains non réalisés de 591 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2021).

Les charges d'intérêts pour les exercices clos les 31 mars s'établissaient comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	2022	2021
Billets à ordre à court terme	15	29
Billets à moyen terme	227	211
Total	242	240

8.3. Rapprochement des passifs issus des activités de financement

Le tableau suivant présente le rapprochement 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 pour l'exercice clos le 31 mars 2022.

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Produits tirés des emprunts	Remboursement d'emprunts	Changements sans contrepartie de trésorerie		Solde de clôture
				Pertes de change	Gains de juste valeur ^A	
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	16 731	32 418	(25 751)	52	(740)	22 710
Emprunts	16 731	32 418	(25 751)	52	(740)	22 710

^A Comprend les intérêts sur les billets à ordre à court terme, qui sont ajoutés au coût, lequel se rapproche de leur juste valeur.

Le tableau suivant présente le rapprochement 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 pour l'exercice clos le 31 mars 2021.

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Produits tirés des emprunts	Remboursement d'emprunts	Changements sans contrepartie de trésorerie		Solde de clôture
				Gains de change	Gains de juste valeur ^A	
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	15 808	22 528	(20 999)	(549)	(57)	16 731
Emprunts	15 808	22 528	(20 999)	(549)	(57)	16 731

^A Comprend les intérêts sur les billets à ordre à court terme, qui sont ajoutés au coût, lequel se rapproche de leur juste valeur.

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 net d'Investissements PSP à chaque compte de régime à une date donnée est fondée sur la politique de répartition décrite à la note 13.

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— Capitaux propres (suite)

9.3. Transferts de fonds

Investissements PSP a reçu, à l'intention des Fonds, des transferts de fonds du gouvernement du Canada pour les exercices clos les 31 mars, comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	2022	2021
Fonds de retraite de la fonction publique	2 791	2 518
Fonds de retraite des Forces canadiennes	485	378
Fonds de retraite de la Gendarmerie royale du Canada	226	140
Fonds de retraite de la Force de réserve	—	—
Total	3 502	3 036

10— Informations sectorielles

En vue de s'acquitter de son mandat, Investissements PSP gère un portefeuille mondial diversifié comportant des placements effectués dans différentes catégories d'actifs. De plus, elle a adopté une approche de placements axée sur l'ensemble des Fonds plutôt que sur une seule catégorie d'actifs. Cette approche s'articule sur la stratégie de placements à long terme et repose sur la gestion de la répartition et de l'exposition des catégories d'actifs, des secteurs et des facteurs de risques de l'ensemble des Fonds.

Ainsi, les secteurs de placements d'Investissements PSP sont présentés ci-après afin de refléter la façon dont les catégories d'actifs sont gérées et comment la haute direction analyse les résultats pour faciliter la gestion de la performance et la prise de décision. Le montant de chaque secteur de placements comprend sa quote-part respective dans les actifs liés aux placements et dans les passifs liés aux placements, ainsi que les emprunts, qui sont présentés séparément selon la nature des placements sous-jacents à la note 4.1. En outre, à l'appui de l'approche de placement d'Investissements PSP, un portefeuille complémentaire est géré en sus de chaque portefeuille de catégories d'actifs, ce qui permet à Investissements PSP de saisir des occasions de placements qui s'inscrivent dans son mandat, mais qui se trouvent hors de la portée du cadre de placement d'une catégorie d'actifs prise individuellement.

Ces secteurs comprennent des placements détenus directement et en copropriété, ainsi que des placements détenus par les gestionnaires de fonds, et sont composés de ce qui suit :

- Actions cotées – placements dans des actions négociées sur des marchés organisés et dans d'autres titres semblables.
- Placements privés – placements dans des entités fermées ayant des objectifs similaires.
- Titres à revenu fixe – placements dans des titres à revenu fixe de gouvernements et de sociétés.
- Titres de créance – placements dans des titres de créance principaux et secondaires de qualité inférieure.
- Placements immobiliers – placements dans des actifs immobiliers, principalement dans le secteur des résidences pour retraités, le secteur résidentiel, le secteur de l'immobilier, le secteur commercial, le secteur du commerce au détail et d'autres secteurs industriels.
- Placements en infrastructures – placements dans des entités fermées axés sur les actifs de sociétés du transport, énergétiques, des télécommunications et d'autres sociétés réglementées.
- Placements en ressources naturelles – placements dans des actifs réels axés sur les actifs des secteurs des terrains forestiers, de l'agriculture et du pétrole et du gaz naturel en amont.
- Portefeuille complémentaire – placements qui ne s'inscrivent pas dans le mandat des catégories d'actifs actuellement détenues, mais qui sont jugés avantageux pour l'ensemble des Fonds.

Le tableau qui suit présente les placements nets par secteur de placements à la date indiquée :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2022	31 mars 2021
Actions cotées	59 142	60 201
Placements privés	35 375	31 748
Titres à revenu fixe	40 719	37 263
Titres de créance	21 892	14 474
Placements immobiliers	31 089	26 817
Placements en infrastructures	23 506	18 389
Placements en ressources naturelles	11 615	9 712
Portefeuille complémentaire	1 427	185
Autres ^A	5 727	5 702
Total	230 492	204 491

^A Comprendent de la trésorerie et des titres du marché monétaire qui ne sont pas gérés au sein des secteurs d'exploitation.

10— Informations sectorielles (suite)

Le tableau qui suit présente le résultat net d'exploitation par secteur de placements pour les exercices clos les 31 mars :

(en millions de dollars canadiens)	2022			2021		
	Revenu (perte) de placement ^A	Charges ^B	Résultat net (perte nette)	Revenu (perte) de placement ^A	Charges ^B	Résultat net (perte nette)
Actions cotées	3 801	(283)	3 518	21 599	(274)	21 325
Placements privés	8 601	(127)	8 474	7 224	(100)	7 124
Titres à revenu fixe	(818)	(78)	(896)	(994)	(70)	(1 064)
Titres de créance	1 234	(86)	1 148	1 393	(73)	1 320
Placements immobiliers	6 605	(219)	6 386	1 163	(195)	968
Placements en infrastructures	2 804	(186)	2 618	900	(167)	733
Placements en ressources naturelles	1 651	(112)	1 539	951	(112)	839
Portefeuille complémentaire	36	2	38	40	(3)	37
Autres ^C	(352)	(1)	(353)	312	(13)	299
Total	23 562	(1 090)	22 472	32 588	(1 007)	31 581

^A Comme il est mentionné à la note 11, les autres frais payés par certains placements dans des fonds en gestion commune et les frais de gestion qui ne sont pas payés directement par Investissements PSP sont inclus dans le revenu de placement.

^B Comprennent toutes les charges liées aux placements et les charges d'exploitation présentées respectivement aux notes 11 et 12.

^C Comprennent la trésorerie et les titres du marché monétaire qui ne sont pas gérés au sein des secteurs d'exploitation.

11— Charges liées aux placements

Les charges liées aux placements pour les exercices clos les 31 mars comprenaient les éléments suivants :

(en millions de dollars canadiens)	2022	2021
Charges d'intérêts	250	259
Coûts de transaction	155	135
Frais de gestion externe des placements ^A	39	55
Autres (montant net)	58	48
Total	502	497

^A 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 396 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2022 (376 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2021). 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 2,5 % du montant total investi ou engagé, ont totalisé 489 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2022 (467 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2021). Ces frais sont intégrés dans la juste valeur des placements.

12— Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation pour les exercices clos les 31 mars comprenaient les éléments suivants :

(en millions de dollars canadiens)	2022	2021
Salaires et avantages du personnel	365	322
Honoraires de consultation et de services professionnels	99	81
Locaux et matériel	16	17
Données de marché et applications commerciales	53	51
Amortissement des immobilisations corporelles	31	33
Droits de garde	5	4
Autres charges d'exploitation	19	2
Total	588	510

13— Répartition du résultat net

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

13.1. Revenu de placement

Le revenu de placement est réparti proportionnellement en fonction des placements nets de chaque compte de régime au moment où le revenu est gagné.

13.2. 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 les exercices clos les 31 mars, les charges d'exploitation, excluant les coûts directs des activités de placement mentionnés ci-dessus, ont été réparties au prorata du montant annuel des placements nets de chaque compte de régime, comme suit :

(%)	2022	2021
Compte du régime de pension de la fonction publique	72,9	72,8
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	19,5	19,6
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	7,2	7,2
Compte du régime de pension de la Force de réserve	0,4	0,4
Total	100,0	100,0

14— Transactions entre parties liées

14.1. 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 titres à revenu fixe décrits à la note 4.1, ainsi que des garanties, des indemnités et des engagements décrits respectivement aux notes 16 et 17. 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 net 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.

14.2. 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 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 net 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.

14.3. 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 les exercices clos les 31 mars a été comptabilisée dans les états consolidés du résultat net et se présente comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	2022	2021
Rémunération et autres avantages du personnel à court terme	12	10
Rémunération et autres avantages du personnel à long terme	10	9
Total	22	19

Comme il est indiqué à la note 16, 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.

15— 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.

16— Garanties et indemnités

Investissements PSP fournit une indemnisation à ses administrateurs, à ses dirigeants, à ses employés et à certains de ses représentants qui sont appelés à agir en tant qu'administrateurs ou dirigeants 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 indemnisations ou émis des lettres de crédit à des tiers, les plus importantes étant les suivantes :

- Aux 31 mars 2022 et 2021, 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 2 051 millions \$ au 31 mars 2022 (2 239 millions \$ au 31 mars 2021) plus les intérêts et autres frais connexes applicables. Au 31 mars 2022, les accords d'emprunt venaient à échéance entre mai 2022 et novembre 2029 (entre mai 2021 et novembre 2029 au 31 mars 2021).
- De plus, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient émis des lettres de crédit d'un montant total de 1 million \$ au 31 mars 2022 (93 millions \$ au 31 mars 2021) relativement à des transactions de placement.

17— 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 à la date indiquée :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2022	31 mars 2021
Actions étrangères	3	2
Placements immobiliers	4 325	4 418
Placements privés	12 761	12 865
Placements en infrastructures	3 716	2 438
Placements en ressources naturelles	517	224
Titres de créance privés	5 548	5 330
Placements alternatifs	1 964	1 957
Total	28 834	27 234

Le financement des engagements susmentionnés peut être demandé à diverses dates jusqu'en 2040 au 31 mars 2022 (jusqu'en 2040 au 31 mars 2021).

– Compte du régime de pension de la fonction publique États financiers

Rapport des auditeurs indépendants

À la présidente du Conseil du Trésor

Rapport sur l'audit des états financiers

Opinion

Nous avons effectué l'audit des états financiers 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 aux 31 mars 2021 et 2020, et les états du résultat net, les états des variations des capitaux propres et les tableaux des flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, ainsi que les notes annexes, y compris le résumé des principales méthodes comptables.

À notre avis, les états financiers ci-joints donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière du Compte du régime de pension de la fonction publique aux 31 mars 2022 et 2021, 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).

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités des auditeurs à l'égard de l'audit des états financiers » du présent rapport. Nous sommes indépendants du Compte du régime de pension de la fonction publique conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états financiers au Canada et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Autres informations

La responsabilité des autres informations incombe à la direction. Les autres informations se composent des informations contenues dans le rapport annuel, mais ne comprennent pas les états financiers et notre rapport des auditeurs sur ces états.

Notre opinion sur les états financiers ne s'étend pas aux autres informations et nous n'exprimons aucune forme d'assurance que ce soit sur ces informations.

En ce qui concerne notre audit des états financiers, notre responsabilité consiste à lire les autres informations et, ce faisant, à apprécier s'il existe une incohérence significative entre celles-ci et les états financiers

ou la connaissance que nous avons acquise au cours de l'audit, ou encore si les autres informations semblent autrement comporter une anomalie significative. Si, à la lumière des travaux que nous avons effectués, nous concluons à la présence d'une anomalie significative dans les autres informations, nous sommes tenus de signaler ce fait. Nous n'avons rien à signaler à cet égard.

Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états financiers

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états financiers conformément aux IFRS, 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.

Lors de la préparation des états financiers, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité du Compte du régime de pension de la fonction publique à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider le Compte du régime de pension de la fonction publique ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière du Compte du régime de pension de la fonction publique.

Responsabilités des auditeurs à l'égard de l'audit des états financiers

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, et de délivrer un rapport des auditeurs contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- nous identifions et évaluons les risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne;
- nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit 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 du Compte du régime de pension de la fonction publique;
- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière;
- nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du Compte du régime de pension de la fonction publique à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états financiers au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener le Compte du régime de pension de la fonction publique à cesser son exploitation;
- nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états financiers, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

Nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

Pour la vérificatrice générale
du Canada,



Mélanie Cabana, CPA auditrice, CA
Directrice principale

Montréal, Canada
Le 13 mai 2022

Rapport relatif à la conformité aux autorisations spécifiées

Opinion

Nous avons effectué l'audit de la conformité aux autorisations spécifiées des opérations du Compte du régime de pension de la fonction publique de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public dont nous avons pris connaissance durant l'audit des états financiers. Les autorisations spécifiées à l'égard desquelles l'audit de la conformité a été effectué sont les suivantes : les dispositions applicables de la partie X de la *Loi sur la gestion des finances publiques* et ses règlements, la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* et ses règlements ainsi que les règlements administratifs de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public et de ses filiales en propriété exclusive.

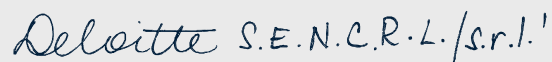
À notre avis, les opérations du Compte du régime de pension de la fonction publique de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public dont nous avons pris connaissance durant l'audit des états financiers sont conformes, dans tous leurs aspects significatifs, aux autorisations spécifiées susmentionnées. De plus, conformément aux exigences de la *Loi sur la gestion des finances publiques*, nous déclarons qu'à notre avis les principes comptables des IFRS ont été appliqués de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent.

Responsabilités de la direction à l'égard de la conformité aux autorisations spécifiées

La direction est responsable de la conformité du Compte du régime de pension de la fonction publique de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public aux autorisations spécifiées indiquées ci-dessus, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la conformité du Compte du régime de pension de la fonction publique de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public à ces autorisations spécifiées.

Responsabilités des auditeurs à l'égard de l'audit de la conformité aux autorisations spécifiées

Nos responsabilités d'audit comprennent la planification et la mise en œuvre de procédures visant la formulation d'une opinion d'audit et la délivrance d'un rapport sur la question de savoir si les opérations dont nous avons pris connaissance durant l'audit des états financiers sont en conformité avec les exigences spécifiées susmentionnées.



Montréal, Canada
Le 13 mai 2022

¹ CPA auditrice, CA, permis de comptabilité publique n° A121444

États de la situation financière

À la date indiquée

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2022	31 mars 2021
Actif		
Placements (note 4.1)	192 589	169 506
Autres actifs	153	178
Total de l'actif	192 742	169 684
Passif		
Fournisseurs et autres passifs	313	318
Passifs liés à des placements (note 4.1)	7 762	8 255
Emprunts (notes 4.1, 8.2)	16 577	12 196
Total du passif	24 652	20 769
Actif net	168 090	148 915
Capitaux propres (note 9)	168 090	148 915
Total du passif et des capitaux propres	192 742	169 684

Les notes font partie intégrante des états financiers.

Au nom du conseil d'administration :



Martin Glynn
Président du conseil



Katherine Lee
Présidente du comité de vérification

États du résultat net

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	2022	2021
Revenu de placement	17 179	23 720
Charges liées aux placements (note 11)	(366)	(361)
Revenu de placement net	16 813	23 359
Charges d'exploitation (note 12)	(429)	(371)
Résultat net	16 384	22 988

États des variations des capitaux propres

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	2022	2021
Transferts de fonds		
Solde au début de l'exercice	61 052	58 534
Transferts de fonds reçus au cours de l'exercice (note 9.2)	2 791	2 518
Solde à la fin de l'exercice	63 843	61 052
Résultats non distribués		
Solde au début de l'exercice	87 863	64 875
Résultat net	16 384	22 988
Solde à la fin de l'exercice	104 247	87 863
Total des capitaux propres	168 090	148 915

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)	2022	2021
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		
Résultat net	16 384	22 988
Ajustements pour tenir compte des éléments sans effet sur la trésorerie :		
Amortissement des immobilisations corporelles (note 12)	23	24
Incidence des fluctuations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	38	110
Gains non réalisés sur les emprunts	(503)	(430)
	15 942	22 692
Variation nette des actifs et des passifs d'exploitation		
Augmentation des placements	(20 124)	(17 558)
Augmentation des autres actifs	(7)	(5)
Diminution des fournisseurs et autres passifs	(5)	(2)
Diminution des passifs liés à des placements	(478)	(7 518)
Sorties de trésorerie nettes liées aux activités d'exploitation	(4 672)	(2 391)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		
Produits tirés des emprunts	23 627	16 365
Remboursement d'emprunts	(18 744)	(15 226)
Transferts de fonds reçus (note 9.2)	2 791	2 518
Entrées de trésorerie nettes liées aux activités de financement	7 674	3 657
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		
Acquisitions d'immobilisations corporelles	(11)	(12)
Sorties de trésorerie nettes liées aux activités d'investissement	(11)	(12)
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	2 991	1 254
Incidence des fluctuations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	(38)	(110)
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de l'exercice	3 127	1 983
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de l'exercice[^]	6 080	3 127
Informations supplémentaires sur les flux de trésorerie		
Intérêts versés	(175)	(215)

[^] Au 31 mars 2022, la trésorerie et les équivalents de trésorerie comprenaient un montant de 6 060 millions \$ (3 101 millions \$ au 31 mars 2021) détenu à des fins de placement et inclus à la note 4.1, ainsi qu'un montant de 20 millions \$ (26 millions \$ au 31 mars 2021) 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 2022 et 2021

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^{er} 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). Dans certains pays étrangers, le revenu et les gains en capital demeurent imposables.

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 13 mai 2022.

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 14, 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 le revenu de placement des états du résultat net.

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 placements alternatifs, 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 4.1.9.

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 dans les charges liées aux placements. 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, comme il est indiqué à la note 11.

2.3.11. Transferts de fonds

Les montants pour le Fonds sont comptabilisés quand ils sont reçus du gouvernement du Canada.

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.

Des sources d'incertitude relatives aux estimations comprennent la pandémie de COVID-19 actuelle ainsi que le conflit entre la Fédération de Russie et l'Ukraine qui continuent d'évoluer et de soumettre les environnements économiques à une imprévisibilité et à une volatilité durable. Ces situations pourraient avoir une incidence continue sur les résultats financiers, en raison des incertitudes, dont leur ampleur et leur durée. Les présents états financiers tiennent compte des répercussions de la COVID-19 et du conflit en Ukraine dans la mesure où celles-ci sont connues à la date de clôture.

Bien que les hypothèses reflètent les meilleures estimations 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 actuelles

Réforme des taux d'intérêt de référence – Phase 2

Les modifications d'IFRS 9, *Instruments financiers*, d'IAS 39, *Instruments financiers* : Comptabilisation et évaluation, d'IFRS 7, *Instruments financiers* : Informations à fournir, d'IFRS 4, *Contrats d'assurance*, et d'IFRS 16, *Contrats de location*, publiées par l'IASB entrent en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2021 et offrent de nouvelles indications pour traiter des questions soulevées par la transition vers les taux d'intérêt alternatifs découlant de la réforme du taux interbancaire offert. Les modifications traitent du remplacement des taux d'intérêt de référence actuels par des taux de référence alternatifs concernant les changements de base de détermination des flux de trésorerie contractuels d'actifs financiers et de passifs financiers et de la comptabilité de couverture, et prévoient de nouvelles obligations d'informations. Investissements PSP a appliqué les modifications en date du 1^{er} avril 2021, a déterminé que les modifications aux dispositions comptables n'ont pas d'incidence importante sur les états financiers, mais a présenté des informations additionnelles liées à la réforme par voie de note, tel qu'il est indiqué à la note 7.1.2.

3.2. Futures normes comptables

Investissements PSP a déterminé que les normes, modifications et interprétations ayant été publiées par l'IASB, mais qui ne sont pas encore en vigueur, n'ont aucune incidence importante anticipée sur ses 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 2022	31 mars 2021
Placements sur les marchés publics		
Actions canadiennes	3 596	2 869
Actions étrangères	30 682	29 293
Placements sur les marchés privés		
Placements immobiliers	28 783	23 325
Placements privés	24 338	22 045
Placements en infrastructures	21 520	16 568
Placements en ressources naturelles	11 457	9 407
Titres à revenu fixe		
Trésorerie et titres du marché monétaire	9 757	5 681
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	14 168	18 934
Obligations indexées à l'inflation	9 509	10 363
Titres de créance privés	18 699	13 208
Placements alternatifs	15 768	11 840
	188 277	163 533
Actifs liés à des placements		
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	355	1 231
Intérêts à recevoir	231	293
Dividendes à recevoir	132	115
Titres acquis en vertu de conventions de revente	2 095	2 746
Actifs liés à des produits dérivés	1 499	1 588
	4 312	5 973
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN	192 589	169 506
Passifs liés à des placements		
Montants à payer liés à des transactions en cours	(779)	(1 111)
Intérêts à payer	(59)	(52)
Titres vendus à découvert	(1 714)	(2 022)
Garanties à payer	(490)	(1 613)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(2 867)	(2 391)
Passifs liés à des produits dérivés	(1 853)	(1 066)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(7 762)	(8 255)
Emprunts		
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(16 577)	(12 196)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN	(16 577)	(12 196)
Placements nets	168 250	149 055

4— Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.1. Catégories d'actifs financiers et de passifs financiers (suite)

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.

4.1.2. 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.

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.

Les placements en ressources naturelles regroupent les participations directes, les placements dans des fonds et les co-investissements dans diverses entités fermées. 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. Les placements en ressources naturelles sont présentés déduction faite de tout financement de tiers.

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 et les titres de créance privés.

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 6 060 millions \$ au 31 mars 2022 (3 101 millions \$ au 31 mars 2021). 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 billets à taux variable, les billets à terme adossés à des actifs et les titres adossés à des créances hypothécaires. 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.

La juste valeur des obligations gouvernementales et de la plupart des obligations de sociétés, des obligations indexées à l'inflation 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.

La juste valeur de certaines obligations de sociétés, des titres de créance privés et des billets à terme adossés à des actifs 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 des 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 en raison de leur échéance à court terme.

4.1.7. Intérêts à payer

En ce qui a trait aux emprunts décrits à la note 4.1.11, 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

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.

4.1.9. Garanties à payer

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.

4.1.10. 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 en raison de leur échéance à court terme.

4.1.11. 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 en raison de leur échéance à court terme. 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)

4.1.12. 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 liés aux capitaux propres, aux indices, aux marchandises, aux devises, aux taux d'intérêt, au crédit ou d'autres instruments financiers 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 ou négociée hors cote.

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)

4.1.12. 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 2022			31 mars 2021		
	Valeur nominale	Juste valeur		Valeur nominale	Juste valeur	
		Actifs	Passifs		Actifs	Passifs
Dérivés sur titres et marchandises						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	3 840	—	—	3 688	—	—
Bons et droits de souscription	9	6	—	9	9	—
Options : acquises	295	5	—	2 958	17	—
souscrites	480	—	(5)	5 413	—	(9)
Hors cote						
Swaps	15 341	353	(169)	18 906	550	(193)
Options : acquises	43	—	—	394	4	—
souscrites	—	—	—	467	—	(5)
Dérivés sur devises						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	236	—	—	211	—	—
Hors cote						
Contrats à terme	45 437	282	(944)	15 110	106	(68)
Swaps	542	—	(28)	4 642	4	(86)
Options : acquises	1 110	10	—	890	20	—
souscrites	1 285	—	(7)	819	—	(17)
Dérivés sur taux d'intérêt						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	5 701	—	—	4 935	—	—
Options : acquises	35 714	31	—	43 171	60	—
souscrites	30 813	—	(26)	46 708	—	(57)
Hors cote						
Swaps	1 566	88	(9)	756	38	(4)
Options : acquises	40 428	723	—	33 761	780	—
souscrites	43 286	—	(660)	33 317	—	(624)
Hors cote compensés						
Swaps	44 229	—	—	41 628	—	—
Dérivés de crédit						
Hors cote						
Swaps sur défaillance : acquis	191	—	(5)	151	—	(3)
souscrits ^A	36	1	—	14	—	—
Hors cote compensés						
Swaps sur défaillance : acquis	1 348	—	—	412	—	—
souscrits ^A	137	—	—	635	—	—
Total		1 499	(1 853)		1 588	(1 066)

^A Investissements PSP garanti indirectement, au moyen des swaps sur défaillance souscrits, les obligations de référence sous-jacentes. L'exposition potentielle maximale correspond à la valeur nominale des swaps sur défaillance souscrits présentée ci-dessus.

4— Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.1. Catégories d'actifs financiers et de passifs financiers (suite)

4.1.12. 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 2022			31 mars 2021		
	Valeur nominale	Juste valeur		Valeur nominale	Juste valeur	
		Actifs	Passifs		Actifs	Passifs
Instrumentés dérivés cotés	77 088	42	(31)	107 093	86	(66)
Instrumentés dérivés négociés hors cote	149 265	1 457	(1 822)	109 227	1 502	(1 000)
Instrumentés dérivés hors cote compensés	45 714	—	—	42 675	—	—
Total		1 499	(1 853)		1 588	(1 066)

Le tableau suivant présente la valeur nominale des produits dérivés selon l'échéance à la date indiquée :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2022	31 mars 2021
Moins de 3 mois	107 420	81 835
De 3 à 12 mois	93 967	103 970
Plus d'un an	70 680	73 190

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 2022, 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
Placements sur les marchés publics				
Actions canadiennes	2 292	1 304	—	3 596
Actions étrangères	29 053	644	985	30 682
Placements sur les marchés privés				
Placements immobiliers	—	—	28 783	28 783
Placements privés	—	—	24 338	24 338
Placements en infrastructures	—	—	21 520	21 520
Placements en ressources naturelles	—	—	11 457	11 457
Titres à revenu fixe				
Trésorerie et titres du marché monétaire	2 414	7 343	—	9 757
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	3 386	10 780	2	14 168
Obligations indexées à l'inflation	9 508	1	—	9 509
Titres de créance privés	—	—	18 699	18 699
Placements alternatifs	—	9 596	6 172	15 768
	46 653	29 668	111 956	188 277
Actifs liés à des placements				
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	—	355	—	355
Intérêts à recevoir	—	231	—	231
Dividendes à recevoir	—	132	—	132
Titres acquis en vertu de conventions de revente	—	2 095	—	2 095
Actifs liés à des produits dérivés	42	1 457	—	1 499
	42	4 270	—	4 312
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN	46 695	33 938	111 956	192 589
Passifs liés à des placements				
Montants à payer liés à des transactions en cours	—	(779)	—	(779)
Intérêts à payer	—	(59)	—	(59)
Titres vendus à découvert	(1 714)	—	—	(1 714)
Garanties à payer	—	(490)	—	(490)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	—	(2 867)	—	(2 867)
Passifs liés à des produits dérivés	(31)	(1 822)	—	(1 853)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(1 745)	(6 017)	—	(7 762)
Emprunts				
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	—	(16 577)	—	(16 577)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN	—	(16 577)	—	(16 577)
Placements nets	44 950	11 344	111 956	168 250

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 2021, 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
Placements sur les marchés publics				
Actions canadiennes	2 016	813	40	2 869
Actions étrangères	27 862	569	862	29 293
Placements sur les marchés privés				
Placements immobiliers	—	—	23 325	23 325
Placements privés	—	—	22 045	22 045
Placements en infrastructures	—	—	16 568	16 568
Placements en ressources naturelles	—	—	9 407	9 407
Titres à revenu fixe				
Trésorerie et titres du marché monétaire	3 356	2 325	—	5 681
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	4 759	14 171	4	18 934
Obligations indexées à l'inflation	10 276	87	—	10 363
Titres de créance privés	—	—	13 208	13 208
Placements alternatifs	—	5 494	6 346	11 840
	48 269	23 459	91 805	163 533
Actifs liés à des placements				
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	—	1 231	—	1 231
Intérêts à recevoir	—	293	—	293
Dividendes à recevoir	—	115	—	115
Titres acquis en vertu de conventions de revente	—	2 746	—	2 746
Actifs liés à des produits dérivés	85	1 503	—	1 588
	85	5 888	—	5 973
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN	48 354	29 347	91 805	169 506
Passifs liés à des placements				
Montants à payer liés à des transactions en cours	—	(1 111)	—	(1 111)
Intérêts à payer	—	(52)	—	(52)
Titres vendus à découvert	(2 022)	—	—	(2 022)
Garanties à payer	—	(1 613)	—	(1 613)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	—	(2 391)	—	(2 391)
Passifs liés à des produits dérivés	(66)	(1 000)	—	(1 066)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(2 088)	(6 167)	—	(8 255)
Emprunts				
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	—	(12 196)	—	(12 196)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN	—	(12 196)	—	(12 196)
Placements nets	46 266	10 984	91 805	149 055

Au 31 mars 2021, des titres étrangers cotés d'une juste valeur de 112 millions \$ étaient détenus indirectement et classés au niveau 2. Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2022, ces titres ont été transférés au niveau 1, puisqu'ils sont désormais détenus directement par Investissements PSP (aucun transfert important entre le niveau 1 et le niveau 2 au cours de l'exercice clos le 31 mars 2021).

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 des méthodes et des 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 sur les marchés privés classés au niveau 3 est établie au moins deux fois l'an. Pour les autres périodes de présentation de l'information financière intermédiaires, 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.

Pour tenir compte, le cas échéant, de l'incidence des fluctuations importantes du marché ou d'autres événements survenus jusqu'à la fin de la période de présentation de l'information financière, des ajustements appropriés ont été apportés aux placements sur les marchés privés et aux placements dans des fonds. Ces ajustements sont fonction de bon nombre de facteurs, y compris des données comparables pour des placements négociés sur les marchés publics, des caractéristiques propres aux placements, de même que les conditions du marché et l'incertitude à cette date.

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 classés au niveau 3 au 31 mars 2022 :

Actifs financiers	Type de placement	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Techniques d'évaluation importantes	Données d'entrée non observables importantes	Fourchette (moyenne pondérée)
Placements sur les marchés publics Actions étrangères	Placements directs	985	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Placements sur les marchés privés Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	26 572	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^{B, C}	4,50 % – 19,00 % (7,03 %)
				Taux de capitalisation final ^{B, C}	2,90 % – 13,33 % (5,38 %)
			Capitalisation directe	Taux de capitalisation ^{B, D}	2,50 % – 9,60 % (4,36 %)
				Taux d'occupation stable ^{D, E}	94,00 % – 100,00 % (97,87 %)
			Approche des transactions comparables	Prix au pied carré ^{D, E}	4,30 \$ – 2 077,86 \$ (325,66 \$)
			Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
	Prix de la transaction	s. o.	s. o.		
	Placements dans des fonds	2 211	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Autres placements sur les marchés privés	Placements directs et co-investissements	40 161	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	5,64 % – 17,30 % (8,96 %)
			Données de marché comparables	s. o.	s. o.
			Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
	Placements dans des fonds	17 154	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Titres à revenu fixe Obligations de sociétés	Billets à terme adossés à des actifs	2	Prix obtenus de sources indépendantes ^A	s. o.	s. o.
Titres de créance privés	Placements directs et co-investissements	14 241	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	4,25 % – 23,53 % (10,33 %)
			Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
	Placements dans des fonds	4 458	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Placements alternatifs	Placements dans des fonds	6 172	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Total		111 956			

^A Dans certains cas, lorsque les placements sont détenus par l'intermédiaire des fonds, des sociétés de personnes ou d'une structure semblable, la juste valeur est déterminée par des sources indépendantes. Investissements PSP n'a pas accès aux informations sur les évaluations.

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

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

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

^E 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 classés au niveau 3 au 31 mars 2021 :

Actifs financiers	Type de placement	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Techniques d'évaluation importantes	Données d'entrée non observables importantes	Fourchette (moyenne pondérée)	
Placements sur les marchés publics Actions canadiennes	Placements directs	40	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
	Actions étrangères	862	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
Placements sur les marchés privés Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	21 651	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^{B, C}	5,00 % – 20,00 % (7,34 %)	
				Taux de capitalisation final ^{B, C}	4,00 % – 13,25 % (5,71 %)	
			Capitalisation directe	Taux de capitalisation ^{B, D}	2,40 % – 10,13 % (4,70 %)	
				Taux d'occupation stable ^{D, E}	38,00 % – 100,00 % (96,89 %)	
	Approche des transactions comparables	Prix au pied carré ^{D, E}	4,07 \$ – 1 365,41 \$ (274,50 \$)			
	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.			
	Prix de la transaction	s. o.	s. o.			
Placements dans des fonds	1 674	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.		
Autres placements sur les marchés privés	Placements directs et co-investissements	33 582	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	5,92 % – 15 % (8,70 %)	
				Données de marché comparables	s. o.	s. o.
			Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.	
Placements dans des fonds	14 438	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.		
Titres à revenu fixe Obligations de sociétés	Billets à terme adossés à des actifs	4	Prix obtenus de sources indépendantes ^A	s. o.	s. o.	
Titres de créance privés	Placements directs et co-investissements	9 218	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	2,70 % – 22,23 % (9,03 %)	
				Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
				Prix de la transaction	s. o.	s. o.
Placements dans des fonds	3 990	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.		
Placements alternatifs	Placements dans des fonds	6 346	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
Total		91 805				

^A Dans certains cas, lorsque les placements sont détenus par l'intermédiaire des fonds, des sociétés de personnes ou d'une structure semblable, la juste valeur est déterminée par des sources indépendantes. Investissements PSP n'a pas accès aux informations sur les évaluations.

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

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

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

^E 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 classés dans le niveau 3 pour l'exercice clos le 31 mars 2022 :

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Achats	Ventes	Règlements	Gains réalisés	Gains (pertes) non réalisé(e)s ^A	Transfert vers le (hors du) niveau 3	Solde de clôture
Placements sur les marchés publics	902	313	(198)	—	34	(328)	262	985
Placements sur les marchés privés	71 345	14 661	(11 178)	—	3 757	8 747	(1 234)	86 098
Titres à revenu fixe	13 212	9 549	(4 211)	(5)	72	84	—	18 701
Placements alternatifs	6 346	1 043	(1 586)	—	662	(293)	—	6 172
Total	91 805	25 566	(17 173)	(5)	4 525	8 210	(972)	111 956

^A Comprennent des ajustements liés à la répartition du compte de régime.

Au 31 mars 2021, des placements sur les marchés privés de 1 234 millions \$ ont été classés au niveau 3, étant donné que leurs justes valeurs ont été déterminées à l'aide de données d'entrée non observables importantes. Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2022, un placement de 128 millions \$ a été transféré au niveau 1 lorsqu'il a été coté en Bourse. Les autres placements de 1 106 millions \$ ont été transférés au niveau 2, puisque les instruments sous-jacents sont détenus indirectement par Investissements PSP et sont évalués au moyen des cours de clôture disponibles sur le marché. De plus, des placements sur les marchés publics de 262 millions \$ ont été transférés du niveau 1 au niveau 3, étant donné que leurs justes valeurs n'étaient plus déterminées à l'aide de données d'entrée observables en raison des sanctions imposées aux placements internationaux visant les titres russes.

Le tableau suivant présente le rapprochement de tous les mouvements liés aux actifs financiers classés dans le niveau 3 pour l'exercice clos le 31 mars 2021 :

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Achats	Ventes	Règlements	Gains (pertes) réalisé(e)s	Gains non réalisés ^A	Transfert hors du niveau 3	Solde de clôture
Placements sur les marchés publics	908	168	(106)	—	(7)	342	(403)	902
Placements sur les marchés privés	61 617	8 997	(4 904)	—	1 364	4 405	(134)	71 345
Titres à revenu fixe	12 689	4 624	(4 461)	(1)	102	259	—	13 212
Placements alternatifs	6 155	568	(899)	—	99	423	—	6 346
Total	81 369	14 357	(10 370)	(1)	1 558	5 429	(537)	91 805

^A Comprennent des ajustements liés à la répartition du compte de régime.

Au 31 mars 2020, un placement de 403 millions \$ dans un fonds non coté détenant des titres cotés a été classé au niveau 3 en raison de la nature des restrictions contractuelles visant le rachat des parts du fonds. Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2021, les titres cotés détenus par le fonds ont été transférés à Investissements PSP et classés dans le niveau 1 à cette date. En outre, au 31 mars 2020, un placement sur les marchés privés de 134 millions \$ a été classé au niveau 3 de la hiérarchie de la juste valeur, étant donné que la juste valeur a été déterminée à l'aide de données d'entrée non observables importantes. Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2021, le placement a été transféré au niveau 2 lorsque l'entité émettrice sous-jacente détenue indirectement par Investissements PSP a été inscrite en Bourse.

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, toutes les autres variables demeurant constantes, 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 2022 (augmentation de 3 % et diminution de 3 % au 31 mars 2021) de la juste valeur des instruments financiers classés dans le niveau 3. Sont exclus les 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. 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 2022	31 mars 2021
Prêts et emprunts de titres		
Titres prêtés	2 709	2 617
Biens détenus en garantie ^A	2 949	2 801
Titres empruntés	1 340	1 394
Biens donnés en garantie ^B	1 412	1 448
Conventions de rachat et conventions de revente de titres		
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	2 826	2 384
Biens donnés en garantie	2 852	2 390
Titres acquis en vertu de conventions de revente	2 089	2 745
Biens détenus en garantie ^C	2 089	2 744
Contrats de dérivés		
Biens donnés en garantie	1 793	496
Biens détenus en garantie ^D	1 058	962

^A La juste valeur minimale des garanties sous forme de titres libellés dans la même devise requise est de 102 % et, dans le cas des titres libellés dans d'autres devises, de 105 %.

^B La juste valeur minimale de la garantie requise correspond à 100 % de la juste valeur des titres empruntés.

^C Au 31 mars 2022, un montant de 373 millions \$ (744 millions \$ au 31 mars 2021) 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 55 millions \$ (112 millions \$ au 31 mars 2021) avait été utilisé relativement à des titres vendus en vertu de conventions de rachat.

^D Les biens détenus en garantie comprenaient un montant de 104 millions \$ en espèces au 31 mars 2022 (222 millions \$ au 31 mars 2021) et 954 millions \$ en titres au 31 mars 2022 (740 millions \$ au 31 mars 2021). 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.

6— Intérêts détenus dans d'autres entités (suite)

6.1. Filiales, coentreprises et entreprises associées (suite)

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 2022, 126 filiales qui sont des entités d'investissement étaient constituées en Amérique du Nord, 26 en Europe, 18 en Océanie, 9 en Amérique centrale et en Amérique du Sud, 1 en Afrique et 1 en Asie (120 entités d'investissement en Amérique du Nord, 18 en Europe, 13 en Océanie, 4 en Amérique centrale et en Amérique du Sud, 1 en Afrique et 1 en Asie au 31 mars 2021).

De plus, Investissements PSP contrôlait 85 entités émettrices directement ou par l'intermédiaire de ses filiales qui sont des entités d'investissement au 31 mars 2022 (91 entités émettrices au 31 mars 2021).

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.

Nom de l'entité	31 mars 2022		
	Établissement principal	Participation détenue par Investissements PSP (%)	Relation avec Investissements PSP
AviAlliance GmbH	Europe	100	Entité émettrice contrôlée
Kaingaroo Timberlands Limited	Océanie	56	Entité contrôlée conjointement
SEGRO European Logistics Partnership S.a.r.l.	Europe	50	Entité contrôlée conjointement
Revera Inc.	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
Willow Topco Limited	Europe	74	Entité contrôlée conjointement
American Wholesale Insurance Holding Company, LLC	Amérique du Nord	22	Entreprise associée
Roadis Transportation Holding, S.L.U.	Mondial	100	Entité émettrice contrôlée
Forth Ports Limited	Europe	51	Entité contrôlée conjointement
Seaport Square Associates LP / Seaport Square Parallel LP	Amérique du Nord	50	Entité contrôlée conjointement
TDF S.A.S.	Europe	22	Entreprise associée

Nom de l'entité	31 mars 2021		
	Établissement principal	Participation détenue par Investissements PSP (%)	Relation avec Investissements PSP
AviAlliance GmbH	Europe	100	Entité émettrice contrôlée
Kaingaroo Timberlands Limited	Océanie	56	Entité contrôlée conjointement
Revera Inc.	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
SEGRO European Logistics Partnership S.a.r.l.	Europe	50	Entité contrôlée conjointement
Forth Ports Limited	Europe	51	Entité contrôlée conjointement
Roadis Transportation Holding, S.L.U.	Mondial	100	Entité émettrice contrôlée
American Wholesale Insurance Holding Company, LLC	Amérique du Nord	23	Entreprise associée
TDF S.A.S.	Europe	22	Entreprise associée
Constantin Investment Limited	Europe	38	Entreprise associée
Pomona Farming, LLC	Amérique du Nord	99	Entité émettrice contrôlée

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 16 et les engagements, à la note 17.

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 précisant la façon dont les activités de placement doivent se conformer à la philosophie d'Investissements PSP en matière de risque et s'aligner sur la tolérance et les limites de son appétit pour le risque. La politique de gestion du risque de placement complète également l'Énoncé des principes, normes et procédures en matière 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

Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2022, la valeur à risque (« VaR ») annualisée absolue a été mise en œuvre à titre de mesure principale du risque de marché pour l'ensemble du portefeuille afin d'uniformiser les mesures du risque de marché dans les catégories d'actifs. La VaR quantifie la perte de valeur d'un placement ou d'un portefeuille de placements qui, selon un niveau de confiance donné, ne devrait pas être dépassée au cours d'une période donnée, en raison des fluctuations des prix du marché. Au 31 mars 2021, Investissements PSP utilisait la volatilité annualisée absolue comme mesure principale du risque de marché.

Investissements PSP utilise la VaR historique, laquelle repose sur les rendements des marchés pour une période de dix ans et sur un horizon de détention de douze mois selon un seuil de confiance de 95 %. Ce qui veut dire que, sur le plan statistique, Investissements PSP pourrait s'attendre à ce que, seulement dans 5 % des cas, les pertes dépassent la VaR sur une période d'un an. 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 VaR.

La VaR est valide, sur le plan statistique, dans des conditions normales de marché. Même si elle tient compte des pertes éventuelles découlant de rendements historiques observés, elle ne se limite pas uniquement à ces événements. 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 VaR pour l'ensemble du portefeuille, calculée en pourcentage des placements nets, à la fin de la période :

	31 mars 2022 (%)	31 mars 2021 ^A (%)
VaR	17,4	17,2

^A Étant donné que la VaR a été utilisée pour la période de douze mois close le 31 mars 2022, la mesure du risque de marché a été modifiée au 31 mars 2021 dans le tableau ci-dessus aux fins de comparaison. La volatilité absolue de l'ensemble du portefeuille, soit la mesure principale du risque de marché au 31 mars 2021, s'établissait à 11,3 %.

Simulation de crise

Bien que la VaR 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 la simulation de crise 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, la simulation de crise 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 :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2022					
	Moins de 1 an	De 1 à 5 ans	De 5 à 10 ans	Plus de 10 ans	Autres	Total
Trésorerie et titres du marché monétaire	—	—	—	—	9 757 ^A	9 757
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	265	5 239	4 235	3 584	845 ^B	14 168
Obligations indexées à l'inflation	397	3 420	3 313	2 379	—	9 509
Titres de créance privés	145	3 769	7 565	2 519	4 701 ^C	18 699
Total des titres à revenu fixe	807	12 428	15 113	8 482	15 303	52 133

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2021					
	Moins de 1 an	De 1 à 5 ans	De 5 à 10 ans	Plus de 10 ans	Autres	Total
Trésorerie et titres du marché monétaire	—	—	—	—	5 681 ^A	5 681
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	506	8 852	4 711	4 240	625 ^B	18 934
Obligations indexées à l'inflation	384	4 066	3 632	2 281	—	10 363
Titres de créance privés	151	3 499	4 215	1 169	4 174 ^C	13 208
Total des titres à revenu fixe	1 041	16 417	12 558	7 690	10 480	48 186

^A En raison de leur échéance à court terme, ces placements ne sont pas exposés de façon importante au risque de taux d'intérêt.

^B Certains titres à revenu fixe ne sont pas exposés de façon importante au risque de taux d'intérêt étant donné que leurs taux d'intérêt prescrits sont variables.

^C 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.

Tous les placements dans des actions canadiennes, les placements dans des actions étrangères, les placements immobiliers, les placements privés, les placements en infrastructures et les placements en ressources naturelles, totalisant 120 376 millions \$ au 31 mars 2022 (103 507 millions \$ au 31 mars 2021), n'ont pas d'échéance précise et ne sont pas exposés de façon importante au risque de taux d'intérêt.

Les placements alternatifs décrits à la note 4.1.4, totalisant 15 768 millions \$ au 31 mars 2022 (11 840 millions \$ au 31 mars 2021), n'ont également pas d'échéance précise. Certains de ces placements alternatifs, de même que des conventions de revente et des contrats de dérivés présentés respectivement aux notes 4.1.10 et 4.1.12 sont exposés au risque de taux d'intérêt. Ces expositions sont prises en compte dans le calcul de la VaR dont il est question à la note 7.1.1.

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.

Réforme des taux d'intérêt de référence

Investissements PSP détient un certain nombre d'instruments financiers qui viendront à échéance après la date à laquelle le taux interbancaire auquel se réfère Investissements PSP est prévu d'être abandonné par suite de la réforme. Un comité directeur a été constitué pour superviser la transition des taux interbancaires offerts aux taux de référence alternatifs afin d'atténuer les risques liés à l'abandon ou l'indisponibilité de ces taux, qui sont principalement des risques opérationnels. En ce qui concerne les instruments financiers non dérivés, Investissements PSP a relevé les conventions faisant référence aux taux interbancaires et a entamé un processus rapide de correction des contrats avec les contreparties connexes. Pour les contrats de dérivés, Investissements PSP a adhéré au International Swaps and Derivatives Association Fallbacks Protocol (protocole ISDA) qui est entré en vigueur le 25 janvier 2021 et qui fournit un mécanisme de transition efficace aux taux de référence alternatifs à mesure que les taux interbancaires ne seront plus disponibles.

Le tableau ci-après présente la juste valeur des instruments financiers non dérivés et la valeur nominale des instruments financiers dérivés qui n'étaient pas encore indexés à des taux de référence alternatifs. Au 31 mars 2022, uniquement les instruments indexés aux taux LIBOR en dollars américains et devant venir à échéance après le 30 juin 2023 sont présentés.

(en millions de dollars canadiens)	LIBOR en dollars américains
Juste valeur des actifs financiers non dérivés	8 355
Valeur nominale des dérivés	9 892

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 2022	
	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Pourcentage du total
Dollar américain	94 274	64,0
Euro	15 410	10,5
Yen japonais	6 850	4,7
Livre sterling	6 563	4,5
Dollar de Hong Kong	4 217	2,9
Dollar australien	3 533	2,4
Roupie indienne	2 726	1,9
Peso mexicain	2 256	1,5
Franc suisse	1 501	1,0
Nouveau dollar taïwanais	1 126	0,8
Yuan chinois	1 105	0,8
Won sud-coréen	847	0,6
Autres	6 839	4,4
Total	147 247	100,0

Au 31 mars 2022, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient en outre des engagements libellés en devises de 20 562 millions \$ pour le compte de régime (13 658 millions \$ US, 1 719 millions €, 468 millions £, 16 millions de rands d'Afrique du Sud, 1 409 millions de pesos mexicains, 180 millions de dollars australiens, 1 935 millions de roupies indiennes, 3 115 millions de yens japonais et 24 millions de dollars néo-zélandais). Ces engagements ne figurent pas dans le tableau des expositions au risque de change ci-dessus.

Devise	31 mars 2021	
	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Pourcentage du total
Dollar américain	77 710	63,0
Euro	17 219	14,0
Dollar australien	6 131	5,0
Livre sterling	4 452	3,6
Yen japonais	2 951	2,4
Dollar de Hong Kong	1 912	1,6
Peso mexicain	1 536	1,2
Franc suisse	1 207	1,0
Roupie indienne	1 189	1,0
Réal brésilien	1 176	1,0
Yuan chinois	1 152	0,9
Won sud-coréen	1 123	0,9
Autres	5 598	4,4
Total	123 356	100,0

Au 31 mars 2021, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient en outre des engagements libellés en devises de 19 615 millions \$ pour le compte de régime (12 919 millions \$ US, 1 870 millions €, 276 millions £, 16 millions de rands d'Afrique du Sud, 1 465 millions de pesos mexicains, 2 200 millions de roupies indiennes et 36 millions de couronnes danoises). 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 2022, l'exposition maximale du compte de régime au risque de crédit s'élevait à 55 milliards \$ (52 milliards \$ au 31 mars 2021). 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 16 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, à la date indiquée :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2022						
	Obligations gouvernementales et obligations de sociétés ^A	Obligations indexées à l'inflation ^A	Titres du marché monétaire ^A	Conventions de revente	Instruments dérivés négociés hors cote ^B	Titres de créance privés ^A	Total ^A
AAA-AA	9 129	9 525	7 326	322	56	—	26 358
A	4 334	—	1 838	1 271	1 401	—	8 844
BBB	289	—	—	502	—	296	1 087
BB et moins	400	—	—	—	—	18 382	18 782
Aucune cote ^C	102	—	—	—	—	149	251
Total	14 254	9 525	9 164	2 095	1 457	18 827	55 322

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2021						
	Obligations gouvernementales et obligations de sociétés ^A	Obligations indexées à l'inflation ^A	Titres du marché monétaire ^A	Conventions de revente	Instruments dérivés négociés hors cote ^B	Titres de créance privés ^A	Total ^A
AAA-AA	12 737	10 295	4 298	1 236	36	—	28 602
A	5 688	87	887	1 476	1 466	—	9 604
BBB	194	—	—	34	—	231	459
BB et moins	337	—	—	—	—	13 043	13 380
Aucune cote ^C	84	—	19	—	—	102	205
Total	19 040	10 382	5 204	2 746	1 502	13 376	52 250

^A Comprend les intérêts à recevoir.

^B Tel qu'il est décrit à la note 4.1.12.

^C 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.

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'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 conditions de compensation n'étant pas satisfaites.

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	
31 mars 2022						
Conventions de revente	2 095	—	2 095 ^A	1 010	1 082	3
Dérivés négociés hors cote	1 600	143	1 457 ^B	1 227	215	15
Total	3 695	143	3 552	2 237	1 297	18
31 mars 2021						
Conventions de revente	2 746	—	2 746 ^A	1 090	1 655	1
Dérivés négociés hors cote	1 646	144	1 502 ^B	1 057	432	13
Total	4 392	144	4 248	2 147	2 087	14

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	
31 mars 2022						
Conventions de rachat	2 867	—	2 867 ^A	1 010	1 849	8
Dérivés négociés hors cote	1 965	143	1 822 ^B	1 123	663	36
Garanties à payer	104	—	104 ^C	104	—	—
Total	4 936	143	4 793	2 237	2 512	44
31 mars 2021						
Conventions de rachat	2 391	—	2 391 ^A	1 090	1 299	2
Dérivés négociés hors cote	1 144	144	1 000 ^B	897	89	14
Garanties à payer	222	—	222 ^C	160	—	62
Total	3 757	144	3 613	2 147	1 388	78

^A Tel qu'il est décrit à la note 4.1.10.

^B Tel qu'il est décrit à la note 4.1.12.

^C Tel qu'il est décrit à la note 4.1.9. Le solde comprend la garantie en espèces reçue dans le cadre de certaines transactions sur dérivés hors cote, et fait partie des garanties à payer décrites à la note 4.1.

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 4.1.12.

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 2022, et compte non tenu de l'incidence des garanties et des indemnités mentionnées à la note 16 :

(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
Passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés^A				
Montants à payer liés à des transactions en cours	(779)	—	—	(779)
Intérêts à payer	(53)	(6)	—	(59)
Titres vendus à découvert	(1 714)	—	—	(1 714)
Garanties à payer	(107)	—	(383)	(490)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(1 606)	(1 261)	—	(2 867)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(5 754)	(1 423)	(9 400)	(16 577)
Fournisseurs et autres passifs	(194)	(2)	(117)	(313)
Total	(10 207)	(2 692)	(9 900)	(22 799)
(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
Instruments financiers liés à des produits dérivés				
Actifs liés à des produits dérivés	617	529	353	1 499
Passifs liés à des produits dérivés ^A	(978)	(639)	(236)	(1 853)
Total	(361)	(110)	117	(354)

^A 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)

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 2021, et compte non tenu de l'incidence des garanties et des indemnités mentionnées à la note 16 :

(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
Passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés^A				
Montants à payer liés à des transactions en cours	(1 111)	—	—	(1 111)
Intérêts à payer	(46)	(6)	—	(52)
Titres vendus à découvert	(2 022)	—	—	(2 022)
Garanties à payer	(581)	—	(1 032)	(1 613)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(1 965)	(426)	—	(2 391)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(2 672)	(2 428)	(7 096)	(12 196)
Fournisseurs et autres passifs	(105)	(80)	(133)	(318)
Total	(8 502)	(2 940)	(8 261)	(19 703)

(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
Instruments financiers liés à des produits dérivés				
Actifs liés à des produits dérivés	633	546	409	1 588
Passifs liés à des produits dérivés ^A	(414)	(412)	(240)	(1 066)
Total	219	134	169	522

^A Les passifs sont présentés selon la première des périodes pendant laquelle la contrepartie peut exiger le paiement.

8— Emprunts

8.1. Facilités de crédit

Investissements PSP détient 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 aux 31 mars 2022 et 2021.

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 est limité à 12 milliards \$ en ce qui concerne les billets à ordre à court terme pour les émissions au Canada et aux États-Unis combinées, et à 20 milliards \$ pour les billets à moyen terme émis à l'échelle mondiale.

8— Emprunts (suite)

8.2. Financement par emprunt sur les marchés des capitaux (suite)

Le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP respectait les limites autorisées par le conseil d'administration pour les exercices clos les 31 mars 2022 et 2021^A.

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 2022		31 mars 2021	
	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 0,25 % et 1,00 % et venant à échéance de 30 à 360 jours (entre 0,12 % et 0,51 % et venant à échéance de 90 à 364 jours au 31 mars 2021)	172	171	257	257
Billets à ordre à court terme libellés en dollars américains, portant intérêt entre 0,15 % et 1,15 % et venant à échéance de 25 à 365 jours (entre 0,09 % et 0,47 % et venant à échéance de 31 à 365 jours au 31 mars 2021)	5 750	5 748	3 931	3 928
Billets à moyen terme de série 7 libellés en dollars canadiens, portant intérêt à 3,29 % par année et venant à échéance le 4 avril 2024	960	975	1 064	1 145
Billets à moyen terme de série 8 libellés en dollars canadiens, portant intérêt à 1,34 % par année et venant à échéance le 18 août 2021	—	—	911	915
Billets à moyen terme de série 9 libellés en dollars canadiens, portant intérêt à 2,09 % par année et venant à échéance le 22 novembre 2023	1 034	1 030	1 093	1 135
Billets à moyen terme de série 10 libellés en dollars canadiens, portant intérêt à 1,73 % par année et venant à échéance le 21 juin 2022	1 256	1 258	1 143	1 163
Billets à moyen terme de série 11 libellés en dollars canadiens, portant intérêt à 3,00 % par année et venant à échéance le 5 novembre 2025	912	921	911	983
Billets à moyen terme de série 12 libellés en dollars canadiens, portant intérêt à 2,05 % par année et venant à échéance le 15 janvier 2030	844	790	911	911
Billets à moyen terme de série 13 libellés en dollars canadiens, portant intérêt à 0,90 % par année et venant à échéance le 15 juin 2026	1 095	1 014	1 093	1 067
Billets à moyen terme de série 14 libellés en dollars canadiens, portant intérêt à 1,50 % par année et venant à échéance le 15 mars 2028	686	635	703	692
Billets à moyen terme de série G1 libellés en dollars américains, portant intérêt à 1,00 % par année et venant à échéance le 29 juin 2026	912	846	—	—
Billets à moyen terme de série G2 libellés en dollars américains, portant intérêt à 0,50 % par année et venant à échéance le 15 septembre 2024	1 140	1 086	—	—
Billets à moyen terme de série G3 libellés en dollars américains, portant intérêt à 1,63 % par année et venant à échéance le 26 octobre 2028	912	855	—	—
Billets à moyen terme de série G4 (obligations vertes) libellés en dollars canadiens, portant intérêt à 2,60 % par année et venant à échéance le 1 ^{er} mars 2032	730	702	—	—
Billets à moyen terme de série G5 libellés en dollars américains, portant intérêt à un taux annuel correspondant au taux combiné du SOFR, majoré de 24 points de base et venant à échéance le 3 mars 2025	547	546	—	—
Total	16 950	16 577	12 017	12 196

^A Pour l'exercice clos le 31 mars 2021, Investissements PSP respectait également l'exigence selon laquelle le montant maximum autorisé dans le cadre du programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux ne devait pas dépasser 10 % des placements nets, plus la totalité de l'encours de la dette avec recours, au moment de l'émission. Cette limite n'est plus en vigueur.

8— Emprunts (suite)

8.2. Financement par emprunt sur les marchés des capitaux (suite)

Les gains non réalisés sur les emprunts s'élevaient à 503 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2022 (gains non réalisés de 430 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2021).

Les charges d'intérêts pour les exercices clos les 31 mars s'établissaient comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	2022	2021
Billets à ordre à court terme	11	21
Billets à moyen terme	166	153
Total	177	174

8.3. Rapprochement des passifs issus des activités de financement

Le tableau suivant présente le rapprochement 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 pour l'exercice clos le 31 mars 2022.

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Produits tirés des emprunts	Remboursement d'emprunts	Changements sans contrepartie de trésorerie		Solde de clôture
				Pertes de change	Gains de juste valeur ^A	
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	12 196	23 627	(18 744)	38	(540)	16 577
Emprunts	12 196	23 627	(18 744)	38	(540)	16 577

^A Comprend les intérêts sur les billets à ordre à court terme, qui sont ajoutés au coût, lequel se rapproche de leur juste valeur.

Le tableau suivant présente le rapprochement 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 pour l'exercice clos le 31 mars 2021.

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Produits tirés des emprunts	Remboursement d'emprunts	Changements sans contrepartie de trésorerie		Solde de clôture
				Gains de change	Gains de juste valeur ^A	
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	11 497	16 365	(15 226)	(399)	(41)	12 196
Emprunts	11 497	16 365	(15 226)	(399)	(41)	12 196

^A Comprend les intérêts sur les billets à ordre à court terme, qui sont ajoutés au coût, lequel se rapproche de leur juste valeur.

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 net d'Investissements PSP à chaque compte de régime à une date donnée est fondée sur la politique de répartition décrite à la note 13.

9.2. Transferts de fonds

Investissements PSP a reçu des transferts de fonds du gouvernement du Canada de 2 791 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2022 (2 518 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2021) pour le Fonds. Les fonds ainsi transférés ont été comptabilisés dans le compte de régime.

10— Informations sectorielles

En vue de s'acquitter de son mandat, Investissements PSP gère un portefeuille mondial diversifié comportant des placements effectués dans différentes catégories d'actifs. De plus, elle a adopté une approche de placements axée sur l'ensemble des Fonds plutôt que sur une seule catégorie d'actifs. Cette approche s'articule sur la stratégie de placements à long terme et repose sur la gestion de la répartition et de l'exposition des catégories d'actifs, des secteurs et des facteurs de risques de l'ensemble des Fonds.

Ainsi, les secteurs de placements d'Investissements PSP sont présentés ci-après afin de refléter la façon dont les catégories d'actifs sont gérées et comment la haute direction analyse les résultats pour faciliter la gestion de la performance et la prise de décision. Le montant de chaque secteur de placements comprend sa quote-part respective dans les actifs liés aux placements et dans les passifs liés aux placements, ainsi que les emprunts, qui sont présentés séparément selon la nature des placements sous-jacents à la note 4.1. En outre, à l'appui de l'approche de placement d'Investissements PSP, un portefeuille complémentaire est géré en sus de chaque portefeuille de catégories d'actifs, ce qui permet à Investissements PSP de saisir des occasions de placements qui s'inscrivent dans son mandat, mais qui se trouvent hors de la portée du cadre de placement d'une catégorie d'actifs prise individuellement.

Ces secteurs comprennent des placements détenus directement et en copropriété, ainsi que des placements détenus par les gestionnaires de fonds, et sont composés de ce qui suit :

- Actions cotées – placements dans des actions négociées sur des marchés organisés et dans d'autres titres semblables.
- Placements privés – placements dans des entités fermées ayant des objectifs similaires.
- Titres à revenu fixe – placements dans des titres à revenu fixe de gouvernements et de sociétés.
- Titres de créance – placements dans des titres de créance principaux et secondaires de qualité inférieure.
- Placements immobiliers – placements dans des actifs immobiliers, principalement dans le secteur des résidences pour retraités, le secteur résidentiel, le secteur de l'immobilier, le secteur commercial, le secteur du commerce au détail et d'autres secteurs industriels.
- Placements en infrastructures – placements dans des entités fermées axés sur les actifs de sociétés du transport, énergétiques, des télécommunications et d'autres sociétés réglementées.
- Placements en ressources naturelles – placements dans des actifs réels axés sur les actifs des secteurs des terrains forestiers, de l'agriculture et du pétrole et du gaz naturel en amont.
- Portefeuille complémentaire – placements qui ne s'inscrivent pas dans le mandat des catégories d'actifs actuellement détenues, mais qui sont jugés avantageux pour l'ensemble des Fonds.

Le tableau qui suit présente les placements nets par secteur de placements à la date indiquée :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2022	31 mars 2021
Actions cotées	43 170	43 881
Placements privés	25 823	23 141
Titres à revenu fixe	29 723	27 162
Titres de créance	15 981	10 550
Placements immobiliers	22 694	19 547
Placements en infrastructures	17 158	13 404
Placements en ressources naturelles	8 479	7 079
Portefeuille complémentaire	1 041	135
Autres ^A	4 181	4 156
Total	168 250	149 055

^A Comprendent de la trésorerie et des titres du marché monétaire qui ne sont pas gérés au sein des secteurs d'exploitation.

10— Informations sectorielles (suite)

Le tableau qui suit présente le résultat net d'exploitation par secteur de placements pour les exercices clos les 31 mars :

(en millions de dollars canadiens)	2022			2021		
	Revenu (perte) de placement ^A	Charges ^B	Résultat net (perte nette)	Revenu (perte) de placement ^A	Charges ^B	Résultat net (perte nette)
Actions cotées	2 771	(206)	2 565	15 722	(201)	15 521
Placements privés	6 269	(91)	6 178	5 258	(72)	5 186
Titres à revenu fixe	(596)	(57)	(653)	(724)	(51)	(775)
Titres de créance	900	(63)	837	1 014	(53)	961
Placements immobiliers	4 816	(160)	4 656	847	(142)	705
Placements en infrastructures	2 045	(136)	1 909	655	(121)	534
Placements en ressources naturelles	1 204	(82)	1 122	692	(81)	611
Portefeuille complémentaire	27	1	28	29	(2)	27
Autres ^C	(257)	(1)	(258)	227	(9)	218
Total	17 179	(795)	16 384	23 720	(732)	22 988

^A Comme il est mentionné à la note 11, les autres frais payés par certains placements dans des fonds en gestion commune et les frais de gestion qui ne sont pas payés directement par Investissements PSP sont inclus dans le revenu de placement.

^B Comprennent toutes les charges liées aux placements et les charges d'exploitation présentées respectivement aux notes 11 et 12.

^C Comprennent la trésorerie et les titres du marché monétaire qui ne sont pas gérés au sein des secteurs d'exploitation.

11— Charges liées aux placements

Les charges liées aux placements attribuées au compte de régime pour les exercices clos les 31 mars comprenaient les éléments suivants :

(en millions de dollars canadiens)	2022	2021
Charges d'intérêts	183	188
Coûts de transaction	113	98
Frais de gestion externe des placements ^A	28	40
Autres (montant net)	42	35
Total	366	361

^A 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 289 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2022 (274 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2021). 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 2,5 % du montant total investi ou engagé, ont totalisé 357 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2022 (340 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2021). Ces frais sont intégrés dans la juste valeur des placements.

12— Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation attribuées au compte de régime pour les exercices clos les 31 mars comprenaient les éléments suivants :

(en millions de dollars canadiens)	2022	2021
Salaires et avantages du personnel	265	234
Honoraires de consultation et de services professionnels	72	59
Locaux et matériel	12	12
Données de marché et applications commerciales	39	37
Amortissement des immobilisations corporelles	23	24
Droits de garde	4	3
Autres charges d'exploitation	14	2
Total	429	371

13— Répartition du résultat net

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

13.1. Revenu de placement

Le revenu de placement est réparti proportionnellement en fonction des placements nets de chaque compte de régime au moment où le revenu est gagné.

13.2. 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 les exercices clos les 31 mars, les charges d'exploitation, excluant les coûts directs des activités de placement mentionnés ci-dessus, ont été réparties au prorata du montant annuel des placements nets de chaque compte de régime, comme suit :

(%)	2022	2021
Compte du régime de pension de la fonction publique	72,9	72,8
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	19,5	19,6
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	7,2	7,2
Compte du régime de pension de la Force de réserve	0,4	0,4
Total	100,0	100,0

14— Transactions entre parties liées

14.1. 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 titres à revenu fixe décrits à la note 4.1, ainsi que des garanties, des indemnités et des engagements décrits respectivement aux notes 16 et 17. 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 net 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.

14.2. 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 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 net 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.

14.3. 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 les exercices clos les 31 mars a été comptabilisée dans les états du résultat net et se présente comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	2022	2021
Rémunération et autres avantages du personnel à court terme	9	8
Rémunération et autres avantages du personnel à long terme	7	6
Total	16	14

Comme il est indiqué à la note 16, 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.

15— 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.

16— Garanties et indemnités

Investissements PSP fournit une indemnisation à ses administrateurs, à ses dirigeants, à ses employés et à certains de ses représentants qui sont appelés à agir en tant qu'administrateurs ou dirigeants 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 indemnisations ou émis des lettres de crédit à des tiers, les plus importantes étant les suivantes :

- Aux 31 mars 2022 et 2021, 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 2 051 millions \$ au 31 mars 2022 (2 239 millions \$ au 31 mars 2021), dont un montant de 1 497 millions \$ a été attribué au compte de régime (1 632 millions \$ au 31 mars 2021), plus les intérêts et autres frais connexes applicables. Au 31 mars 2022, les accords d'emprunt venaient à échéance entre mai 2022 et novembre 2029 (entre mai 2021 et novembre 2029 au 31 mars 2021).
- De plus, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient émis des lettres de crédit d'un montant total de 1 million \$ au 31 mars 2022 (93 millions \$ au 31 mars 2021), dont un montant de néant a été attribué au compte de régime (68 millions \$ au 31 mars 2021) relativement à des transactions de placement.

17— 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 à la date indiquée :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2022	31 mars 2021
Actions étrangères	2	1
Placements immobiliers	3 157	3 220
Placements privés	9 314	9 379
Placements en infrastructures	2 713	1 777
Placements en ressources naturelles	377	163
Titres de créance privés	4 050	3 885
Placements alternatifs	1 434	1 426
Total	21 047	19 851

Le financement des engagements susmentionnés peut être demandé à diverses dates jusqu'en 2040 au 31 mars 2022 (jusqu'en 2040 au 31 mars 2021).

— Compte du régime de pension des Forces canadiennes États financiers

Rapport des auditeurs indépendants

À la ministre de la Défense nationale

Rapport sur l'audit des états financiers

Opinion

Nous avons effectué l'audit des états financiers 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 aux 31 mars 2022 et 2021, et les états du résultat net, les états des variations des capitaux propres et les tableaux des flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, ainsi que les notes annexes, y compris le résumé des principales méthodes comptables.

À notre avis, les états financiers ci-joints donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière du Compte du régime de pension des Forces canadiennes aux 31 mars 2022 et 2021, 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).

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités des auditeurs à l'égard de l'audit des états financiers » du présent rapport. Nous sommes indépendants du Compte du régime de pension des Forces canadiennes conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états financiers au Canada et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Autres informations

La responsabilité des autres informations incombe à la direction. Les autres informations se composent des informations contenues dans le rapport annuel, mais ne comprennent pas les états financiers et notre rapport des auditeurs sur ces états.

Notre opinion sur les états financiers ne s'étend pas aux autres informations et nous n'exprimons aucune forme d'assurance que ce soit sur ces informations.

En ce qui concerne notre audit des états financiers, notre responsabilité consiste à lire les autres informations et, ce faisant, à apprécier s'il existe une incohérence significative entre celles-ci et les états financiers

ou la connaissance que nous avons acquise au cours de l'audit, ou encore si les autres informations semblent autrement comporter une anomalie significative. Si, à la lumière des travaux que nous avons effectués, nous concluons à la présence d'une anomalie significative dans les autres informations, nous sommes tenus de signaler ce fait. Nous n'avons rien à signaler à cet égard.

Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états financiers

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états financiers conformément aux IFRS, 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.

Lors de la préparation des états financiers, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité du Compte du régime de pension des Forces canadiennes à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider le Compte du régime de pension des Forces canadiennes ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière du Compte du régime de pension des Forces canadiennes.

Responsabilités des auditeurs à l'égard de l'audit des états financiers

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, et de délivrer un rapport des auditeurs contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- nous identifions et évaluons les risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne;
- nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit 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 du Compte du régime de pension des Forces canadiennes;
- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière;
- nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du Compte du régime de pension des Forces canadiennes à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états financiers au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener le Compte du régime de pension des Forces canadiennes à cesser son exploitation;
- nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états financiers, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

Nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

Pour la vérificatrice générale
du Canada,



Mélanie Cabana, CPA auditrice, CA
Directrice principale

Montréal, Canada
Le 13 mai 2022

Rapport relatif à la conformité aux autorisations spécifiées

Opinion

Nous avons effectué l'audit de la conformité aux autorisations spécifiées des opérations du Compte du régime de pension des Forces canadiennes de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public dont nous avons pris connaissance durant l'audit des états financiers. Les autorisations spécifiées à l'égard desquelles l'audit de la conformité a été effectué sont les suivantes : les dispositions applicables de la partie X de la *Loi sur la gestion des finances publiques* et ses règlements, la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* et ses règlements ainsi que les règlements administratifs de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public et de ses filiales en propriété exclusive.

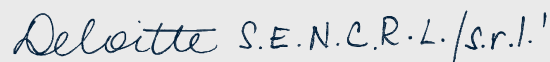
À notre avis, les opérations du Compte du régime de pension des Forces canadiennes de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public dont nous avons pris connaissance durant l'audit des états financiers sont conformes, dans tous leurs aspects significatifs, aux autorisations spécifiées susmentionnées. De plus, conformément aux exigences de la *Loi sur la gestion des finances publiques*, nous déclarons qu'à notre avis les principes comptables des IFRS ont été appliqués de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent.

Responsabilités de la direction à l'égard de la conformité aux autorisations spécifiées

La direction est responsable de la conformité du Compte du régime de pension des Forces canadiennes de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public aux autorisations spécifiées indiquées ci-dessus, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la conformité du Compte du régime de pension des Forces canadiennes de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public à ces autorisations spécifiées.

Responsabilités des auditeurs à l'égard de l'audit de la conformité aux autorisations spécifiées

Nos responsabilités d'audit comprennent la planification et la mise en œuvre de procédures visant la formulation d'une opinion d'audit et la délivrance d'un rapport sur la question de savoir si les opérations dont nous avons pris connaissance durant l'audit des états financiers sont en conformité avec les exigences spécifiées susmentionnées.



Montréal, Canada
Le 13 mai 2022

¹ CPA auditrice, CA, permis de comptabilité publique n° A121444

États de la situation financière

À la date indiquée

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2022	31 mars 2021
Actif		
Placements (note 4.1)	51 223	45 346
Autres actifs	40	48
Total de l'actif	51 263	45 394
Passif		
Fournisseurs et autres passifs	82	85
Passifs liés à des placements (note 4.1)	2 065	2 208
Emprunts (notes 4.1, 8.2)	4 409	3 263
Total du passif	6 556	5 556
Actif net	44 707	39 838
Capitaux propres (note 9)	44 707	39 838
Total du passif et des capitaux propres	51 263	45 394

Les notes font partie intégrante des états financiers.

Au nom du conseil d'administration :



Martin Glynn
Président du conseil



Katherine Lee
Présidente du comité de vérification

États du résultat net

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	2022	2021
Revenu de placement	4 596	6 383
Charges liées aux placements (note 11)	(98)	(98)
Revenu de placement net	4 498	6 285
Charges d'exploitation (note 12)	(114)	(100)
Résultat net	4 384	6 185

États des variations des capitaux propres

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	2022	2021
Transferts de fonds		
Solde au début de l'exercice	16 022	15 644
Transferts de fonds reçus au cours de l'exercice (note 9.2)	485	378
Solde à la fin de l'exercice	16 507	16 022
Résultats non distribués		
Solde au début de l'exercice	23 816	17 631
Résultat net	4 384	6 185
Solde à la fin de l'exercice	28 200	23 816
Total des capitaux propres	44 707	39 838

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)	2022	2021
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		
Résultat net	4 384	6 185
Ajustements pour tenir compte des éléments sans effet sur la trésorerie :		
Amortissement des immobilisations corporelles (note 12)	6	6
Incidence des fluctuations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	10	30
Gains non réalisés sur les emprunts	(134)	(116)
	4 266	6 105
Variation nette des actifs et des passifs d'exploitation		
Augmentation des placements	(5 095)	(4 382)
Augmentation des autres actifs	(1)	(1)
Diminution des fournisseurs et autres passifs	(3)	(1)
Diminution des passifs liés à des placements	(139)	(2 045)
Sorties de trésorerie nettes liées aux activités d'exploitation	(972)	(324)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		
Produits tirés des emprunts	6 342	4 439
Remboursement d'emprunts	(5 062)	(4 158)
Transferts de fonds reçus (note 9.2)	485	378
Entrées de trésorerie nettes liées aux activités de financement	1 765	659
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		
Acquisitions d'immobilisations corporelles	(3)	(3)
Sorties de trésorerie nettes liées aux activités d'investissement	(3)	(3)
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	790	332
Incidence des fluctuations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	(10)	(30)
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de l'exercice	837	535
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de l'exercice[^]	1 617	837
Informations supplémentaires sur les flux de trésorerie		
Intérêts versés	(47)	(58)

[^] Au 31 mars 2022, la trésorerie et les équivalents de trésorerie comprenaient un montant de 1 612 millions \$ (830 millions \$ au 31 mars 2021) détenu à des fins de placement et inclus à la note 4.1, ainsi qu'un montant de 5 millions \$ (7 millions \$ au 31 mars 2021) 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 2022 et 2021

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^{er} 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). Dans certains pays étrangers, le revenu et les gains en capital demeurent imposables.

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 13 mai 2022.

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 14, 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 le revenu de placement des états du résultat net.

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 placements alternatifs, 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 4.1.9.

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 dans les charges liées aux placements. 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, comme il est indiqué à la note 11.

2.3.11. Transferts de fonds

Les montants pour le Fonds sont comptabilisés quand ils sont reçus du gouvernement du Canada.

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.

Des sources d'incertitude relatives aux estimations comprennent la pandémie de COVID-19 actuelle ainsi que le conflit entre la Fédération de Russie et l'Ukraine qui continuent d'évoluer et de soumettre les environnements économiques à une imprévisibilité et à une volatilité durable. Ces situations pourraient avoir une incidence continue sur les résultats financiers, en raison des incertitudes, dont leur ampleur et leur durée. Les présents états financiers tiennent compte des répercussions de la COVID-19 et du conflit en Ukraine dans la mesure où celles-ci sont connues à la date de clôture.

Bien que les hypothèses reflètent les meilleures estimations 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 actuelles

Réforme des taux d'intérêt de référence – Phase 2

Les modifications d'IFRS 9, *Instruments financiers*, d'IAS 39, *Instruments financiers* : Comptabilisation et évaluation, d'IFRS 7, *Instruments financiers* : Informations à fournir, d'IFRS 4, *Contrats d'assurance*, et d'IFRS 16, *Contrats de location*, publiées par l'IASB entrent en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2021 et offrent de nouvelles indications pour traiter des questions soulevées par la transition vers les taux d'intérêt alternatifs découlant de la réforme du taux interbancaire offert. Les modifications traitent du remplacement des taux d'intérêt de référence actuels par des taux de référence alternatifs concernant les changements de base de détermination des flux de trésorerie contractuels d'actifs financiers et de passifs financiers et de la comptabilité de couverture, et prévoient de nouvelles obligations d'informations. Investissements PSP a appliqué les modifications en date du 1^{er} avril 2021, a déterminé que les modifications aux dispositions comptables n'ont pas d'incidence importante sur les états financiers, mais a présenté des informations additionnelles liées à la réforme par voie de note, tel qu'il est indiqué à la note 7.1.2.

3.2. Futures normes comptables

Investissements PSP a déterminé que les normes, modifications et interprétations ayant été publiées par l'IASB, mais qui ne sont pas encore en vigueur, n'ont aucune incidence importante anticipée sur ses 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 2022	31 mars 2021
Placements sur les marchés publics		
Actions canadiennes	956	767
Actions étrangères	8 162	7 838
Placements sur les marchés privés		
Placements immobiliers	7 655	6 240
Placements privés	6 473	5 897
Placements en infrastructures	5 724	4 432
Placements en ressources naturelles	3 047	2 517
Titres à revenu fixe		
Trésorerie et titres du marché monétaire	2 595	1 520
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	3 768	5 065
Obligations indexées à l'inflation	2 529	2 772
Titres de créance privés	4 973	3 533
Placements alternatifs	4 194	3 167
	50 076	43 748
Actifs liés à des placements		
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	95	329
Intérêts à recevoir	61	78
Dividendes à recevoir	35	31
Titres acquis en vertu de conventions de revente	557	735
Actifs liés à des produits dérivés	399	425
	1 147	1 598
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN	51 223	45 346
Passifs liés à des placements		
Montants à payer liés à des transactions en cours	(207)	(297)
Intérêts à payer	(16)	(14)
Titres vendus à découvert	(456)	(541)
Garanties à payer	(130)	(432)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(763)	(639)
Passifs liés à des produits dérivés	(493)	(285)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(2 065)	(2 208)
Emprunts		
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(4 409)	(3 263)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN	(4 409)	(3 263)
Placements nets	44 749	39 875

4— Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.1. Catégories d'actifs financiers et de passifs financiers (suite)

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.

4.1.2. 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.

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.

Les placements en ressources naturelles regroupent les participations directes, les placements dans des fonds et les co-investissements dans diverses entités fermées. 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. Les placements en ressources naturelles sont présentés déduction faite de tout financement de tiers.

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 et les titres de créance privés.

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 1 612 millions \$ au 31 mars 2022 (830 millions \$ au 31 mars 2021). 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 billets à taux variable, les billets à terme adossés à des actifs et les titres adossés à des créances hypothécaires. 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.

La juste valeur des obligations gouvernementales et de la plupart des obligations de sociétés, des obligations indexées à l'inflation 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.

La juste valeur de certaines obligations de sociétés, des titres de créance privés et des billets à terme adossés à des actifs 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 des 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 en raison de leur échéance à court terme.

4.1.7. Intérêts à payer

En ce qui a trait aux emprunts décrits à la note 4.1.11, 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

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.

4.1.9. Garanties à payer

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.

4.1.10. 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 en raison de leur échéance à court terme.

4.1.11. 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 en raison de leur échéance à court terme. 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)

4.1.12. 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 liés aux capitaux propres, aux indices, aux marchandises, aux devises, aux taux d'intérêt, au crédit ou d'autres instruments financiers 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 ou négociée hors cote.

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)

4.1.12. 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 2022			31 mars 2021		
	Valeur nominale	Juste valeur		Valeur nominale	Juste valeur	
		Actifs	Passifs		Actifs	Passifs
Dérivés sur titres et marchandises						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	1 021	—	—	987	—	—
Bons et droits de souscription	2	1	—	2	2	—
Options : acquises	79	1	—	791	5	—
souscrites	128	—	(1)	1 448	—	(2)
Hors cote						
Swaps	4 080	94	(45)	5 058	147	(52)
Options : acquises	12	—	—	106	1	—
souscrites	—	—	—	125	—	(1)
Dérivés sur devises						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	63	—	—	56	—	—
Hors cote						
Contrats à terme	12 082	75	(252)	4 042	28	(18)
Swaps	144	—	(7)	1 242	1	(23)
Options : acquises	295	3	—	238	5	—
souscrites	342	—	(2)	219	—	(5)
Dérivés sur taux d'intérêt						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	1 516	—	—	1 320	—	—
Options : acquises	9 499	9	—	11 549	16	—
souscrites	8 195	—	(7)	12 496	—	(16)
Hors cote						
Swaps	417	24	(2)	202	10	(1)
Options : acquises	10 753	192	—	9 032	210	—
souscrites	11 513	—	(176)	8 913	—	(166)
Hors cote compensés						
Swaps	11 764	—	—	11 136	—	—
Dérivés de crédit						
Hors cote						
Swaps sur défaillance : acquis	51	—	(1)	40	—	(1)
souscrits ^A	10	—	—	4	—	—
Hors cote compensés						
Swaps sur défaillance : acquis	359	—	—	110	—	—
souscrits ^A	36	—	—	170	—	—
Total		399	(493)		425	(285)

^A Investissements PSP garanti indirectement, au moyen des swaps sur défaillance souscrits, les obligations de référence sous-jacentes. L'exposition potentielle maximale correspond à la valeur nominale des swaps sur défaillance souscrits présentée ci-dessus.

4— Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.1. Catégories d'actifs financiers et de passifs financiers (suite)

4.1.12. 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 2022			31 mars 2021		
	Valeur nominale	Juste valeur		Valeur nominale	Juste valeur	
		Actifs	Passifs		Actifs	Passifs
Instrumentés dérivés cotés	20 503	11	(8)	28 649	23	(18)
Instrumentés dérivés négociés hors cote	39 699	388	(485)	29 221	402	(267)
Instrumentés dérivés hors cote compensés	12 159	—	—	11 416	—	—
Total		399	(493)		425	(285)

Le tableau suivant présente la valeur nominale des produits dérivés selon l'échéance à la date indiquée :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2022	31 mars 2021
Moins de 3 mois	28 570	21 892
De 3 à 12 mois	24 992	27 814
Plus d'un an	18 799	19 580

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 2022, 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
Placements sur les marchés publics				
Actions canadiennes	609	347	—	956
Actions étrangères	7 729	171	262	8 162
Placements sur les marchés privés				
Placements immobiliers	—	—	7 655	7 655
Placements privés	—	—	6 473	6 473
Placements en infrastructures	—	—	5 724	5 724
Placements en ressources naturelles	—	—	3 047	3 047
Titres à revenu fixe				
Trésorerie et titres du marché monétaire	642	1 953	—	2 595
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	901	2 866	1	3 768
Obligations indexées à l'inflation	2 529	—	—	2 529
Titres de créance privés	—	—	4 973	4 973
Placements alternatifs	—	2 552	1 642	4 194
	12 410	7 889	29 777	50 076
Actifs liés à des placements				
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	—	95	—	95
Intérêts à recevoir	—	61	—	61
Dividendes à recevoir	—	35	—	35
Titres acquis en vertu de conventions de revente	—	557	—	557
Actifs liés à des produits dérivés	11	388	—	399
	11	1 136	—	1 147
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN	12 421	9 025	29 777	51 223
Passifs liés à des placements				
Montants à payer liés à des transactions en cours	—	(207)	—	(207)
Intérêts à payer	—	(16)	—	(16)
Titres vendus à découvert	(456)	—	—	(456)
Garanties à payer	—	(130)	—	(130)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	—	(763)	—	(763)
Passifs liés à des produits dérivés	(8)	(485)	—	(493)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(464)	(1 601)	—	(2 065)
Emprunts				
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	—	(4 409)	—	(4 409)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN	—	(4 409)	—	(4 409)
Placements nets	11 957	3 015	29 777	44 749

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 2021, 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
Placements sur les marchés publics				
Actions canadiennes	538	218	11	767
Actions étrangères	7 455	152	231	7 838
Placements sur les marchés privés				
Placements immobiliers	—	—	6 240	6 240
Placements privés	—	—	5 897	5 897
Placements en infrastructures	—	—	4 432	4 432
Placements en ressources naturelles	—	—	2 517	2 517
Titres à revenu fixe				
Trésorerie et titres du marché monétaire	898	622	—	1 520
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	1 273	3 791	1	5 065
Obligations indexées à l'inflation	2 749	23	—	2 772
Titres de créance privés	—	—	3 533	3 533
Placements alternatifs	—	1 469	1 698	3 167
	12 913	6 275	24 560	43 748
Actifs liés à des placements				
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	—	329	—	329
Intérêts à recevoir	—	78	—	78
Dividendes à recevoir	—	31	—	31
Titres acquis en vertu de conventions de revente	—	735	—	735
Actifs liés à des produits dérivés	23	402	—	425
	23	1 575	—	1 598
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN	12 936	7 850	24 560	45 346
Passifs liés à des placements				
Montants à payer liés à des transactions en cours	—	(297)	—	(297)
Intérêts à payer	—	(14)	—	(14)
Titres vendus à découvert	(541)	—	—	(541)
Garanties à payer	—	(432)	—	(432)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	—	(639)	—	(639)
Passifs liés à des produits dérivés	(18)	(267)	—	(285)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(559)	(1 649)	—	(2 208)
Emprunts				
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	—	(3 263)	—	(3 263)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN	—	(3 263)	—	(3 263)
Placements nets	12 377	2 938	24 560	39 875

Au 31 mars 2021, des titres étrangers cotés d'une juste valeur de 30 millions \$ étaient détenus indirectement et classés au niveau 2. Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2022, ces titres ont été transférés au niveau 1, puisqu'ils sont désormais détenus directement par Investissements PSP (aucun transfert important entre le niveau 1 et le niveau 2 au cours de l'exercice clos le 31 mars 2021).

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 des méthodes et des 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 sur les marchés privés classés au niveau 3 est établie au moins deux fois l'an. Pour les autres périodes de présentation de l'information financière intermédiaires, 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.

Pour tenir compte, le cas échéant, de l'incidence des fluctuations importantes du marché ou d'autres événements survenus jusqu'à la fin de la période de présentation de l'information financière, des ajustements appropriés ont été apportés aux placements sur les marchés privés et aux placements dans des fonds. Ces ajustements sont fonction de bon nombre de facteurs, y compris des données comparables pour des placements négociés sur les marchés publics, des caractéristiques propres aux placements, de même que les conditions du marché et l'incertitude à cette date.

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 classés au niveau 3 au 31 mars 2022 :

Actifs financiers	Type de placement	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Techniques d'évaluation importantes	Données d'entrée non observables importantes	Fourchette (moyenne pondérée)
Placements sur les marchés publics Actions étrangères	Placements directs	262	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Placements sur les marchés privés Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	7 067	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^{B, C}	4,50 % – 19,00 % (7,03 %)
Taux de capitalisation final ^{B, C}				2,90 % – 13,33 % (5,38 %)	
Capitalisation directe			Taux de capitalisation ^{B, D}	2,50 % – 9,60 % (4,36 %)	
			Taux d'occupation stable ^{D, E}	94,00 % – 100,00 % (97,87 %)	
Approche des transactions comparables			Prix au pied carré ^{D, E}	4,30 \$ – 2 077,86 \$ (325,66 \$)	
Valeur de l'actif net ^A			s. o.	s. o.	
Prix de la transaction	s. o.	s. o.			
	Placements dans des fonds	588	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Autres placements sur les marchés privés	Placements directs et co-investissements	10 682	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	5,64 % – 17,30 % (8,96 %)
				Données de marché comparables	s. o.
			Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
	Placements dans des fonds	4 562	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Titres à revenu fixe Obligations de sociétés	Billets à terme adossés à des actifs	1	Prix obtenus de sources indépendantes ^A	s. o.	s. o.
Titres de créance privés	Placements directs et co-investissements	3 787	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	4,25 % – 23,53 % (10,33 %)
				Valeur de l'actif net ^A	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
	Placements dans des fonds	1 186	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Placements alternatifs	Placements dans des fonds	1 642	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Total		29 777			

^A Dans certains cas, lorsque les placements sont détenus par l'intermédiaire des fonds, des sociétés de personnes ou d'une structure semblable, la juste valeur est déterminée par des sources indépendantes. Investissements PSP n'a pas accès aux informations sur les évaluations.

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

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

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

^E 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 classés au niveau 3 au 31 mars 2021 :

Actifs financiers	Type de placement	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Techniques d'évaluation importantes	Données d'entrée non observables importantes	Fourchette (moyenne pondérée)
Placements sur les marchés publics Actions canadiennes	Placements directs	11	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
	Actions étrangères	231	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Placements sur les marchés privés Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	5 792	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^{B, C}	5,00 % – 20,00 % (7,34 %)
				Taux de capitalisation final ^{B, C}	4,00 % – 13,25 % (5,71 %)
			Capitalisation directe	Taux de capitalisation ^{B, D}	2,40 % – 10,13 % (4,70 %)
				Taux d'occupation stable ^{D, E}	38,00 % – 100,00 % (96,89 %)
	Approche des transactions comparables	Prix au pied carré ^{D, E}	4,07 \$ – 1 365,41 \$ (274,50 \$)		
	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.		
	Prix de la transaction	s. o.	s. o.		
Placements dans des fonds	448	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
Autres placements sur les marchés privés	Placements directs et co-investissements	8 983	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	5,92 % – 15 % (8,70 %)
				Données de marché comparables	s. o.
			Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
Placements dans des fonds	3 863	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
Titres à revenu fixe Obligations de sociétés	Billets à terme adossés à des actifs	1	Prix obtenus de sources indépendantes ^A	s. o.	s. o.
Titres de créance privés	Placements directs et co-investissements	2 466	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	2,70 % – 22,23 % (9,03 %)
				Valeur de l'actif net ^A	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
Placements dans des fonds	1 067	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
Placements alternatifs	Placements dans des fonds	1 698	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Total		24 560			

^A Dans certains cas, lorsque les placements sont détenus par l'intermédiaire des fonds, des sociétés de personnes ou d'une structure semblable, la juste valeur est déterminée par des sources indépendantes. Investissements PSP n'a pas accès aux informations sur les évaluations.

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

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

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

^E 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 classés dans le niveau 3 pour l'exercice clos le 31 mars 2022 :

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Achats	Ventes	Règlements	Gains réalisés	Gains (pertes) non réalisé(e)s ^A	Transfert vers le (hors du) niveau 3	Solde de clôture
Placements sur les marchés publics	242	83	(53)	—	9	(89)	70	262
Placements sur les marchés privés	19 086	3 934	(3 000)	—	1 007	2 202	(330)	22 899
Titres à revenu fixe	3 534	2 560	(1 130)	(1)	19	(8)	—	4 974
Placements alternatifs	1 698	279	(425)	—	178	(88)	—	1 642
Total	24 560	6 856	(4 608)	(1)	1 213	2 017	(260)	29 777

^A Comprennent des ajustements liés à la répartition du compte de régime.

Au 31 mars 2021, des placements sur les marchés privés de 330 millions \$ ont été classés au niveau 3, étant donné que leurs justes valeurs ont été déterminées à l'aide de données d'entrée non observables importantes. Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2022, un placement de 34 millions \$ a été transféré au niveau 1 lorsqu'il a été coté en Bourse. Les autres placements de 296 millions \$ ont été transférés au niveau 2, puisque les instruments sous-jacents sont détenus indirectement par Investissements PSP et sont évalués au moyen des cours de clôture disponibles sur le marché. De plus, des placements sur les marchés publics de 70 millions \$ ont été transférés du niveau 1 au niveau 3, étant donné que leurs justes valeurs n'étaient plus déterminées à l'aide de données d'entrée observables en raison des sanctions imposées aux placements internationaux visant les titres russes.

Le tableau suivant présente le rapprochement de tous les mouvements liés aux actifs financiers classés dans le niveau 3 pour l'exercice clos le 31 mars 2021 :

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Achats	Ventes	Règlements	Gains (pertes) réalisés(e)s	Gains non réalisés ^A	Transfert hors du niveau 3	Solde de clôture
Placements sur les marchés publics	245	47	(29)	—	(2)	90	(109)	242
Placements sur les marchés privés	16 614	2 432	(1 327)	—	369	1 034	(36)	19 086
Titres à revenu fixe	3 421	1 259	(1 215)	—	27	42	—	3 534
Placements alternatifs	1 660	152	(243)	—	27	102	—	1 698
Total	21 940	3 890	(2 814)	—	421	1 268	(145)	24 560

^A Comprennent des ajustements liés à la répartition du compte de régime.

Au 31 mars 2020, un placement de 109 millions \$ dans un fonds non coté détenant des titres cotés a été classé au niveau 3 en raison de la nature des restrictions contractuelles visant le rachat des parts du fonds. Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2021, les titres cotés détenus par le fonds ont été transférés à Investissements PSP et classés dans le niveau 1 à cette date. En outre, au 31 mars 2020, un placement sur les marchés privés de 36 millions \$ a été classé au niveau 3 de la hiérarchie de la juste valeur, étant donné que la juste valeur a été déterminée à l'aide de données d'entrée non observables importantes. Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2021, le placement a été transféré au niveau 2 lorsque l'entité émettrice sous-jacente détenue indirectement par Investissements PSP a été inscrite en Bourse.

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, toutes les autres variables demeurant constantes, 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 2022 (augmentation de 3 % et diminution de 3 % au 31 mars 2021) de la juste valeur des instruments financiers classés dans le niveau 3. Sont exclus les 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. 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 2022	31 mars 2021
Prêts et emprunts de titres		
Titres prêtés	720	700
Biens détenus en garantie ^A	784	749
Titres empruntés	357	373
Biens donnés en garantie ^B	376	387
Conventions de rachat et conventions de revente de titres		
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	752	638
Biens donnés en garantie	758	639
Titres acquis en vertu de conventions de revente	556	734
Biens détenus en garantie ^C	555	734
Contrats de dérivés		
Biens donnés en garantie	477	133
Biens détenus en garantie ^D	281	257

^A La juste valeur minimale des garanties sous forme de titres libellés dans la même devise requise est de 102 % et, dans le cas des titres libellés dans d'autres devises, de 105 %.

^B La juste valeur minimale de la garantie requise correspond à 100 % de la juste valeur des titres empruntés.

^C Au 31 mars 2022, un montant de 99 millions \$ (199 millions \$ au 31 mars 2021) 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 \$ (30 millions \$ au 31 mars 2021) avait été utilisé relativement à des titres vendus en vertu de conventions de rachat.

^D Les biens détenus en garantie comprenaient un montant de 28 millions \$ en espèces au 31 mars 2022 (59 millions \$ au 31 mars 2021) et 253 millions \$ en titres au 31 mars 2022 (198 millions \$ au 31 mars 2021). 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.

6— Intérêts détenus dans d'autres entités (suite)

6.1. Filiales, coentreprises et entreprises associées (suite)

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 2022, 126 filiales qui sont des entités d'investissement étaient constituées en Amérique du Nord, 26 en Europe, 18 en Océanie, 9 en Amérique centrale et en Amérique du Sud, 1 en Afrique et 1 en Asie (120 entités d'investissement en Amérique du Nord, 18 en Europe, 13 en Océanie, 4 en Amérique centrale et en Amérique du Sud, 1 en Afrique et 1 en Asie au 31 mars 2021).

De plus, Investissements PSP contrôlait 85 entités émettrices directement ou par l'intermédiaire de ses filiales qui sont des entités d'investissement au 31 mars 2022 (91 entités émettrices au 31 mars 2021).

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 2022			
Nom de l'entité	Établissement principal	Participation détenue par Investissements PSP (%)	Relation avec Investissements PSP
AviAlliance GmbH	Europe	100	Entité émettrice contrôlée
Kaingaroo Timberlands Limited	Océanie	56	Entité contrôlée conjointement
SEGRO European Logistics Partnership S.a.r.l.	Europe	50	Entité contrôlée conjointement
Revera Inc.	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
Willow Topco Limited	Europe	74	Entité contrôlée conjointement
American Wholesale Insurance Holding Company, LLC	Amérique du Nord	22	Entreprise associée
Roadis Transportation Holding, S.L.U.	Mondial	100	Entité émettrice contrôlée
Forth Ports Limited	Europe	51	Entité contrôlée conjointement
Seaport Square Associates LP / Seaport Square Parallel LP	Amérique du Nord	50	Entité contrôlée conjointement
TDF S.A.S.	Europe	22	Entreprise associée

31 mars 2021			
Nom de l'entité	Établissement principal	Participation détenue par Investissements PSP (%)	Relation avec Investissements PSP
AviAlliance GmbH	Europe	100	Entité émettrice contrôlée
Kaingaroo Timberlands Limited	Océanie	56	Entité contrôlée conjointement
Revera Inc.	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
SEGRO European Logistics Partnership S.a.r.l.	Europe	50	Entité contrôlée conjointement
Forth Ports Limited	Europe	51	Entité contrôlée conjointement
Roadis Transportation Holding, S.L.U.	Mondial	100	Entité émettrice contrôlée
American Wholesale Insurance Holding Company, LLC	Amérique du Nord	23	Entreprise associée
TDF S.A.S.	Europe	22	Entreprise associée
Constantin Investment Limited	Europe	38	Entreprise associée
Pomona Farming, LLC	Amérique du Nord	99	Entité émettrice contrôlée

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 16 et les engagements, à la note 17.

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 précisant la façon dont les activités de placement doivent se conformer à la philosophie d'Investissements PSP en matière de risque et s'aligner sur la tolérance et les limites de son appétit pour le risque. La politique de gestion du risque de placement complète également l'Énoncé des principes, normes et procédures en matière 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

Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2022, la valeur à risque (« VaR ») annualisée absolue a été mise en œuvre à titre de mesure principale du risque de marché pour l'ensemble du portefeuille afin d'uniformiser les mesures du risque de marché dans les catégories d'actifs. La VaR quantifie la perte de valeur d'un placement ou d'un portefeuille de placements qui, selon un niveau de confiance donné, ne devrait pas être dépassée au cours d'une période donnée, en raison des fluctuations des prix du marché. Au 31 mars 2021, Investissements PSP utilisait la volatilité annualisée absolue comme mesure principale du risque de marché.

Investissements PSP utilise la VaR historique, laquelle repose sur les rendements des marchés pour une période de dix ans et sur un horizon de détention de douze mois selon un seuil de confiance de 95 %. Ce qui veut dire que, sur le plan statistique, Investissements PSP pourrait s'attendre à ce que, seulement dans 5 % des cas, les pertes dépassent la VaR sur une période d'un an. 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 VaR.

La VaR est valide, sur le plan statistique, dans des conditions normales de marché. Même si elle tient compte des pertes éventuelles découlant de rendements historiques observés, elle ne se limite pas uniquement à ces événements. 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 VaR pour l'ensemble du portefeuille, calculée en pourcentage des placements nets, à la fin de la période :

	31 mars 2022 (%)	31 mars 2021 ^A (%)
VaR	17,4	17,2

^A Étant donné que la VaR a été utilisée pour la période de douze mois close le 31 mars 2022, la mesure du risque de marché a été modifiée au 31 mars 2021 dans le tableau ci-dessus aux fins de comparaison. La volatilité absolue de l'ensemble du portefeuille, soit la mesure principale du risque de marché au 31 mars 2021, s'établissait à 11,3 %.

Simulation de crise

Bien que la VaR 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 la simulation de crise 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, la simulation de crise 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 :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2022					
	Moins de 1 an	De 1 à 5 ans	De 5 à 10 ans	Plus de 10 ans	Autres	Total
Trésorerie et titres du marché monétaire	—	—	—	—	2 595 ^A	2 595
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	70	1 394	1 126	953	225 ^B	3 768
Obligations indexées à l'inflation	106	909	881	633	—	2 529
Titres de créance privés	39	1 002	2 012	670	1 250 ^C	4 973
Total des titres à revenu fixe	215	3 305	4 019	2 256	4 070	13 865

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2021					
	Moins de 1 an	De 1 à 5 ans	De 5 à 10 ans	Plus de 10 ans	Autres	Total
Trésorerie et titres du marché monétaire	—	—	—	—	1 520 ^A	1 520
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	135	2 369	1 260	1 134	167 ^B	5 065
Obligations indexées à l'inflation	103	1 087	972	610	—	2 772
Titres de créance privés	40	936	1 127	313	1 117 ^C	3 533
Total des titres à revenu fixe	278	4 392	3 359	2 057	2 804	12 890

^A En raison de leur échéance à court terme, ces placements ne sont pas exposés de façon importante au risque de taux d'intérêt.

^B Certains titres à revenu fixe ne sont pas exposés de façon importante au risque de taux d'intérêt étant donné que leurs taux d'intérêt prescrits sont variables.

^C 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.

Tous les placements dans des actions canadiennes, les placements dans des actions étrangères, les placements immobiliers, les placements privés, les placements en infrastructures et les placements en ressources naturelles, totalisant 32 017 millions \$ au 31 mars 2022 (27 691 millions \$ au 31 mars 2021), n'ont pas d'échéance précise et ne sont pas exposés de façon importante au risque de taux d'intérêt.

Les placements alternatifs décrits à la note 4.1.4, totalisant 4 194 millions \$ au 31 mars 2022 (3 167 millions \$ au 31 mars 2021), n'ont également pas d'échéance précise. Certains de ces placements alternatifs, de même que des conventions de revente et des contrats de dérivés présentés respectivement aux notes 4.1.10 et 4.1.12 sont exposés au risque de taux d'intérêt. Ces expositions sont prises en compte dans le calcul de la VaR dont il est question à la note 7.1.1.

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.

Réforme des taux d'intérêt de référence

Investissements PSP détient un certain nombre d'instruments financiers qui viendront à échéance après la date à laquelle le taux interbancaire auquel se réfère Investissements PSP est prévu d'être abandonné par suite de la réforme. Un comité directeur a été constitué pour superviser la transition des taux interbancaires offerts aux taux de référence alternatifs afin d'atténuer les risques liés à l'abandon ou l'indisponibilité de ces taux, qui sont principalement des risques opérationnels. En ce qui concerne les instruments financiers non dérivés, Investissements PSP a relevé les conventions faisant référence aux taux interbancaires et a entamé un processus rapide de correction des contrats avec les contreparties connexes. Pour les contrats de dérivés, Investissements PSP a adhéré au International Swaps and Derivatives Association Fallbacks Protocol (protocole ISDA) qui est entré en vigueur le 25 janvier 2021 et qui fournit un mécanisme de transition efficace aux taux de référence alternatifs à mesure que les taux interbancaires ne seront plus disponibles.

Le tableau ci-après présente la juste valeur des instruments financiers non dérivés et la valeur nominale des instruments financiers dérivés qui n'étaient pas encore indexés à des taux de référence alternatifs. Au 31 mars 2022, uniquement les instruments indexés aux taux LIBOR en dollars américains et devant venir à échéance après le 30 juin 2023 sont présentés.

(en millions de dollars canadiens)	LIBOR en dollars américains
Juste valeur des actifs financiers non dérivés	2 222
Valeur nominale des dérivés	2 631

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 2022	
	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Pourcentage du total
Dollar américain	25 074	64,0
Euro	4 099	10,5
Yen japonais	1 822	4,7
Livre sterling	1 745	4,5
Dollar de Hong Kong	1 121	2,9
Dollar australien	940	2,4
Roupie indienne	725	1,9
Peso mexicain	600	1,5
Franc suisse	399	1,0
Nouveau dollar taïwanais	300	0,8
Yuan chinois	294	0,8
Won sud-coréen	225	0,6
Autres	1 819	4,4
Total	39 163	100,0

Au 31 mars 2022, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient en outre des engagements libellés en devises de 5 469 millions \$ pour le compte de régime (3 633 millions \$ US, 457 millions €, 125 millions £, 4 millions de rands d'Afrique du Sud, 375 millions de pesos mexicains, 48 millions de dollars australiens 515 millions de roupies indiennes, 829 millions de yens japonais et 6 millions de dollars néo-zélandais). Ces engagements ne figurent pas dans le tableau des expositions au risque de change ci-dessus.

Devise	31 mars 2021	
	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Pourcentage du total
Dollar américain	20 789	63,0
Euro	4 606	14,0
Dollar australien	1 640	5,0
Livre sterling	1 191	3,6
Yen japonais	789	2,4
Dollar de Hong Kong	512	1,6
Peso mexicain	411	1,2
Franc suisse	323	1,0
Roupie indienne	318	1,0
Réal brésilien	315	1,0
Yuan chinois	308	0,9
Won sud-coréen	300	0,9
Autres	1 498	4,4
Total	33 000	100,0

Au 31 mars 2021, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient en outre des engagements libellés en devises de 5 248 millions \$ pour le compte de régime (3 456 millions \$ US, 500 millions €, 74 millions £, 4 millions de rands d'Afrique du Sud, 392 millions de pesos mexicains, 589 millions de roupies indiennes et 10 millions de couronnes danoises). 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 2022, l'exposition maximale du compte de régime au risque de crédit s'élevait à 15 milliards \$ (14 milliards \$ au 31 mars 2021). 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 16 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, à la date indiquée :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2022						
	Obligations gouvernementales et obligations de sociétés ^A	Obligations indexées à l'inflation ^A	Titres du marché monétaire ^A	Conventions de revente	Instruments dérivés négociés hors cote ^B	Titres de créance privés ^A	Total ^A
AAA-AA	2 428	2 533	1 948	86	15	—	7 010
A	1 153	—	489	338	373	—	2 353
BBB	77	—	—	133	—	79	289
BB et moins	106	—	—	—	—	4 889	4 995
Aucune cote ^C	27	—	—	—	—	40	67
Total	3 791	2 533	2 437	557	388	5 008	14 714

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2021						
	Obligations gouvernementales et obligations de sociétés ^A	Obligations indexées à l'inflation ^A	Titres du marché monétaire ^A	Conventions de revente	Instruments dérivés négociés hors cote ^B	Titres de créance privés ^A	Total ^A
AAA-AA	3 407	2 754	1 150	331	10	—	7 652
A	1 522	23	237	395	392	—	2 569
BBB	52	—	—	9	—	62	123
BB et moins	90	—	—	—	—	3 489	3 579
Aucune cote ^C	23	—	5	—	—	27	55
Total	5 094	2 777	1 392	735	402	3 578	13 978

^A Comprend les intérêts à recevoir.

^B Tel qu'il est décrit à la note 4.1.12.

^C 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.

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'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 conditions de compensation n'étant pas satisfaites.

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	
31 mars 2022						
Conventions de revente	557	—	557 ^A	269	287	1
Dérivés négociés hors cote	426	38	388 ^B	326	58	4
Total	983	38	945	595	345	5
31 mars 2021						
Conventions de revente	735	—	735 ^A	292	443	—
Dérivés négociés hors cote	440	38	402 ^B	283	115	4
Total	1 175	38	1 137	575	558	4

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	
31 mars 2022						
Conventions de rachat	763	—	763 ^A	269	492	2
Dérivés négociés hors cote	523	38	485 ^B	298	177	10
Garanties à payer	28	—	28 ^C	28	—	—
Total	1 314	38	1 276	595	669	12
31 mars 2021						
Conventions de rachat	639	—	639 ^A	292	347	—
Dérivés négociés hors cote	305	38	267 ^B	240	22	5
Garanties à payer	59	—	59 ^C	43	—	16
Total	1 003	38	965	575	369	21

^A Tel qu'il est décrit à la note 4.1.10.

^B Tel qu'il est décrit à la note 4.1.12.

^C Tel qu'il est décrit à la note 4.1.9. Le solde comprend la garantie en espèces reçue dans le cadre de certaines transactions sur dérivés hors cote, et fait partie des garanties à payer décrites à la note 4.1.

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 4.1.12.

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 2022, et compte non tenu de l'incidence des garanties et des indemnités mentionnées à la note 16 :

(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
Passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés^A				
Montants à payer liés à des transactions en cours	(207)	—	—	(207)
Intérêts à payer	(14)	(2)	—	(16)
Titres vendus à découvert	(456)	—	—	(456)
Garanties à payer	(28)	—	(102)	(130)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(427)	(336)	—	(763)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(1 531)	(378)	(2 500)	(4 409)
Fournisseurs et autres passifs	(50)	(1)	(31)	(82)
Total	(2 713)	(717)	(2 633)	(6 063)
(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
Instruments financiers liés à des produits dérivés				
Actifs liés à des produits dérivés	164	141	94	399
Passifs liés à des produits dérivés ^A	(260)	(170)	(63)	(493)
Total	(96)	(29)	31	(94)

^A 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)

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 2021, et compte non tenu de l'incidence des garanties et des indemnités mentionnées à la note 16 :

(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
Passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés^A				
Montants à payer liés à des transactions en cours	(297)	—	—	(297)
Intérêts à payer	(12)	(2)	—	(14)
Titres vendus à découvert	(541)	—	—	(541)
Garanties à payer	(156)	—	(276)	(432)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(525)	(114)	—	(639)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(716)	(649)	(1 898)	(3 263)
Fournisseurs et autres passifs	(29)	(21)	(35)	(85)
Total	(2 276)	(786)	(2 209)	(5 271)
(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
Instruments financiers liés à des produits dérivés				
Actifs liés à des produits dérivés	170	146	109	425
Passifs liés à des produits dérivés ^A	(111)	(110)	(64)	(285)
Total	59	36	45	140

^A Les passifs sont présentés selon la première des périodes, pendant laquelle la contrepartie peut exiger le paiement.

8— Emprunts

8.1. Facilités de crédit

Investissements PSP détient 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 aux 31 mars 2022 et 2021.

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 est limité à 12 milliards \$ en ce qui concerne les billets à ordre à court terme pour les émissions au Canada et aux États-Unis combinées, et à 20 milliards \$ pour les billets à moyen terme émis à l'échelle mondiale.

8— Emprunts (suite)

8.2. Financement par emprunt sur les marchés des capitaux (suite)

Le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP respectait les limites autorisées par le conseil d'administration pour les exercices clos les 31 mars 2022 et 2021^A.

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 2022		31 mars 2021	
	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 0,25 % et 1,00 % et venant à échéance de 30 à 360 jours (entre 0,12 % et 0,51 % et venant à échéance de 90 à 364 jours au 31 mars 2021)	46	46	69	69
Billets à ordre à court terme libellés en dollars américains, portant intérêt entre 0,15 % et 1,15 % et venant à échéance de 25 à 365 jours (entre 0,09 % et 0,47 % et venant à échéance de 31 à 365 jours au 31 mars 2021)	1 532	1 528	1 051	1 051
Billets à moyen terme de série 7 libellés en dollars canadiens, portant intérêt à 3,29 % par année et venant à échéance le 4 avril 2024	255	259	285	306
Billets à moyen terme de série 8 libellés en dollars canadiens, portant intérêt à 1,34 % par année et venant à échéance le 18 août 2021	—	—	244	245
Billets à moyen terme de série 9 libellés en dollars canadiens, portant intérêt à 2,09 % par année et venant à échéance le 22 novembre 2023	275	274	292	304
Billets à moyen terme de série 10 libellés en dollars canadiens, portant intérêt à 1,73 % par année et venant à échéance le 21 juin 2022	334	335	306	311
Billets à moyen terme de série 11 libellés en dollars canadiens, portant intérêt à 3,00 % par année et venant à échéance le 5 novembre 2025	243	245	244	263
Billets à moyen terme de série 12 libellés en dollars canadiens, portant intérêt à 2,05 % par année et venant à échéance le 15 janvier 2030	224	210	244	244
Billets à moyen terme de série 13 libellés en dollars canadiens, portant intérêt à 0,90 % par année et venant à échéance le 15 juin 2026	291	270	292	285
Billets à moyen terme de série 14 libellés en dollars canadiens, portant intérêt à 1,50 % par année et venant à échéance le 15 mars 2028	182	169	188	185
Billets à moyen terme de série G1 libellés en dollars américains, portant intérêt à 1,00 % par année et venant à échéance le 29 juin 2026	242	225	—	—
Billets à moyen terme de série G2 libellés en dollars américains, portant intérêt à 0,50 % par année et venant à échéance le 15 septembre 2024	303	288	—	—
Billets à moyen terme de série G3 libellés en dollars américains, portant intérêt à 1,63 % par année et venant à échéance le 26 octobre 2028	242	228	—	—
Billets à moyen terme de série G4 (obligations vertes) libellés en dollars canadiens, portant intérêt à 2,60 % par année et venant à échéance le 1 ^{er} mars 2032	194	187	—	—
Billets à moyen terme de série G5 libellés en dollars américains, portant intérêt à un taux annuel correspondant au taux combiné du SOFR, majoré de 24 points de base et venant à échéance le 3 mars 2025	145	145	—	—
Total	4 508	4 409	3 215	3 263

^A Pour l'exercice clos le 31 mars 2021, Investissements PSP respectait également l'exigence selon laquelle le montant maximum autorisé dans le cadre du programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux ne devait pas dépasser 10 % des placements nets, plus la totalité de l'encours de la dette avec recours, au moment de l'émission. Cette limite n'est plus en vigueur.

8— Emprunts (suite)

8.2. Financement par emprunt sur les marchés des capitaux (suite)

Les gains non réalisés sur les emprunts s'élevaient à 134 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2022 (gains non réalisés de 116 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2021).

Les charges d'intérêts pour les exercices clos les 31 mars s'établissaient comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	2022	2021
Billets à ordre à court terme	3	6
Billets à moyen terme	44	41
Total	47	47

8.3. Rapprochement des passifs issus des activités de financement

Le tableau suivant présente le rapprochement 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 pour l'exercice clos le 31 mars 2022.

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Produits tirés des emprunts	Remboursement d'emprunts	Changements sans contrepartie de trésorerie		Solde de clôture
				Pertes de change	Gains de juste valeur ^A	
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	3 263	6 342	(5 062)	10	(144)	4 409
Emprunts	3 263	6 342	(5 062)	10	(144)	4 409

^A Comprend les intérêts sur les billets à ordre à court terme, qui sont ajoutés au coût, lequel se rapproche de leur juste valeur.

Le tableau suivant présente le rapprochement 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 pour l'exercice clos le 31 mars 2021.

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Produits tirés des emprunts	Remboursement d'emprunts	Changements sans contrepartie de trésorerie		Solde de clôture
				Gains de change	Gains de juste valeur ^A	
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	3 100	4 439	(4 158)	(107)	(11)	3 263
Emprunts	3 100	4 439	(4 158)	(107)	(11)	3 263

^A Comprend les intérêts sur les billets à ordre à court terme, qui sont ajoutés au coût, lequel se rapproche de leur juste valeur.

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 net d'Investissements PSP à chaque compte de régime à une date donnée est fondée sur la politique de répartition décrite à la note 13.

9.2. Transferts de fonds

Investissements PSP a reçu des transferts de fonds du gouvernement du Canada de 485 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2022 (378 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2021) pour le Fonds. Les fonds ainsi transférés ont été comptabilisés dans le compte de régime.

10— Informations sectorielles

En vue de s'acquitter de son mandat, Investissements PSP gère un portefeuille mondial diversifié comportant des placements effectués dans différentes catégories d'actifs. De plus, elle a adopté une approche de placements axée sur l'ensemble des Fonds plutôt que sur une seule catégorie d'actifs. Cette approche s'articule sur la stratégie de placements à long terme et repose sur la gestion de la répartition et de l'exposition des catégories d'actifs, des secteurs et des facteurs de risques de l'ensemble des Fonds.

Ainsi, les secteurs de placements d'Investissements PSP sont présentés ci-après afin de refléter la façon dont les catégories d'actifs sont gérées et comment la haute direction analyse les résultats pour faciliter la gestion de la performance et la prise de décision. Le montant de chaque secteur de placements comprend sa quote-part respective dans les actifs liés aux placements et dans les passifs liés aux placements, ainsi que les emprunts, qui sont présentés séparément selon la nature des placements sous-jacents à la note 4.1. En outre, à l'appui de l'approche de placement d'Investissements PSP, un portefeuille complémentaire est géré en sus de chaque portefeuille de catégories d'actifs, ce qui permet à Investissements PSP de saisir des occasions de placements qui s'inscrivent dans son mandat, mais qui se trouvent hors de la portée du cadre de placement d'une catégorie d'actifs prise individuellement.

Ces secteurs comprennent des placements détenus directement et en copropriété, ainsi que des placements détenus par les gestionnaires de fonds, et sont composés de ce qui suit :

- Actions cotées – placements dans des actions négociées sur des marchés organisés et dans d'autres titres semblables.
- Placements privés – placements dans des entités fermées ayant des objectifs similaires.
- Titres à revenu fixe – placements dans des titres à revenu fixe de gouvernements et de sociétés.
- Titres de créance – placements dans des titres de créance principaux et secondaires de qualité inférieure.
- Placements immobiliers – placements dans des actifs immobiliers, principalement dans le secteur des résidences pour retraités, le secteur résidentiel, le secteur de l'immobilier, le secteur commercial, le secteur du commerce au détail et d'autres secteurs industriels.
- Placements en infrastructures – placements dans des entités fermées axés sur les actifs de sociétés du transport, énergétiques, des télécommunications et d'autres sociétés réglementées.
- Placements en ressources naturelles – placements dans des actifs réels axés sur les actifs des secteurs des terrains forestiers, de l'agriculture et du pétrole et du gaz naturel en amont.
- Portefeuille complémentaire – placements qui ne s'inscrivent pas dans le mandat des catégories d'actifs actuellement détenues, mais qui sont jugés avantageux pour l'ensemble des Fonds.

Le tableau qui suit présente les placements nets par secteur de placements à la date indiquée :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2022	31 mars 2021
Actions cotées	11 483	11 739
Placements privés	6 868	6 191
Titres à revenu fixe	7 905	7 266
Titres de créance	4 250	2 822
Placements immobiliers	6 036	5 229
Placements en infrastructures	4 563	3 586
Placements en ressources naturelles	2 255	1 894
Portefeuille complémentaire	277	36
Autres ^A	1 112	1 112
Total	44 749	39 875

^A Comprendent de la trésorerie et des titres du marché monétaire qui ne sont pas gérés au sein des secteurs d'exploitation.

10— Informations sectorielles (suite)

Le tableau qui suit présente le résultat net d'exploitation par secteur de placements pour les exercices clos les 31 mars :

(en millions de dollars canadiens)	2022			2021		
	Revenu (perte) de placement ^A	Charges ^B	Résultat net (perte nette)	Revenu (perte) de placement ^A	Charges ^B	Résultat net (perte nette)
Actions cotées	741	(55)	686	4 230	(53)	4 177
Placements privés	1 678	(24)	1 654	1 415	(20)	1 395
Titres à revenu fixe	(160)	(15)	(175)	(194)	(14)	(208)
Titres de créance	241	(17)	224	273	(14)	259
Placements immobiliers	1 289	(43)	1 246	227	(38)	189
Placements en infrastructures	547	(36)	511	176	(33)	143
Placements en ressources naturelles	322	(22)	300	186	(22)	164
Portefeuille complémentaire	7	—	7	8	(1)	7
Autres ^C	(69)	—	(69)	62	(3)	59
Total	4 596	(212)	4 384	6 383	(198)	6 185

^A Comme il est mentionné à la note 11, les autres frais payés par certains placements dans des fonds en gestion commune et les frais de gestion qui ne sont pas payés directement par Investissements PSP sont inclus dans le revenu de placement.

^B Comprennent toutes les charges liées aux placements et les charges d'exploitation présentées respectivement aux notes 11 et 12.

^C Comprennent la trésorerie et les titres du marché monétaire qui ne sont pas gérés au sein des secteurs d'exploitation.

11— Charges liées aux placements

Les charges liées aux placements attribuées au compte de régime pour les exercices clos les 31 mars comprenaient les éléments suivants :

(en millions de dollars canadiens)	2022	2021
Charges d'intérêts	49	51
Coûts de transaction	30	27
Frais de gestion externe des placements ^A	8	11
Autres (montant net)	11	9
Total	98	98

^A 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 77 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2022 (73 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2021). 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 2,5 % du montant total investi ou engagé, ont totalisé 95 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2022 (91 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2021). Ces frais sont intégrés dans la juste valeur des placements.

12— Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation attribuées au compte de régime pour les exercices clos les 31 mars comprenaient les éléments suivants :

(en millions de dollars canadiens)	2022	2021
Salaires et avantages du personnel	72	64
Honoraires de consultation et de services professionnels	19	16
Locaux et matériel	3	3
Données de marché et applications commerciales	10	10
Amortissement des immobilisations corporelles	6	6
Droits de garde	1	1
Autres charges d'exploitation	3	—
Total	114	100

13— Répartition du résultat net

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

13.1. Revenu de placement

Le revenu de placement est réparti proportionnellement en fonction des placements nets de chaque compte de régime au moment où le revenu est gagné.

13.2. 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 les exercices clos les 31 mars, les charges d'exploitation, excluant les coûts directs des activités de placement mentionnés ci-dessus, ont été réparties au prorata du montant annuel des placements nets de chaque compte de régime, comme suit :

(%)	2022	2021
Compte du régime de pension de la fonction publique	72,9	72,8
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	19,5	19,6
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	7,2	7,2
Compte du régime de pension de la Force de réserve	0,4	0,4
Total	100,0	100,0

14— Transactions entre parties liées

14.1. 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 titres à revenu fixe décrits à la note 4.1, ainsi que des garanties, des indemnités et des engagements décrits respectivement aux notes 16 et 17. 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 net 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.

14.2. 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 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 net 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.

14.3. 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 les exercices clos les 31 mars a été comptabilisée dans les états du résultat net et se présente comme suit :

(en milliers de dollars canadiens)	2022	2021
Rémunération et autres avantages du personnel à court terme	2 394	2 038
Rémunération et autres avantages du personnel à long terme	1 943	1 719
Total	4 337	3 757

Comme il est indiqué à la note 16, 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.

15— 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.

16— Garanties et indemnités

Investissements PSP fournit une indemnisation à ses administrateurs, à ses dirigeants, à ses employés et à certains de ses représentants qui sont appelés à agir en tant qu'administrateurs ou dirigeants 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 indemnisations ou émis des lettres de crédit à des tiers, les plus importantes étant les suivantes :

- Aux 31 mars 2022 et 2021, 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 2 051 millions \$ au 31 mars 2022 (2 239 millions \$ au 31 mars 2021), dont un montant de 398 millions \$ a été attribué au compte de régime (437 millions \$ au 31 mars 2021), plus les intérêts et autres frais connexes applicables. Au 31 mars 2022, les accords d'emprunt venaient à échéance entre mai 2022 et novembre 2029 (entre mai 2021 et novembre 2029 au 31 mars 2021).
- De plus, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient émis des lettres de crédit d'un montant total de 1 million \$ au 31 mars 2022 (93 millions \$ au 31 mars 2021), dont un montant de néant a été attribué au compte de régime (18 millions \$ au 31 mars 2021) relativement à des transactions de placement.

17— 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 à la date indiquée :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2022	31 mars 2021
Actions étrangères	1	—
Placements immobiliers	840	862
Placements privés	2 477	2 509
Placements en infrastructures	722	475
Placements en ressources naturelles	100	44
Titres de créance privés	1 077	1 039
Placements alternatifs	381	382
Total	5 598	5 311

Le financement des engagements susmentionnés peut être demandé à diverses dates jusqu'en 2040 au 31 mars 2022 (jusqu'en 2040 au 31 mars 2021).

– Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada États financiers

Rapport des auditeurs indépendants

Au ministre de la Sécurité publique

Rapport sur l'audit des états financiers

Opinion

Nous avons effectué l'audit des états financiers 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 aux 31 mars 2022 et 2021, et les états du résultat net, les états des variations des capitaux propres et les tableaux des flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, ainsi que les notes annexes, y compris le résumé des principales méthodes comptables.

À notre avis, les états financiers ci-joints 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 aux 31 mars 2022 et 2021, 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).

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités des auditeurs à l'égard de l'audit des états financiers » du présent rapport. Nous sommes indépendants du Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états financiers au Canada et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Autres informations

La responsabilité des autres informations incombe à la direction. Les autres informations se composent des informations contenues dans le rapport annuel, mais ne comprennent pas les états financiers et notre rapport des auditeurs sur ces états.

Notre opinion sur les états financiers ne s'étend pas aux autres informations et nous n'exprimons aucune forme d'assurance que ce soit sur ces informations.

En ce qui concerne notre audit des états financiers, notre responsabilité consiste à lire les autres informations et, ce faisant, à apprécier s'il existe une incohérence significative entre celles-ci et les états financiers

ou la connaissance que nous avons acquise au cours de l'audit, ou encore si les autres informations semblent autrement comporter une anomalie significative. Si, à la lumière des travaux que nous avons effectués, nous concluons à la présence d'une anomalie significative dans les autres informations, nous sommes tenus de signaler ce fait. Nous n'avons rien à signaler à cet égard.

Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états financiers

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états financiers conformément aux IFRS, 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.

Lors de la préparation des états financiers, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité du Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider le Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière du Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada.

Responsabilités des auditeurs à l'égard de l'audit des états financiers

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, et de délivrer un rapport des auditeurs contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- nous identifions et évaluons les risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne;
- nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit 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 du Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada;
- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière;
- nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états financiers au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener le Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada à cesser son exploitation;
- nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états financiers, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

Nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

Pour la vérificatrice générale
du Canada,



Mélanie Cabana, CPA auditrice, CA
Directrice principale

Montréal, Canada
Le 13 mai 2022

Rapport relatif à la conformité aux autorisations spécifiées

Opinion

Nous avons effectué l'audit de la conformité aux autorisations spécifiées des opérations du Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public dont nous avons pris connaissance durant l'audit des états financiers. Les autorisations spécifiées à l'égard desquelles l'audit de la conformité a été effectué sont les suivantes : les dispositions applicables de la partie X de la *Loi sur la gestion des finances publiques* et ses règlements, la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* et ses règlements ainsi que les règlements administratifs de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public et de ses filiales en propriété exclusive.

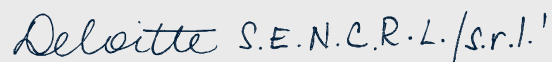
À notre avis, les opérations du Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public dont nous avons pris connaissance durant l'audit des états financiers sont conformes, dans tous leurs aspects significatifs, aux autorisations spécifiées susmentionnées. De plus, conformément aux exigences de la *Loi sur la gestion des finances publiques*, nous déclarons qu'à notre avis les principes comptables des IFRS ont été appliqués de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent.

Responsabilités de la direction à l'égard de la conformité aux autorisations spécifiées

La direction est responsable de la conformité du Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public aux autorisations spécifiées indiquées ci-dessus, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la conformité du Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public à ces autorisations spécifiées.

Responsabilités des auditeurs à l'égard de l'audit de la conformité aux autorisations spécifiées

Nos responsabilités d'audit comprennent la planification et la mise en œuvre de procédures visant la formulation d'une opinion d'audit et la délivrance d'un rapport sur la question de savoir si les opérations dont nous avons pris connaissance durant l'audit des états financiers sont en conformité avec les exigences spécifiées susmentionnées.



Montréal, Canada
Le 13 mai 2022

¹ CPA auditrice, CA, permis de comptabilité publique n° A121444

États de la situation financière

À la date indiquée

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2022	31 mars 2021
Actif		
Placements (note 4.1)	18 921	16 708
Autres actifs	14	18
Total de l'actif	18 935	16 726
Passif		
Fournisseurs et autres passifs	30	32
Passifs liés à des placements (note 4.1)	763	814
Emprunts (notes 4.1, 8.2)	1 629	1 202
Total du passif	2 422	2 048
Actif net	16 513	14 678
Capitaux propres (note 9)	16 513	14 678
Total du passif et des capitaux propres	18 935	16 726

Les notes font partie intégrante des états financiers.

Au nom du conseil d'administration :



Martin Glynn
Président du conseil



Katherine Lee
Présidente du comité de vérification

États du résultat net

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	2022	2021
Revenu de placement	1 687	2 346
Charges liées aux placements (note 11)	(36)	(36)
Revenu de placement net	1 651	2 310
Charges d'exploitation (note 12)	(42)	(37)
Résultat net	1 609	2 273

États des variations des capitaux propres

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	2022	2021
Transferts de fonds		
Solde au début de l'exercice	5 983	5 843
Transferts de fonds reçus au cours de l'exercice (note 9.2)	226	140
Solde à la fin de l'exercice	6 209	5 983
Résultats non distribués		
Solde au début de l'exercice	8 695	6 422
Résultat net	1 609	2 273
Solde à la fin de l'exercice	10 304	8 695
Total des capitaux propres	16 513	14 678

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)	2022	2021
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		
Résultat net	1 609	2 273
Ajustements pour tenir compte des éléments sans effet sur la trésorerie :		
Amortissement des immobilisations corporelles (note 12)	2	2
Incidence des fluctuations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	4	11
Gains non réalisés sur les emprunts	(49)	(43)
	1 566	2 243
Variation nette des actifs et des passifs d'exploitation		
Augmentation des placements	(1 924)	(1 609)
Diminution des autres actifs	2	—
Diminution des fournisseurs et autres passifs	(2)	—
Diminution des passifs liés à des placements	(50)	(754)
Sorties de trésorerie nettes liées aux activités d'exploitation	(408)	(120)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		
Produits tirés des emprunts	2 312	1 627
Remboursement d'emprunts	(1 836)	(1 524)
Transferts de fonds reçus (note 9.2)	226	140
Entrées de trésorerie nettes liées aux activités de financement	702	243
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		
Acquisitions d'immobilisations corporelles	(1)	(1)
Sorties de trésorerie nettes liées aux activités d'investissement	(1)	(1)
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	293	122
Incidence des fluctuations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	(4)	(11)
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de l'exercice	308	197
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de l'exercice[^]	597	308
Informations supplémentaires sur les flux de trésorerie		
Intérêts versés	(17)	(21)

[^] Au 31 mars 2022, la trésorerie et les équivalents de trésorerie comprenaient un montant de 595 millions \$ (306 millions \$ au 31 mars 2021) détenu à des fins de placement et inclus à la note 4.1, ainsi qu'un montant de 2 millions \$ (2 millions \$ au 31 mars 2021) 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 2022 et 2021

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^{er} 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). Dans certains pays étrangers, le revenu et les gains en capital demeurent imposables.

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 13 mai 2022.

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 14, 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 le revenu de placement des états du résultat net.

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 placements alternatifs, 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 4.1.9.

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 dans les charges liées aux placements. 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, comme il est indiqué à la note 11.

2.3.11. Transferts de fonds

Les montants pour le Fonds sont comptabilisés quand ils sont reçus du gouvernement du Canada.

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.

Des sources d'incertitude relatives aux estimations comprennent la pandémie de COVID-19 actuelle ainsi que le conflit entre la Fédération de Russie et l'Ukraine qui continuent d'évoluer et de soumettre les environnements économiques à une imprévisibilité et à une volatilité durable. Ces situations pourraient avoir une incidence continue sur les résultats financiers, en raison des incertitudes, dont leur ampleur et leur durée. Les présents états financiers tiennent compte des répercussions de la COVID-19 et du conflit en Ukraine dans la mesure où celles-ci sont connues à la date de clôture.

Bien que les hypothèses reflètent les meilleures estimations 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 actuelles

Réforme des taux d'intérêt de référence – Phase 2

Les modifications d'IFRS 9, *Instruments financiers*, d'IAS 39, *Instruments financiers* : Comptabilisation et évaluation, d'IFRS 7, *Instruments financiers* : Informations à fournir, d'IFRS 4, *Contrats d'assurance*, et d'IFRS 16, *Contrats de location*, publiées par l'IASB entrent en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2021 et offrent de nouvelles indications pour traiter des questions soulevées par la transition vers les taux d'intérêt alternatifs découlant de la réforme du taux interbancaire offert. Les modifications traitent du remplacement des taux d'intérêt de référence actuels par des taux de référence alternatifs concernant les changements de base de détermination des flux de trésorerie contractuels d'actifs financiers et de passifs financiers et de la comptabilité de couverture, et prévoient de nouvelles obligations d'informations. Investissements PSP a appliqué les modifications en date du 1^{er} avril 2021, a déterminé que les modifications aux dispositions comptables n'ont pas d'incidence importante sur les états financiers, mais a présenté des informations additionnelles liées à la réforme par voie de note, tel qu'il est indiqué à la note 7.1.2.

3.2. Futures normes comptables

Investissements PSP a déterminé que les normes, modifications et interprétations ayant été publiées par l'IASB, mais qui ne sont pas encore en vigueur, n'ont aucune incidence importante anticipée sur ses 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 2022	31 mars 2021
Placements sur les marchés publics		
Actions canadiennes	353	283
Actions étrangères	3 013	2 887
Placements sur les marchés privés		
Placements immobiliers	2 828	2 299
Placements privés	2 391	2 173
Placements en infrastructures	2 114	1 633
Placements en ressources naturelles	1 126	927
Titres à revenu fixe		
Trésorerie et titres du marché monétaire	959	560
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	1 392	1 866
Obligations indexées à l'inflation	934	1 022
Titres de créance privés	1 837	1 302
Placements alternatifs	1 549	1 167
	18 496	16 119
Actifs liés à des placements		
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	36	122
Intérêts à recevoir	23	29
Dividendes à recevoir	13	11
Titres acquis en vertu de conventions de revente	206	271
Actifs liés à des produits dérivés	147	156
	425	589
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN	18 921	16 708
Passifs liés à des placements		
Montants à payer liés à des transactions en cours	(77)	(109)
Intérêts à payer	(6)	(5)
Titres vendus à découvert	(168)	(199)
Garanties à payer	(48)	(159)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(282)	(237)
Passifs liés à des produits dérivés	(182)	(105)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(763)	(814)
Emprunts		
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(1 629)	(1 202)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN	(1 629)	(1 202)
Placements nets	16 529	14 692

4— Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.1. Catégories d'actifs financiers et de passifs financiers (suite)

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.

4.1.2. 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.

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.

Les placements en ressources naturelles regroupent les participations directes, les placements dans des fonds et les co-investissements dans diverses entités fermées. 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. Les placements en ressources naturelles sont présentés déduction faite de tout financement de tiers.

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 et les titres de créance privés.

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 595 millions \$ au 31 mars 2022 (306 millions \$ au 31 mars 2021). 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 billets à taux variable, les billets à terme adossés à des actifs et les titres adossés à des créances hypothécaires. 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.

La juste valeur des obligations gouvernementales et de la plupart des obligations de sociétés, des obligations indexées à l'inflation 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.

La juste valeur de certaines obligations de sociétés, des titres de créance privés et des billets à terme adossés à des actifs 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 des 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 en raison de leur échéance à court terme.

4.1.7. Intérêts à payer

En ce qui a trait aux emprunts décrits à la note 4.1.11, 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

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.

4.1.9. Garanties à payer

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.

4.1.10. 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 en raison de leur échéance à court terme.

4.1.11. 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 en raison de leur échéance à court terme. 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)

4.1.12. 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 liés aux capitaux propres, aux indices, aux marchandises, aux devises, aux taux d'intérêt, au crédit ou d'autres instruments financiers 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 ou négociée hors cote.

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)

4.1.12. 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 2022			31 mars 2021		
	Valeur nominale	Juste valeur		Valeur nominale	Juste valeur	
		Actifs	Passifs		Actifs	Passifs
Dérivés sur titres et marchandises						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	377	—	—	364	—	—
Bons et droits de souscription	1	1	—	1	1	—
Options : acquises	29	1	—	292	2	—
souscrites	47	—	—	534	—	(1)
Hors cote						
Swaps	1 507	35	(17)	1 864	54	(19)
Options : acquises	4	—	—	39	—	—
souscrites	—	—	—	46	—	—
Dérivés sur devises						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	23	—	—	21	—	—
Hors cote						
Contrats à terme	4 464	28	(92)	1 489	10	(7)
Swaps	53	—	(3)	458	—	(9)
Options : acquises	109	1	—	88	2	—
souscrites	126	—	(1)	81	—	(2)
Dérivés sur taux d'intérêt						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	560	—	—	486	—	—
Options : acquises	3 509	2	—	4 255	5	—
souscrites	3 027	—	(3)	4 603	—	(6)
Hors cote						
Swaps	154	9	(1)	75	4	—
Options : acquises	3 972	70	—	3 327	78	—
souscrites	4 252	—	(65)	3 284	—	(61)
Hors cote compensés						
Swaps	4 346	—	—	4 102	—	—
Dérivés de crédit						
Hors cote						
Swaps sur défaillance : acquis	19	—	—	15	—	—
souscrits ^A	4	—	—	1	—	—
Hors cote compensés						
Swaps sur défaillance : acquis	132	—	—	41	—	—
souscrits ^A	13	—	—	63	—	—
Total		147	(182)		156	(105)

^A Investissements PSP garanti indirectement, au moyen des swaps sur défaillance souscrits, les obligations de référence sous-jacentes. L'exposition potentielle maximale correspond à la valeur nominale des swaps sur défaillance souscrits présentée ci-dessus.

4— Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.1. Catégories d'actifs financiers et de passifs financiers (suite)

4.1.12. 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 2022			31 mars 2021		
	Valeur nominale	Juste valeur		Valeur nominale	Juste valeur	
		Actifs	Passifs		Actifs	Passifs
Instrumentés dérivés cotés	7 573	4	(3)	10 556	8	(7)
Instrumentés dérivés négociés hors cote	14 664	143	(179)	10 767	148	(98)
Instrumentés dérivés hors cote compensés	4 491	—	—	4 206	—	—
Total		147	(182)		156	(105)

Le tableau suivant présente la valeur nominale des produits dérivés selon l'échéance à la date indiquée :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2022	31 mars 2021
Moins de 3 mois	10 553	8 066
De 3 à 12 mois	9 231	10 249
Plus d'un an	6 944	7 214

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 2022, 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
Placements sur les marchés publics				
Actions canadiennes	225	128	—	353
Actions étrangères	2 853	63	97	3 013
Placements sur les marchés privés				
Placements immobiliers	—	—	2 828	2 828
Placements privés	—	—	2 391	2 391
Placements en infrastructures	—	—	2 114	2 114
Placements en ressources naturelles	—	—	1 126	1 126
Titres à revenu fixe				
Trésorerie et titres du marché monétaire	237	722	—	959
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	333	1 059	—	1 392
Obligations indexées à l'inflation	934	—	—	934
Titres de créance privés	—	—	1 837	1 837
Placements alternatifs	—	943	606	1 549
	4 582	2 915	10 999	18 496
Actifs liés à des placements				
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	—	36	—	36
Intérêts à recevoir	—	23	—	23
Dividendes à recevoir	—	13	—	13
Titres acquis en vertu de conventions de revente	—	206	—	206
Actifs liés à des produits dérivés	4	143	—	147
	4	421	—	425
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN	4 586	3 336	10 999	18 921
Passifs liés à des placements				
Montants à payer liés à des transactions en cours	—	(77)	—	(77)
Intérêts à payer	—	(6)	—	(6)
Titres vendus à découvert	(168)	—	—	(168)
Garanties à payer	—	(48)	—	(48)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	—	(282)	—	(282)
Passifs liés à des produits dérivés	(3)	(179)	—	(182)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(171)	(592)	—	(763)
Emprunts				
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	—	(1 629)	—	(1 629)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN	—	(1 629)	—	(1 629)
Placements nets	4 415	1 115	10 999	16 529

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 2021, 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
Placements sur les marchés publics				
Actions canadiennes	199	80	4	283
Actions étrangères	2 745	56	86	2 887
Placements sur les marchés privés				
Placements immobiliers	—	—	2 299	2 299
Placements privés	—	—	2 173	2 173
Placements en infrastructures	—	—	1 633	1 633
Placements en ressources naturelles	—	—	927	927
Titres à revenu fixe				
Trésorerie et titres du marché monétaire	331	229	—	560
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	469	1 397	—	1 866
Obligations indexées à l'inflation	1 013	9	—	1 022
Titres de créance privés	—	—	1 302	1 302
Placements alternatifs	—	542	625	1 167
	4 757	2 313	9 049	16 119
Actifs liés à des placements				
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	—	122	—	122
Intérêts à recevoir	—	29	—	29
Dividendes à recevoir	—	11	—	11
Titres acquis en vertu de conventions de revente	—	271	—	271
Actifs liés à des produits dérivés	8	148	—	156
	8	581	—	589
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN	4 765	2 894	9 049	16 708
Passifs liés à des placements				
Montants à payer liés à des transactions en cours	—	(109)	—	(109)
Intérêts à payer	—	(5)	—	(5)
Titres vendus à découvert	(199)	—	—	(199)
Garanties à payer	—	(159)	—	(159)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	—	(237)	—	(237)
Passifs liés à des produits dérivés	(7)	(98)	—	(105)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(206)	(608)	—	(814)
Emprunts				
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	—	(1 202)	—	(1 202)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN	—	(1 202)	—	(1 202)
Placements nets	4 559	1 084	9 049	14 692

Au 31 mars 2021, des titres étrangers cotés d'une juste valeur de 11 millions \$ étaient détenus indirectement et classés au niveau 2. Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2022, ces titres ont été transférés au niveau 1, puisqu'ils sont désormais détenus directement par Investissements PSP (aucun transfert important entre le niveau 1 et le niveau 2 au cours de l'exercice clos le 31 mars 2021).

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 des méthodes et des 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 sur les marchés privés classés au niveau 3 est établie au moins deux fois l'an. Pour les autres périodes de présentation de l'information financière intermédiaires, 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.

Pour tenir compte, le cas échéant, de l'incidence des fluctuations importantes du marché ou d'autres événements survenus jusqu'à la fin de la période de présentation de l'information financière, des ajustements appropriés ont été apportés aux placements sur les marchés privés et aux placements dans des fonds. Ces ajustements sont fonction de bon nombre de facteurs, y compris des données comparables pour des placements négociés sur les marchés publics, des caractéristiques propres aux placements, de même que les conditions du marché et l'incertitude à cette date.

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 classés au niveau 3 au 31 mars 2022 :

Actifs financiers	Type de placement	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Techniques d'évaluation importantes	Données d'entrée non observables importantes	Fourchette (moyenne pondérée)
Placements sur les marchés publics Actions étrangères	Placements directs	97	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Placements sur les marchés privés Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	2 611	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^{B, C}	4,50 % – 19,00 % (7,03 %)
Taux de capitalisation final ^{B, C}				2,90 % – 13,33 % (5,38 %)	
Capitalisation directe			Taux de capitalisation ^{B, D}	2,50 % – 9,60 % (4,36 %)	
			Taux d'occupation stable ^{D, E}	94,00 % – 100,00 % (97,87 %)	
Approche des transactions comparables			Prix au pied carré ^{D, E}	4,30 \$ – 2 077,86 \$ (325,66 \$)	
Valeur de l'actif net ^A			s. o.	s. o.	
Prix de la transaction	s. o.	s. o.			
Autres placements sur les marchés privés	Placements dans des fonds	217	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
	Placements directs et co-investissements	3 946	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	5,64 % – 17,30 % (8,96 %)
				Données de marché comparables	s. o.
			Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
Placements dans des fonds	1 685	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
Titres à revenu fixe Titres de créance privés	Placements directs et co-investissements	1 399	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	4,25 % – 23,53 % (10,33 %)
				Valeur de l'actif net ^A	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
	Placements dans des fonds	438	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
				s. o.	s. o.
Placements alternatifs	Placements dans des fonds	606	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Total		10 999			

^A Dans certains cas, lorsque les placements sont détenus par l'intermédiaire des fonds, des sociétés de personnes ou d'une structure semblable, la juste valeur est déterminée par des sources indépendantes. Investissements PSP n'a pas accès aux informations sur les évaluations.

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

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

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

^E 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 classés au niveau 3 au 31 mars 2021 :

Actifs financiers	Type de placement	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Techniques d'évaluation importantes	Données d'entrée non observables importantes	Fourchette (moyenne pondérée)	
Placements sur les marchés publics Actions canadiennes	Placements directs	4	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
	Actions étrangères	86	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
Placements sur les marchés privés Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	2 134	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^{B, C}	5,00 % – 20,00 % (7,34 %)	
				Taux de capitalisation final ^{B, C}	4,00 % – 13,25 % (5,71 %)	
		Capitalisation directe	Taux de capitalisation ^{B, D}	2,40 % – 10,13 % (4,70 %)		
			Taux d'occupation stable ^{D, E}	38,00 % – 100,00 % (96,89 %)		
		Approche des transactions comparables	Prix au pied carré ^{D, E}	4,07 \$ – 1 365,41 \$ (274,50 \$)		
		Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.		
	Prix de la transaction	s. o.	s. o.			
Placements dans des fonds	165	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.		
Autres placements sur les marchés privés	Placements directs et co-investissements	3 310	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	5,92 % – 15 % (8,70 %)	
				Données de marché comparables	s. o.	s. o.
				Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
				Prix de la transaction	s. o.	s. o.
Placements dans des fonds	1 423	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.		
Titres à revenu fixe Titres de créance privés	Placements directs et co-investissements	909	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	2,70 % – 22,23 % (9,03 %)	
				Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
				Prix de la transaction	s. o.	s. o.
Placements dans des fonds	393	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.		
Placements alternatifs	Placements dans des fonds	625	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
Total		9 049				

^A Dans certains cas, lorsque les placements sont détenus par l'intermédiaire des fonds, des sociétés de personnes ou d'une structure semblable, la juste valeur est déterminée par des sources indépendantes. Investissements PSP n'a pas accès aux informations sur les évaluations.

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

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

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

^E 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 classés dans le niveau 3 pour l'exercice clos le 31 mars 2022 :

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Achats	Ventes	Règlements	Gains réalisés	Gains (pertes) non réalisé(e)s ^A	Transfert vers le (hors du) niveau 3	Solde de clôture
Placements sur les marchés publics	90	30	(19)	—	3	(33)	26	97
Placements sur les marchés privés	7 032	1 437	(1 095)	—	368	839	(122)	8 459
Titres à revenu fixe	1 302	937	(413)	(1)	7	5	—	1 837
Placements alternatifs	625	102	(155)	—	65	(31)	—	606
Total	9 049	2 506	(1 682)	(1)	443	780	(96)	10 999

^A Comprennent des ajustements liés à la répartition du compte de régime.

Au 31 mars 2021, des placements sur les marchés privés de 122 millions \$ ont été classés au niveau 3, étant donné que leurs justes valeurs ont été déterminées à l'aide de données d'entrée non observables importantes. Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2022, un placement de 13 millions \$ a été transféré au niveau 1 lorsqu'il a été coté en Bourse. Les autres placements de 109 millions \$ ont été transférés au niveau 2, puisque les instruments sous-jacents sont détenus indirectement par Investissements PSP et sont évalués au moyen des cours de clôture disponibles sur le marché. De plus, des placements sur les marchés publics de 26 millions \$ ont été transférés du niveau 1 au niveau 3, étant donné que leurs justes valeurs n'étaient plus déterminées à l'aide de données d'entrée observables en raison des sanctions imposées aux placements internationaux visant les titres russes.

Le tableau suivant présente le rapprochement de tous les mouvements liés aux actifs financiers classés dans le niveau 3 pour l'exercice clos le 31 mars 2021 :

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Achats	Ventes	Règlements	Gains (pertes) réalisé(e)s	Gains non réalisés ^A	Transfert hors du niveau 3	Solde de clôture
Placements sur les marchés publics	90	18	(10)	—	(1)	33	(40)	90
Placements sur les marchés privés	6 124	892	(487)	—	135	381	(13)	7 032
Titres à revenu fixe	1 261	461	(445)	—	10	15	—	1 302
Placements alternatifs	612	55	(89)	—	10	37	—	625
Total	8 087	1 426	(1 031)	—	154	466	(53)	9 049

^A Comprennent des ajustements liés à la répartition du compte de régime.

Au 31 mars 2020, un placement de 40 millions \$ dans un fonds non coté détenant des titres cotés a été classé au niveau 3 en raison de la nature des restrictions contractuelles visant le rachat des parts du fonds. Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2021, les titres cotés détenus par le fonds ont été transférés à Investissements PSP et classés dans le niveau 1 à cette date. En outre, au 31 mars 2020, un placement sur les marchés privés de 13 millions \$ a été classé au niveau 3 de la hiérarchie de la juste valeur, étant donné que la juste valeur a été déterminée à l'aide de données d'entrée non observables importantes. Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2021, le placement a été transféré au niveau 2 lorsque l'entité émettrice sous-jacente détenue indirectement par Investissements PSP a été inscrite en Bourse.

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, toutes les autres variables demeurant constantes, 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 2022 (augmentation de 3 % et diminution de 3 % au 31 mars 2021) de la juste valeur des instruments financiers classés dans le niveau 3. Sont exclus les 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. 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 2022	31 mars 2021
Prêts et emprunts de titres		
Titres prêtés	266	258
Biens détenus en garantie ^A	290	276
Titres empruntés	132	137
Biens donnés en garantie ^B	139	143
Conventions de rachat et conventions de revente de titres		
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	278	235
Biens donnés en garantie	280	236
Titres acquis en vertu de conventions de revente	205	271
Biens détenus en garantie ^C	205	270
Contrats de dérivés		
Biens donnés en garantie	176	49
Biens détenus en garantie ^D	104	95

^A La juste valeur minimale des garanties sous forme de titres libellés dans la même devise requise est de 102 % et, dans le cas des titres libellés dans d'autres devises, de 105 %.

^B La juste valeur minimale de la garantie requise correspond à 100 % de la juste valeur des titres empruntés.

^C Au 31 mars 2022, un montant de 37 millions \$ (73 millions \$ au 31 mars 2021) 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 5 millions \$ (11 millions \$ au 31 mars 2021) avait été utilisé relativement à des titres vendus en vertu de conventions de rachat.

^D Les biens détenus en garantie comprenaient un montant de 10 millions \$ en espèces au 31 mars 2022 (22 millions \$ au 31 mars 2021) et 94 millions \$ en titres au 31 mars 2022 (73 millions \$ au 31 mars 2021). 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.

6— Intérêts détenus dans d'autres entités (suite)

6.1. Filiales, coentreprises et entreprises associées (suite)

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 2022, 126 filiales qui sont des entités d'investissement étaient constituées en Amérique du Nord, 26 en Europe, 18 en Océanie, 9 en Amérique centrale et en Amérique du Sud, 1 en Afrique et 1 en Asie (120 entités d'investissement en Amérique du Nord, 18 en Europe, 13 en Océanie, 4 en Amérique centrale et en Amérique du Sud, 1 en Afrique et 1 en Asie au 31 mars 2021).

De plus, Investissements PSP contrôlait 85 entités émettrices directement ou par l'intermédiaire de ses filiales qui sont des entités d'investissement au 31 mars 2022 (91 entités émettrices au 31 mars 2021).

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.

Nom de l'entité	31 mars 2022		
	Établissement principal	Participation détenue par Investissements PSP (%)	Relation avec Investissements PSP
AviAlliance GmbH	Europe	100	Entité émettrice contrôlée
Kaingaroo Timberlands Limited	Océanie	56	Entité contrôlée conjointement
SEGRO European Logistics Partnership S.a.r.l.	Europe	50	Entité contrôlée conjointement
Revera Inc.	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
Willow Topco Limited	Europe	74	Entité contrôlée conjointement
American Wholesale Insurance Holding Company, LLC	Amérique du Nord	22	Entreprise associée
Roadis Transportation Holding, S.L.U.	Mondial	100	Entité émettrice contrôlée
Forth Ports Limited	Europe	51	Entité contrôlée conjointement
Seaport Square Associates LP / Seaport Square Parallel LP	Amérique du Nord	50	Entité contrôlée conjointement
TDF S.A.S.	Europe	22	Entreprise associée

Nom de l'entité	31 mars 2021		
	Établissement principal	Participation détenue par Investissements PSP (%)	Relation avec Investissements PSP
AviAlliance GmbH	Europe	100	Entité émettrice contrôlée
Kaingaroo Timberlands Limited	Océanie	56	Entité contrôlée conjointement
Revera Inc.	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
SEGRO European Logistics Partnership S.a.r.l.	Europe	50	Entité contrôlée conjointement
Forth Ports Limited	Europe	51	Entité contrôlée conjointement
Roadis Transportation Holding, S.L.U.	Mondial	100	Entité émettrice contrôlée
American Wholesale Insurance Holding Company, LLC	Amérique du Nord	23	Entreprise associée
TDF S.A.S.	Europe	22	Entreprise associée
Constantin Investment Limited	Europe	38	Entreprise associée
Pomona Farming, LLC	Amérique du Nord	99	Entité émettrice contrôlée

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 16 et les engagements, à la note 17.

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 précisant la façon dont les activités de placement doivent se conformer à la philosophie d'Investissements PSP en matière de risque et s'aligner sur la tolérance et les limites de son appétit pour le risque. La politique de gestion du risque de placement complète également l'Énoncé des principes, normes et procédures en matière 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

Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2022, la valeur à risque (« VaR ») annualisée absolue a été mise en œuvre à titre de mesure principale du risque de marché pour l'ensemble du portefeuille afin d'uniformiser les mesures du risque de marché dans les catégories d'actifs. La VaR quantifie la perte de valeur d'un placement ou d'un portefeuille de placements qui, selon un niveau de confiance donné, ne devrait pas être dépassée au cours d'une période donnée, en raison des fluctuations des prix du marché. Au 31 mars 2021, Investissements PSP utilisait la volatilité annualisée absolue comme mesure principale du risque de marché.

Investissements PSP utilise la VaR historique, laquelle repose sur les rendements des marchés pour une période de dix ans et sur un horizon de détention de douze mois selon un seuil de confiance de 95 %. Ce qui veut dire que, sur le plan statistique, Investissements PSP pourrait s'attendre à ce que, seulement dans 5 % des cas, les pertes dépassent la VaR sur une période d'un an. 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 VaR.

La VaR est valide, sur le plan statistique, dans des conditions normales de marché. Même si elle tient compte des pertes éventuelles découlant de rendements historiques observés, elle ne se limite pas uniquement à ces événements. 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 VaR pour l'ensemble du portefeuille, calculée en pourcentage des placements nets, à la fin de la période :

	31 mars 2022 (%)	31 mars 2021 ^A (%)
VaR	17,4	17,2

^A Étant donné que la VaR a été utilisée pour la période de douze mois close le 31 mars 2022, la mesure du risque de marché a été modifiée au 31 mars 2021 dans le tableau ci-dessus aux fins de comparaison. La volatilité absolue de l'ensemble du portefeuille, soit la mesure principale du risque de marché au 31 mars 2021, s'établissait à 11,3 %.

Simulation de crise

Bien que la VaR 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 la simulation de crise 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, la simulation de crise 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 :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2022					
	Moins de 1 an	De 1 à 5 ans	De 5 à 10 ans	Plus de 10 ans	Autres	Total
Trésorerie et titres du marché monétaire	—	—	—	—	959 ^A	959
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	26	515	416	352	83 ^B	1 392
Obligations indexées à l'inflation	39	336	325	234	—	934
Titres de créance privés	14	370	744	247	462 ^C	1 837
Total des titres à revenu fixe	79	1 221	1 485	833	1 504	5 122

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2021					
	Moins de 1 an	De 1 à 5 ans	De 5 à 10 ans	Plus de 10 ans	Autres	Total
Trésorerie et titres du marché monétaire	—	—	—	—	560 ^A	560
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	50	872	464	418	62 ^B	1 866
Obligations indexées à l'inflation	38	401	358	225	—	1 022
Titres de créance privés	15	345	416	115	411 ^C	1 302
Total des titres à revenu fixe	103	1 618	1 238	758	1 033	4 750

^A En raison de leur échéance à court terme, ces placements ne sont pas exposés de façon importante au risque de taux d'intérêt.

^B Certains titres à revenu fixe ne sont pas exposés de façon importante au risque de taux d'intérêt étant donné que leurs taux d'intérêt prescrits sont variables.

^C 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.

Tous les placements dans des actions canadiennes, les placements dans des actions étrangères, les placements immobiliers, les placements privés, les placements en infrastructures et les placements en ressources naturelles, totalisant 11 825 millions \$ au 31 mars 2022 (10 202 millions \$ au 31 mars 2021), n'ont pas d'échéance précise et ne sont pas exposés de façon importante au risque de taux d'intérêt.

Les placements alternatifs décrits à la note 4.1.4, totalisant 1 549 millions \$ au 31 mars 2022 (1 167 millions \$ au 31 mars 2021), n'ont également pas d'échéance précise. Certains de ces placements alternatifs, de même que des conventions de revente et des contrats de dérivés présentés respectivement aux notes 4.1.10 et 4.1.12 sont exposés au risque de taux d'intérêt. Ces expositions sont prises en compte dans le calcul de la VaR dont il est question à la note 7.1.1.

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.

Réforme des taux d'intérêt de référence

Investissements PSP détient un certain nombre d'instruments financiers qui viendront à échéance après la date à laquelle le taux interbancaire auquel se réfère Investissements PSP est prévu d'être abandonné par suite de la réforme. Un comité directeur a été constitué pour superviser la transition des taux interbancaires offerts aux taux de référence alternatifs afin d'atténuer les risques liés à l'abandon ou l'indisponibilité de ces taux, qui sont principalement des risques opérationnels. En ce qui concerne les instruments financiers non dérivés, Investissements PSP a relevé les conventions faisant référence aux taux interbancaires et a entamé un processus rapide de correction des contrats avec les contreparties connexes. Pour les contrats de dérivés, Investissements PSP a adhéré au International Swaps and Derivatives Association Fallbacks Protocol (protocole ISDA) qui est entré en vigueur le 25 janvier 2021 et qui fournit un mécanisme de transition efficace aux taux de référence alternatifs à mesure que les taux interbancaires ne seront plus disponibles.

Le tableau ci-après présente la juste valeur des instruments financiers non dérivés et la valeur nominale des instruments financiers dérivés qui n'étaient pas encore indexés à des taux de référence alternatifs. Au 31 mars 2022, uniquement les instruments indexés aux taux LIBOR en dollars américains et devant venir à échéance après le 30 juin 2023 sont présentés.

(en millions de dollars canadiens)	LIBOR en dollars américains
Juste valeur des actifs financiers non dérivés	821
Valeur nominale des dérivés	972

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 2022	
	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Pourcentage du total
Dollar américain	9 262	64,0
Euro	1 514	10,5
Yen japonais	673	4,7
Livre sterling	645	4,5
Dollar de Hong Kong	414	2,9
Dollar australien	347	2,4
Roupie indienne	268	1,9
Peso mexicain	222	1,5
Franc suisse	147	1,0
Nouveau dollar taïwanais	111	0,8
Yuan chinois	109	0,8
Won sud-coréen	83	0,6
Autres	672	4,4
Total	14 467	100,0

Au 31 mars 2022, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient en outre des engagements libellés en devises de 2 020 millions \$ pour le compte de régime (1 342 millions \$ US, 169 millions €, 46 millions £, 2 millions de rands d'Afrique du Sud, 138 millions de pesos mexicains, 18 millions de dollars australiens, 190 millions de roupies indiennes, 306 millions de yens japonais et 2 millions de dollars néo-zélandais). Ces engagements ne figurent pas dans le tableau des expositions au risque de change ci-dessus.

Devise	31 mars 2021	
	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Pourcentage du total
Dollar américain	7 660	63,0
Euro	1 697	14,0
Dollar australien	604	5,0
Livre sterling	439	3,6
Yen japonais	291	2,4
Dollar de Hong Kong	189	1,6
Peso mexicain	151	1,2
Franc suisse	119	1,0
Roupie indienne	117	1,0
Réal brésilien	116	1,0
Yuan chinois	114	0,9
Won sud-coréen	111	0,9
Autres	552	4,4
Total	12 160	100,0

Au 31 mars 2021, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient en outre des engagements libellés en devises de 1 933 millions \$ pour le compte de régime (1 273 millions \$ US, 184 millions €, 27 millions £, 2 millions de rands d'Afrique du Sud, 144 millions de pesos mexicains, 217 millions de roupies indiennes et 4 millions de couronnes danoises). 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 2022, l'exposition maximale du compte de régime au risque de crédit s'élevait à 5 milliards \$ (5 milliards \$ au 31 mars 2021). 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 16 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, à la date indiquée :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2022						
	Obligations gouvernementales et obligations de sociétés ^A	Obligations indexées à l'inflation ^A	Titres du marché monétaire ^A	Conventions de revente	Instruments dérivés négociés hors cote ^B	Titres de créance privés ^A	Total ^A
AAA-AA	897	936	719	32	6	—	2 590
A	426	—	181	125	137	—	869
BBB	28	—	—	49	—	29	106
BB et moins	39	—	—	—	—	1 806	1 845
Aucune cote ^C	10	—	—	—	—	15	25
Total	1 400	936	900	206	143	1 850	5 435

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2021						
	Obligations gouvernementales et obligations de sociétés ^A	Obligations indexées à l'inflation ^A	Titres du marché monétaire ^A	Conventions de revente	Instruments dérivés négociés hors cote ^B	Titres de créance privés ^A	Total ^A
AAA-AA	1 256	1 014	424	122	4	—	2 820
A	561	9	87	146	144	—	947
BBB	19	—	—	3	—	23	45
BB et moins	33	—	—	—	—	1 285	1 318
Aucune cote ^C	8	—	2	—	—	10	20
Total	1 877	1 023	513	271	148	1 318	5 150

^A Comprend les intérêts à recevoir.

^B Tel qu'il est décrit à la note 4.1.12.

^C 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.

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'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 conditions de compensation n'étant pas satisfaites.

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	
31 mars 2022						
Conventions de revente	206	—	206 ^A	99	107	—
Dérivés négociés hors cote	157	14	143 ^B	121	20	2
Total	363	14	349	220	127	2
31 mars 2021						
Conventions de revente	271	—	271 ^A	107	164	—
Dérivés négociés hors cote	162	14	148 ^B	104	43	1
Total	433	14	419	211	207	1

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	
31 mars 2022						
Conventions de rachat	282	—	282 ^A	99	182	1
Dérivés négociés hors cote	193	14	179 ^B	111	65	3
Garanties à payer	10	—	10 ^C	10	—	—
Total	485	14	471	220	247	4
31 mars 2021						
Conventions de rachat	237	—	237 ^A	107	130	—
Dérivés négociés hors cote	112	14	98 ^B	88	8	2
Garanties à payer	22	—	22 ^C	16	—	6
Total	371	14	357	211	138	8

^A Tel qu'il est décrit à la note 4.1.10.

^B Tel qu'il est décrit à la note 4.1.12.

^C Tel qu'il est décrit à la note 4.1.9. Le solde comprend la garantie en espèces reçue dans le cadre de certaines transactions sur dérivés hors cote, et fait partie des garanties à payer décrites à la note 4.1.

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 4.1.12.

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 2022, et compte non tenu de l'incidence des garanties et des indemnités mentionnées à la note 16 :

(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
Passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés^A				
Montants à payer liés à des transactions en cours	(77)	—	—	(77)
Intérêts à payer	(5)	(1)	—	(6)
Titres vendus à découvert	(168)	—	—	(168)
Garanties à payer	(10)	—	(38)	(48)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(158)	(124)	—	(282)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(566)	(140)	(923)	(1 629)
Fournisseurs et autres passifs	(19)	—	(11)	(30)
Total	(1 003)	(265)	(972)	(2 240)
(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
Instruments financiers liés à des produits dérivés				
Actifs liés à des produits dérivés	60	52	35	147
Passifs liés à des produits dérivés ^A	(96)	(63)	(23)	(182)
Total	(36)	(11)	12	(35)

^A 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)

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 2021, et compte non tenu de l'incidence des garanties et des indemnités mentionnées à la note 16 :

(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
Passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés^A				
Montants à payer liés à des transactions en cours	(109)	—	—	(109)
Intérêts à payer	(4)	(1)	—	(5)
Titres vendus à découvert	(199)	—	—	(199)
Garanties à payer	(57)	—	(102)	(159)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(195)	(42)	—	(237)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(264)	(239)	(699)	(1 202)
Fournisseurs et autres passifs	(11)	(8)	(13)	(32)
Total	(839)	(290)	(814)	(1 943)
(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
Instruments financiers liés à des produits dérivés				
Actifs liés à des produits dérivés	62	54	40	156
Passifs liés à des produits dérivés ^A	(41)	(40)	(24)	(105)
Total	21	14	16	51

^A Les passifs sont présentés selon la première des périodes pendant laquelle la contrepartie peut exiger le paiement.

8— Emprunts

8.1. Facilités de crédit

Investissements PSP détient 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 aux 31 mars 2022 et 2021.

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 est limité à 12 milliards \$ en ce qui concerne les billets à ordre à court terme pour les émissions au Canada et aux États-Unis combinées, et à 20 milliards \$ pour les billets à moyen terme émis à l'échelle mondiale.

8— Emprunts (suite)

8.2. Financement par emprunt sur les marchés des capitaux (suite)

Le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP respectait les limites autorisées par le conseil d'administration pour les exercices clos les 31 mars 2022 et 2021^A.

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 2022		31 mars 2021	
	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 0,25 % et 1,00 % et venant à échéance de 30 à 360 jours (entre 0,12 % et 0,51 % et venant à échéance de 90 à 364 jours au 31 mars 2021)	17	17	25	25
Billets à ordre à court terme libellés en dollars américains, portant intérêt entre 0,15 % et 1,15 % et venant à échéance de 25 à 365 jours (entre 0,09 % et 0,47 % et venant à échéance de 31 à 365 jours au 31 mars 2021)	563	565	386	388
Billets à moyen terme de série 7 libellés en dollars canadiens, portant intérêt à 3,29 % par année et venant à échéance le 4 avril 2024	94	96	105	113
Billets à moyen terme de série 8 libellés en dollars canadiens, portant intérêt à 1,34 % par année et venant à échéance le 18 août 2021	—	—	90	90
Billets à moyen terme de série 9 libellés en dollars canadiens, portant intérêt à 2,09 % par année et venant à échéance le 22 novembre 2023	102	101	108	112
Billets à moyen terme de série 10 libellés en dollars canadiens, portant intérêt à 1,73 % par année et venant à échéance le 21 juin 2022	123	124	113	114
Billets à moyen terme de série 11 libellés en dollars canadiens, portant intérêt à 3,00 % par année et venant à échéance le 5 novembre 2025	90	90	90	97
Billets à moyen terme de série 12 libellés en dollars canadiens, portant intérêt à 2,05 % par année et venant à échéance le 15 janvier 2030	83	78	90	90
Billets à moyen terme de série 13 libellés en dollars canadiens, portant intérêt à 0,90 % par année et venant à échéance le 15 juin 2026	108	100	108	105
Billets à moyen terme de série 14 libellés en dollars canadiens, portant intérêt à 1,50 % par année et venant à échéance le 15 mars 2028	67	62	69	68
Billets à moyen terme de série G1 libellés en dollars américains, portant intérêt à 1,00 % par année et venant à échéance le 29 juin 2026	90	83	—	—
Billets à moyen terme de série G2 libellés en dollars américains, portant intérêt à 0,50 % par année et venant à échéance le 15 septembre 2024	112	106	—	—
Billets à moyen terme de série G3 libellés en dollars américains, portant intérêt à 1,63 % par année et venant à échéance le 26 octobre 2028	90	84	—	—
Billets à moyen terme de série G4 (obligations vertes) libellés en dollars canadiens, portant intérêt à 2,60 % par année et venant à échéance le 1 ^{er} mars 2032	72	69	—	—
Billets à moyen terme de série G5 libellés en dollars américains, portant intérêt à un taux annuel correspondant au taux combiné du SOFR, majoré de 24 points de base et venant à échéance le 3 mars 2025	54	54	—	—
Total	1 665	1 629	1 184	1 202

^A Pour l'exercice clos le 31 mars 2021, Investissements PSP respectait également l'exigence selon laquelle le montant maximum autorisé dans le cadre du programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux ne devait pas dépasser 10 % des placements nets, plus la totalité de l'encours de la dette avec recours, au moment de l'émission. Cette limite n'est plus en vigueur.

8— Emprunts (suite)

8.2. Financement par emprunt sur les marchés des capitaux (suite)

Les gains non réalisés sur les emprunts s'élevaient à 49 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2022 (gains non réalisés de 43 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2021).

Les charges d'intérêts pour les exercices clos les 31 mars s'établissaient comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	2022	2021
Billets à ordre à court terme	1	2
Billets à moyen terme	16	15
Total	17	17

8.3. Rapprochement des passifs issus des activités de financement

Le tableau suivant présente le rapprochement 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 pour l'exercice clos le 31 mars 2022.

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Produits tirés des emprunts	Remboursement d'emprunts	Changements sans contrepartie de trésorerie		Solde de clôture
				Pertes de change	Gains de juste valeur ^A	
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	1 202	2 312	(1 836)	4	(53)	1 629
Emprunts	1 202	2 312	(1 836)	4	(53)	1 629

^A Comprend les intérêts sur les billets à ordre à court terme, qui sont ajoutés au coût, lequel se rapproche de leur juste valeur.

Le tableau suivant présente le rapprochement 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 pour l'exercice clos le 31 mars 2021.

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Produits tirés des emprunts	Remboursement d'emprunts	Changements sans contrepartie de trésorerie		Solde de clôture
				Gains de change	Gains de juste valeur ^A	
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	1 143	1 627	(1 524)	(40)	(4)	1 202
Emprunts	1 143	1 627	(1 524)	(40)	(4)	1 202

^A Comprend les intérêts sur les billets à ordre à court terme, qui sont ajoutés au coût, lequel se rapproche de leur juste valeur.

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 net d'Investissements PSP à chaque compte de régime à une date donnée est fondée sur la politique de répartition décrite à la note 13.

9.2. Transferts de fonds

Investissements PSP a reçu des transferts de fonds du gouvernement du Canada de 226 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2022 (140 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2021) pour le Fonds. Les fonds ainsi transférés ont été comptabilisés dans le compte de régime.

10— Informations sectorielles

En vue de s'acquitter de son mandat, Investissements PSP gère un portefeuille mondial diversifié comportant des placements effectués dans différentes catégories d'actifs. De plus, elle a adopté une approche de placements axée sur l'ensemble des Fonds plutôt que sur une seule catégorie d'actifs. Cette approche s'articule sur la stratégie de placements à long terme et repose sur la gestion de la répartition et de l'exposition des catégories d'actifs, des secteurs et des facteurs de risques de l'ensemble des Fonds.

Ainsi, les secteurs de placements d'Investissements PSP sont présentés ci-après afin de refléter la façon dont les catégories d'actifs sont gérées et comment la haute direction analyse les résultats pour faciliter la gestion de la performance et la prise de décision. Le montant de chaque secteur de placements comprend sa quote-part respective dans les actifs liés aux placements et dans les passifs liés aux placements, ainsi que les emprunts, qui sont présentés séparément selon la nature des placements sous-jacents à la note 4.1. En outre, à l'appui de l'approche de placement d'Investissements PSP, un portefeuille complémentaire est géré en sus de chaque portefeuille de catégories d'actifs, ce qui permet à Investissements PSP de saisir des occasions de placements qui s'inscrivent dans son mandat, mais qui se trouvent hors de la portée du cadre de placement d'une catégorie d'actifs prise individuellement.

Ces secteurs comprennent des placements détenus directement et en copropriété, ainsi que des placements détenus par les gestionnaires de fonds, et sont composés de ce qui suit :

- Actions cotées – placements dans des actions négociées sur des marchés organisés et dans d'autres titres semblables.
- Placements privés – placements dans des entités fermées ayant des objectifs similaires.
- Titres à revenu fixe – placements dans des titres à revenu fixe de gouvernements et de sociétés.
- Titres de créance – placements dans des titres de créance principaux et secondaires de qualité inférieure.
- Placements immobiliers – placements dans des actifs immobiliers, principalement dans le secteur des résidences pour retraités, le secteur résidentiel, le secteur de l'immobilier, le secteur commercial, le secteur du commerce au détail et d'autres secteurs industriels.
- Placements en infrastructures – placements dans des entités fermées axés sur les actifs de sociétés du transport, énergétiques, des télécommunications et d'autres sociétés réglementées.
- Placements en ressources naturelles – placements dans des actifs réels axés sur les actifs des secteurs des terrains forestiers, de l'agriculture et du pétrole et du gaz naturel en amont.
- Portefeuille complémentaire – placements qui ne s'inscrivent pas dans le mandat des catégories d'actifs actuellement détenues, mais qui sont jugés avantageux pour l'ensemble des Fonds.

Le tableau qui suit présente les placements nets par secteur de placements à la date indiquée :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2022	31 mars 2021
Actions cotées	4 242	4 325
Placements privés	2 537	2 281
Titres à revenu fixe	2 920	2 677
Titres de créance	1 570	1 040
Placements immobiliers	2 229	1 927
Placements en infrastructures	1 685	1 321
Placements en ressources naturelles	833	698
Portefeuille complémentaire	102	13
Autres ^A	411	410
Total	16 529	14 692

^A Comprendent de la trésorerie et des titres du marché monétaire qui ne sont pas gérés au sein des secteurs d'exploitation.

10— Informations sectorielles (suite)

Le tableau qui suit présente le résultat net d'exploitation par secteur de placements pour les exercices clos les 31 mars :

(en millions de dollars canadiens)	2022			2021		
	Revenu (perte) de placement ^A	Charges ^B	Résultat net (perte nette)	Revenu (perte) de placement ^A	Charges ^B	Résultat net (perte nette)
Actions cotées	272	(20)	252	1 555	(21)	1 534
Placements privés	616	(9)	607	520	(7)	513
Titres à revenu fixe	(58)	(6)	(64)	(72)	(5)	(77)
Titres de créance	88	(6)	82	100	(5)	95
Placements immobiliers	473	(16)	457	84	(14)	70
Placements en infrastructures	200	(13)	187	65	(12)	53
Placements en ressources naturelles	118	(8)	110	68	(8)	60
Portefeuille complémentaire	3	—	3	3	—	3
Autres ^C	(25)	—	(25)	23	(1)	22
Total	1 687	(78)	1 609	2 346	(73)	2 273

^A Comme il est mentionné à la note 11, les autres frais payés par certains placements dans des fonds en gestion commune et les frais de gestion qui ne sont pas payés directement par Investissements PSP sont inclus dans le revenu de placement.

^B Comprennent toutes les charges liées aux placements et les charges d'exploitation présentées respectivement aux notes 11 et 12.

^C Comprennent la trésorerie et les titres du marché monétaire qui ne sont pas gérés au sein des secteurs d'exploitation.

11— Charges liées aux placements

Les charges liées aux placements attribuées au compte de régime pour les exercices clos les 31 mars comprenaient les éléments suivants :

(en millions de dollars canadiens)	2022	2021
Charges d'intérêts	18	19
Coûts de transaction	11	10
Frais de gestion externe des placements ^A	3	4
Autres (montant net)	4	3
Total	36	36

^A 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 28 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2022 (27 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2021). 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 2,5% du montant total investi ou engagé, ont totalisé 35 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2022 (34 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2021). Ces frais sont intégrés dans la juste valeur des placements.

12— Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation attribuées au compte de régime pour les exercices clos les 31 mars comprenaient les éléments suivants :

(en milliers de dollars canadiens)	2022	2021
Salaires et avantages du personnel	26 177	23 326
Honoraires de consultation et de services professionnels	7 117	5 868
Locaux et matériel	1 178	1 208
Données de marché et applications commerciales	3 800	3 656
Amortissement des immobilisations corporelles	2 258	2 392
Droits de garde	350	260
Autres charges d'exploitation	1 391	89
Total	42 271	36 799

13— Répartition du résultat net

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

13.1. Revenu de placement

Le revenu de placement est réparti proportionnellement en fonction des placements nets de chaque compte de régime au moment où le revenu est gagné.

13.2. 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 les exercices clos les 31 mars, les charges d'exploitation, excluant les coûts directs des activités de placement mentionnés ci-dessus, ont été réparties au prorata du montant annuel des placements nets de chaque compte de régime, comme suit :

(%)	2022	2021
Compte du régime de pension de la fonction publique	72,9	72,8
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	19,5	19,6
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	7,2	7,2
Compte du régime de pension de la Force de réserve	0,4	0,4
Total	100,0	100,0

14— Transactions entre parties liées

14.1. 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 titres à revenu fixe décrits à la note 4.1, ainsi que des garanties, des indemnités et des engagements décrits respectivement aux notes 16 et 17. 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 net 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.

14.2. 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 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 net 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.

14.3. 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 les exercices clos les 31 mars a été comptabilisée dans les états du résultat net et se présente comme suit :

(en milliers de dollars canadiens)	2022	2021
Rémunération et autres avantages du personnel à court terme	882	751
Rémunération et autres avantages du personnel à long terme	716	634
Total	1 598	1 385

Comme il est indiqué à la note 16, 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.

15— 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.

16— Garanties et indemnités

Investissements PSP fournit une indemnisation à ses administrateurs, à ses dirigeants, à ses employés et à certains de ses représentants qui sont appelés à agir en tant qu'administrateurs ou dirigeants 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 indemnisations ou émis des lettres de crédit à des tiers, les plus importantes étant les suivantes :

- Aux 31 mars 2022 et 2021, 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 2 051 millions \$ au 31 mars 2022 (2 239 millions \$ au 31 mars 2021), dont un montant de 147 millions \$ a été attribué au compte de régime (161 millions \$ au 31 mars 2021), plus les intérêts et autres frais connexes applicables. Au 31 mars 2022, les accords d'emprunt venaient à échéance entre mai 2022 et novembre 2029 (entre mai 2021 et novembre 2029 au 31 mars 2021).
- De plus, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient émis des lettres de crédit d'un montant total de 1 million \$ au 31 mars 2022 (93 millions \$ au 31 mars 2021), dont un montant de néant a été attribué au compte de régime (7 millions \$ au 31 mars 2021) relativement à des transactions de placement.

17— 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 à la date indiquée :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2022	31 mars 2021
Placements immobiliers	310	317
Placements privés	915	925
Placements en infrastructures	267	175
Placements en ressources naturelles	37	16
Titres de créance privés	398	383
Placements alternatifs	141	141
Total	2 068	1 957

Le financement des engagements susmentionnés peut être demandé à diverses dates jusqu'en 2040 au 31 mars 2022 (jusqu'en 2040 au 31 mars 2021).

– Compte du régime de pension de la Force de réserve États financiers

Rapport des auditeurs indépendants

À la ministre de la Défense nationale

Rapport sur l'audit des états financiers

Opinion

Nous avons effectué l'audit des états financiers 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 aux 31 mars 2022 et 2021, et les états du résultat net, les états des variations des capitaux propres et les tableaux des flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, ainsi que les notes annexes, y compris le résumé des principales méthodes comptables.

À notre avis, les états financiers ci-joints donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière du Compte du régime de pension de la Force de réserve aux 31 mars 2022 et 2021, 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).

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités des auditeurs à l'égard de l'audit des états financiers » du présent rapport. Nous sommes indépendants du Compte du régime de pension de la Force de réserve conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états financiers au Canada et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Autres informations

La responsabilité des autres informations incombe à la direction. Les autres informations se composent des informations contenues dans le rapport annuel, mais ne comprennent pas les états financiers et notre rapport des auditeurs sur ces états.

Notre opinion sur les états financiers ne s'étend pas aux autres informations et nous n'exprimons aucune forme d'assurance que ce soit sur ces informations.

En ce qui concerne notre audit des états financiers, notre responsabilité consiste à lire les autres informations et, ce faisant, à apprécier s'il existe une incohérence significative entre celles-ci et les états financiers

ou la connaissance que nous avons acquise au cours de l'audit, ou encore si les autres informations semblent autrement comporter une anomalie significative. Si, à la lumière des travaux que nous avons effectués, nous concluons à la présence d'une anomalie significative dans les autres informations, nous sommes tenus de signaler ce fait. Nous n'avons rien à signaler à cet égard.

Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états financiers

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états financiers conformément aux IFRS, 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.

Lors de la préparation des états financiers, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité du Compte du régime de pension de la Force de réserve à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider le Compte du régime de pension de la Force de réserve ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière du Compte du régime de pension de la Force de réserve.

Responsabilités des auditeurs à l'égard de l'audit des états financiers

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, et de délivrer un rapport des auditeurs contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- nous identifions et évaluons les risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne;
- nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit 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 du Compte du régime de pension de la Force de réserve;
- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière;
- nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du Compte du régime de pension de la Force de réserve à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états financiers au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener le Compte du régime de pension de la Force de réserve à cesser son exploitation;
- nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états financiers, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

Nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

Pour la vérificatrice générale
du Canada,



Mélanie Cabana, CPA auditrice, CA
Directrice principale

Montréal, Canada
Le 13 mai 2022

Rapport relatif à la conformité aux autorisations spécifiées

Opinion

Nous avons effectué l'audit de la conformité aux autorisations spécifiées des opérations du Compte du régime de pension de la Force de réserve de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public dont nous avons pris connaissance durant l'audit des états financiers. Les autorisations spécifiées à l'égard desquelles l'audit de la conformité a été effectué sont les suivantes : les dispositions applicables de la partie X de la *Loi sur la gestion des finances publiques* et ses règlements, la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* et ses règlements ainsi que les règlements administratifs de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public et de ses filiales en propriété exclusive.

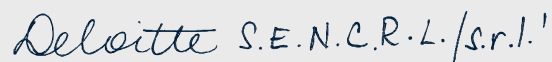
À notre avis, les opérations du Compte du régime de pension de la Force de réserve de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public dont nous avons pris connaissance durant l'audit des états financiers sont conformes, dans tous leurs aspects significatifs, aux autorisations spécifiées susmentionnées. De plus, conformément aux exigences de la *Loi sur la gestion des finances publiques*, nous déclarons qu'à notre avis les principes comptables des IFRS ont été appliqués de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent.

Responsabilités de la direction à l'égard de la conformité aux autorisations spécifiées

La direction est responsable de la conformité du Compte du régime de pension de la Force de réserve de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public aux autorisations spécifiées indiquées ci-dessus, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la conformité du Compte du régime de pension de la Force de réserve de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public à ces autorisations spécifiées.

Responsabilités des auditeurs à l'égard de l'audit de la conformité aux autorisations spécifiées

Nos responsabilités d'audit comprennent la planification et la mise en œuvre de procédures visant la formulation d'une opinion d'audit et la délivrance d'un rapport sur la question de savoir si les opérations dont nous avons pris connaissance durant l'audit des états financiers sont en conformité avec les exigences spécifiées susmentionnées.



Montréal, Canada
Le 13 mai 2022

¹ CPA auditrice, CA, permis de comptabilité publique n° A121444

États de la situation financière

À la date indiquée

(en milliers de dollars canadiens)	31 mars 2022	31 mars 2021
Actif		
Placements (note 4.1)	1 103 389	988 307
Autres actifs	872	1 041
Total de l'actif	1 104 261	989 348
Passif		
Fournisseurs et autres passifs	1 785	1 859
Passifs liés à des placements (note 4.1)	44 472	48 130
Emprunts (notes 4.1, 8.2)	94 976	71 107
Total du passif	141 233	121 096
Actif net	963 028	868 252
Capitaux propres (note 9)	963 028	868 252
Total du passif et des capitaux propres	1 104 261	989 348

Les notes font partie intégrante des états financiers.

Au nom du conseil d'administration :



Martin Glynn
Président du conseil



Katherine Lee
Présidente du comité de vérification

États du résultat net

Pour les exercices clos les 31 mars

(en milliers de dollars canadiens)	2022	2021
Revenu de placement	99 379	139 511
Charges liées aux placements (note 11)	(2 113)	(2 142)
Revenu de placement net	97 266	137 369
Charges d'exploitation (note 12)	(2 490)	(2 193)
Résultat net	94 776	135 176

États des variations des capitaux propres

Pour les exercices clos les 31 mars

(en milliers de dollars canadiens)	2022	2021
Transferts de fonds		
Solde au début de l'exercice	329 631	329 631
Transferts de fonds reçus au cours de l'exercice (note 9.2)	—	—
Solde à la fin de l'exercice	329 631	329 631
Résultats non distribués		
Solde au début de l'exercice	538 621	403 445
Résultat net	94 776	135 176
Solde à la fin de l'exercice	633 397	538 621
Total des capitaux propres	963 028	868 252

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)	2022	2021
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		
Résultat net	94 776	135 176
Ajustements pour tenir compte des éléments sans effet sur la trésorerie :		
Amortissement des immobilisations corporelles (note 12)	134	143
Incidence des fluctuations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	212	658
Gains non réalisés sur les emprunts	(2 885)	(2 558)
	92 237	133 419
Variation nette des actifs et des passifs d'exploitation		
Augmentation des placements	(98 442)	(86 041)
Augmentation des autres actifs	(31)	(28)
Diminution des fournisseurs et autres passifs	(74)	(42)
Diminution des passifs liés à des placements	(3 568)	(45 565)
(Sorties) entrées de trésorerie nettes liées aux activités d'exploitation	(9 878)	1 743
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		
Produits tirés des emprunts	136 196	97 108
Remboursement d'emprunts	(109 448)	(91 676)
Entrées de trésorerie nettes liées aux activités de financement	26 748	5 432
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		
Acquisitions d'immobilisations corporelles	(58)	(81)
Sorties de trésorerie nettes liées aux activités d'investissement	(58)	(81)
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	16 812	7 094
Incidence des fluctuations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	(212)	(658)
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de l'exercice	18 232	11 796
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de l'exercice^A	34 832	18 232
Informations supplémentaires sur les flux de trésorerie		
Intérêts versés	(1 016)	(1 283)

^A Au 31 mars 2022, la trésorerie et les équivalents de trésorerie comprenaient un montant de 34 719 mille \$ (18 079 mille \$ au 31 mars 2021) détenu à des fins de placement et inclus à la note 4.1, ainsi qu'un montant de 113 mille \$ (153 mille \$ au 31 mars 2021) 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 2022 et 2021

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^{er} 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). Dans certains pays étrangers, le revenu et les gains en capital demeurent imposables.

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 13 mai 2022.

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 14, 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 le revenu de placement des états du résultat net.

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 placements alternatifs, 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 4.1.9.

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 dans les charges liées aux placements. 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, comme il est indiqué à la note 11.

2.3.11. Transferts de fonds

Les montants pour le Fonds sont comptabilisés quand ils sont reçus du gouvernement du Canada.

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.

Des sources d'incertitude relatives aux estimations comprennent la pandémie de COVID-19 actuelle ainsi que le conflit entre la Fédération de Russie et l'Ukraine qui continuent d'évoluer et de soumettre les environnements économiques à une imprévisibilité et à une volatilité durable. Ces situations pourraient avoir une incidence continue sur les résultats financiers, en raison des incertitudes, dont leur ampleur et leur durée. Les présents états financiers tiennent compte des répercussions de la COVID-19 et du conflit en Ukraine dans la mesure où celles-ci sont connues à la date de clôture.

Bien que les hypothèses reflètent les meilleures estimations 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 actuelles

Réforme des taux d'intérêt de référence – Phase 2

Les modifications d'IFRS 9, *Instruments financiers*, d'IAS 39, *Instruments financiers* : Comptabilisation et évaluation, d'IFRS 7, *Instruments financiers* : Informations à fournir, d'IFRS 4, *Contrats d'assurance*, et d'IFRS 16, *Contrats de location*, publiées par l'IASB entrent en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2021 et offrent de nouvelles indications pour traiter des questions soulevées par la transition vers les taux d'intérêt alternatifs découlant de la réforme du taux interbancaire offert. Les modifications traitent du remplacement des taux d'intérêt de référence actuels par des taux de référence alternatifs concernant les changements de base de détermination des flux de trésorerie contractuels d'actifs financiers et de passifs financiers et de la comptabilité de couverture, et prévoient de nouvelles obligations d'informations. Investissements PSP a appliqué les modifications en date du 1^{er} avril 2021, a déterminé que les modifications aux dispositions comptables n'ont pas d'incidence importante sur les états financiers, mais a présenté des informations additionnelles liées à la réforme par voie de note, tel qu'il est indiqué à la note 7.1.2.

3.2. Futures normes comptables

Investissements PSP a déterminé que les normes, modifications et interprétations ayant été publiées par l'IASB, mais qui ne sont pas encore en vigueur, n'ont aucune incidence importante anticipée sur ses 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 2022	31 mars 2021
Placements sur les marchés publics		
Actions canadiennes	20 601	16 726
Actions étrangères	175 789	170 795
Placements sur les marchés privés		
Placements immobiliers	164 902	135 998
Placements privés	139 435	128 533
Placements en infrastructures	123 293	96 601
Placements en ressources naturelles	65 640	54 851
Titres à revenu fixe		
Trésorerie et titres du marché monétaire	55 900	33 122
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	81 174	110 394
Obligations indexées à l'inflation	54 479	60 424
Titres de créance privés	107 129	77 008
Placements alternatifs	90 339	69 032
	1 078 681	953 484
Actifs liés à des placements		
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	2 039	7 179
Intérêts à recevoir	1 321	1 708
Dividendes à recevoir	758	669
Titres acquis en vertu de conventions de revente	12 001	16 011
Actifs liés à des produits dérivés	8 589	9 256
	24 708	34 823
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN	1 103 389	988 307
Passifs liés à des placements		
Montants à payer liés à des transactions en cours	(4 468)	(6 475)
Intérêts à payer	(338)	(303)
Titres vendus à découvert	(9 817)	(11 790)
Garanties à payer	(2 806)	(9 407)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(16 428)	(13 938)
Passifs liés à des produits dérivés	(10 615)	(6 217)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(44 472)	(48 130)
Emprunts		
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(94 976)	(71 107)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN	(94 976)	(71 107)
Placements nets	963 941	869 070

4— Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.1. Catégories d'actifs financiers et de passifs financiers (suite)

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.

4.1.2. 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.

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.

Les placements en ressources naturelles regroupent les participations directes, les placements dans des fonds et les co-investissements dans diverses entités fermées. 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. Les placements en ressources naturelles sont présentés déduction faite de tout financement de tiers.

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 et les titres de créance privés.

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 34 719 mille \$ au 31 mars 2022 (18 079 mille \$ au 31 mars 2021). 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 billets à taux variable, les billets à terme adossés à des actifs et les titres adossés à des créances hypothécaires. 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.

La juste valeur des obligations gouvernementales et de la plupart des obligations de sociétés, des obligations indexées à l'inflation 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.

La juste valeur de certaines obligations de sociétés, des titres de créance privés et des billets à terme adossés à des actifs 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 des 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 en raison de leur échéance à court terme.

4.1.7. Intérêts à payer

En ce qui a trait aux emprunts décrits à la note 4.1.11, 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

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.

4.1.9. Garanties à payer

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.

4.1.10. 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 en raison de leur échéance à court terme.

4.1.11. 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 en raison de leur échéance à court terme. 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)

4.1.12. 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 liés aux capitaux propres, aux indices, aux marchandises, aux devises, aux taux d'intérêt, au crédit ou d'autres instruments financiers 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 ou négociée hors cote.

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)

4.1.12. 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 2022			31 mars 2021		
	Valeur nominale	Juste valeur		Valeur nominale	Juste valeur	
		Actifs	Passifs		Actifs	Passifs
Dérivés sur titres et marchandises						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	22 001	—	—	21 503	—	—
Bons et droits de souscription	51	32	—	52	53	—
Options : acquises	1 692	31	—	17 246	100	—
souscrites	2 750	—	(28)	31 559	—	(50)
Hors cote						
Swaps	87 891	2 021	(967)	110 235	3 208	(1 127)
Options : acquises	248	2	—	2 300	21	—
souscrites	—	—	—	2 725	—	(27)
Dérivés sur devises						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	1 349	—	—	1 228	—	—
Hors cote						
Contrats à terme	260 316	1 615	(5 406)	88 101	616	(395)
Swaps	3 103	—	(161)	27 067	25	(504)
Options : acquises	6 358	56	—	5 190	115	—
souscrites	7 360	—	(42)	4 777	—	(99)
Dérivés sur taux d'intérêt						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	32 661	—	—	28 775	—	—
Options : acquises	204 613	177	—	251 709	348	—
souscrites	176 536	—	(149)	272 335	—	(337)
Hors cote						
Swaps	8 974	507	(53)	4 410	219	(21)
Options : acquises	231 620	4 143	—	196 836	4 550	—
souscrites	247 993	—	(3 782)	194 255	—	(3 639)
Hors cote compensés						
Swaps	253 399	—	—	242 708	—	—
Dérivés de crédit						
Hors cote						
Swaps sur défaillance : acquis	1 097	—	(27)	881	—	(18)
souscrits ^A	209	5	—	80	1	—
Hors cote compensés						
Swaps sur défaillance : acquis	7 725	—	—	2 404	—	—
souscrits ^A	784	—	—	3 705	—	—
Total		8 589	(10 615)		9 256	(6 217)

^A Investissements PSP garanti indirectement, au moyen des swaps sur défaillance souscrits, les obligations de référence sous-jacentes. L'exposition potentielle maximale correspond à la valeur nominale des swaps sur défaillance souscrits présentée ci-dessus.

4— Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.1. Catégories d'actifs financiers et de passifs financiers (suite)

4.1.12. 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 2022			31 mars 2021		
	Valeur nominale	Juste valeur		Valeur nominale	Juste valeur	
		Actifs	Passifs		Actifs	Passifs
Instruments dérivés cotés	441 653	240	(177)	624 407	501	(387)
Instruments dérivés négociés hors cote	855 169	8 349	(10 438)	636 857	8 755	(5 830)
Instruments dérivés hors cote compensés	261 908	—	—	248 817	—	—
Total		8 589	(10 615)		9 256	(6 217)

Le tableau suivant présente la valeur nominale des produits dérivés selon l'échéance à la date indiquée :

(en milliers de dollars canadiens)	31 mars 2022	31 mars 2021
Moins de 3 mois	615 429	477 140
De 3 à 12 mois	538 361	606 203
Plus d'un an	404 940	426 738

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 2022, 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
Placements sur les marchés publics				
Actions canadiennes	13 128	7 473	—	20 601
Actions étrangères	166 448	3 692	5 649	175 789
Placements sur les marchés privés				
Placements immobiliers	—	—	164 902	164 902
Placements privés	—	—	139 435	139 435
Placements en infrastructures	—	—	123 293	123 293
Placements en ressources naturelles	—	—	65 640	65 640
Titres à revenu fixe				
Trésorerie et titres du marché monétaire	13 832	42 068	—	55 900
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	19 400	61 763	11	81 174
Obligations indexées à l'inflation	54 476	3	—	54 479
Titres de créance privés	—	—	107 129	107 129
Placements alternatifs	—	54 977	35 362	90 339
	267 284	169 976	641 421	1 078 681
Actifs liés à des placements				
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	—	2 039	—	2 039
Intérêts à recevoir	—	1 321	—	1 321
Dividendes à recevoir	—	758	—	758
Titres acquis en vertu de conventions de revente	—	12 001	—	12 001
Actifs liés à des produits dérivés	239	8 350	—	8 589
	239	24 469	—	24 708
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN	267 523	194 445	641 421	1 103 389
Passifs liés à des placements				
Montants à payer liés à des transactions en cours	—	(4 468)	—	(4 468)
Intérêts à payer	—	(338)	—	(338)
Titres vendus à découvert	(9 817)	—	—	(9 817)
Garanties à payer	—	(2 806)	—	(2 806)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	—	(16 428)	—	(16 428)
Passifs liés à des produits dérivés	(177)	(10 438)	—	(10 615)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(9 994)	(34 478)	—	(44 472)
Emprunts				
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	—	(94 976)	—	(94 976)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN	—	(94 976)	—	(94 976)
Placements nets	257 529	64 991	641 421	963 941

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 2021, 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
Placements sur les marchés publics				
Actions canadiennes	11 750	4 743	233	16 726
Actions étrangères	162 450	3 317	5 028	170 795
Placements sur les marchés privés				
Placements immobiliers	—	—	135 998	135 998
Placements privés	—	—	128 533	128 533
Placements en infrastructures	—	—	96 601	96 601
Placements en ressources naturelles	—	—	54 851	54 851
Titres à revenu fixe				
Trésorerie et titres du marché monétaire	19 564	13 558	—	33 122
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	27 747	82 625	22	110 394
Obligations indexées à l'inflation	59 916	508	—	60 424
Titres de créance privés	—	—	77 008	77 008
Placements alternatifs	—	32 033	36 999	69 032
	281 427	136 784	535 273	953 484
Actifs liés à des placements				
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	—	7 179	—	7 179
Intérêts à recevoir	—	1 708	—	1 708
Dividendes à recevoir	—	669	—	669
Titres acquis en vertu de conventions de revente	—	16 011	—	16 011
Actifs liés à des produits dérivés	497	8 759	—	9 256
	497	34 326	—	34 823
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN	281 924	171 110	535 273	988 307
Passifs liés à des placements				
Montants à payer liés à des transactions en cours	—	(6 475)	—	(6 475)
Intérêts à payer	—	(303)	—	(303)
Titres vendus à découvert	(11 790)	—	—	(11 790)
Garanties à payer	—	(9 407)	—	(9 407)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	—	(13 938)	—	(13 938)
Passifs liés à des produits dérivés	(386)	(5 831)	—	(6 217)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(12 176)	(35 954)	—	(48 130)
Emprunts				
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	—	(71 107)	—	(71 107)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN	—	(71 107)	—	(71 107)
Placements nets	269 748	64 049	535 273	869 070

Au 31 mars 2021, des titres étrangers cotés d'une juste valeur de 651 mille \$ étaient détenus indirectement et classés au niveau 2. Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2022, ces titres ont été transférés au niveau 1, puisqu'ils sont désormais détenus directement par Investissements PSP (aucun transfert important entre le niveau 1 et le niveau 2 au cours de l'exercice clos le 31 mars 2021).

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 des méthodes et des 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 sur les marchés privés classés au niveau 3 est établie au moins deux fois l'an. Pour les autres périodes de présentation de l'information financière intermédiaires, 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.

Pour tenir compte, le cas échéant, de l'incidence des fluctuations importantes du marché ou d'autres événements survenus jusqu'à la fin de la période de présentation de l'information financière, des ajustements appropriés ont été apportés aux placements sur les marchés privés et aux placements dans des fonds. Ces ajustements sont fonction de bon nombre de facteurs, y compris des données comparables pour des placements négociés sur les marchés publics, des caractéristiques propres aux placements, de même que les conditions du marché et l'incertitude à cette date.

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 classés au niveau 3 au 31 mars 2022 :

Actifs financiers	Type de placement	Juste valeur (en milliers de dollars canadiens)	Techniques d'évaluation importantes	Données d'entrée non observables importantes	Fourchette (moyenne pondérée)
Placements sur les marchés publics Actions étrangères	Placements directs	5 649	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Placements sur les marchés privés Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	152 235	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^{B, C}	4,50 % – 19,00 % (7,03 %)
Taux de capitalisation final ^{B, C}				2,90 % – 13,33 % (5,38 %)	
Capitalisation directe			Taux de capitalisation ^{B, D}	2,50 % – 9,60 % (4,36 %)	
			Taux d'occupation stable ^{D, E}	94,00 % – 100,00 % (97,87 %)	
Approche des transactions comparables			Prix au pied carré ^{D, E}	4,30 \$ – 2 077,86 \$ (325,66 \$)	
Valeur de l'actif net ^A			s. o.	s. o.	
Prix de la transaction	s. o.	s. o.			
Autres placements sur les marchés privés	Placements dans des fonds	12 667	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
	Placements directs et co-investissements	230 091	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	5,64 % – 17,30 % (8,96 %)
				Données de marché comparables	s. o.
			Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
	Placements dans des fonds	98 277	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Titres à revenu fixe Obligations de sociétés	Billets à terme adossés à des actifs	11	Prix obtenus de sources indépendantes ^A	s. o.	s. o.
Titres de créance privés	Placements directs et co-investissements	81 591	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	4,25 % – 23,53 % (10,33 %)
				Valeur de l'actif net ^A	s. o.
	Prix de la transaction	s. o.	s. o.		
Placements alternatifs	Placements dans des fonds	35 362	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.

^A Dans certains cas, lorsque les placements sont détenus par l'intermédiaire des fonds, des sociétés de personnes ou d'une structure semblable, la juste valeur est déterminée par des sources indépendantes. Investissements PSP n'a pas accès aux informations sur les évaluations.

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

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

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

^E 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 classés au niveau 3 au 31 mars 2021 :

Actifs financiers	Type de placement	Juste valeur (en milliers de dollars canadiens)	Techniques d'évaluation importantes	Données d'entrée non observables importantes	Fourchette (moyenne pondérée)	
Placements sur les marchés publics Actions canadiennes	Placements directs	233	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
	Actions étrangères	5 028	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
Placements sur les marchés privés Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	126 235	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^{B,C}	5,00 % – 20,00 % (7,34 %)	
				Taux de capitalisation final ^{B,C}	4,00 % – 13,25 % (5,71 %)	
			Capitalisation directe	Taux de capitalisation ^{B,D}	2,40 % – 10,13 % (4,70 %)	
				Taux d'occupation stable ^{D,E}	38,00 % – 100,00 % (96,89 %)	
			Approche des transactions comparables	Prix au pied carré ^{D,E}	4,07 \$ – 1 365,41 \$ (274,50 \$)	
			Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
	Prix de la transaction	s. o.	s. o.			
	Placements dans des fonds	9 763	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
	Autres placements sur les marchés privés	Placements directs et co-investissements	195 801	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	5,92 % – 15 % (8,70 %)
				Données de marché comparables	s. o.	s. o.
Valeur de l'actif net ^A				s. o.	s. o.	
Prix de la transaction				s. o.	s. o.	
Placements dans des fonds	84 184	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.		
Titres à revenu fixe Obligations de sociétés	Billets à terme adossés à des actifs	22	Prix obtenus de sources indépendantes ^A	s. o.	s. o.	
Titres de créance privés	Placements directs et co-investissements	53 742	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	2,70 % – 22,23 % (9,03 %)	
			Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.	
Placements dans des fonds	23 266	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.		
Placements alternatifs	Placements dans des fonds	36 999	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
Total		535 273				

^A Dans certains cas, lorsque les placements sont détenus par l'intermédiaire des fonds, des sociétés de personnes ou d'une structure semblable, la juste valeur est déterminée par des sources indépendantes. Investissements PSP n'a pas accès aux informations sur les évaluations.

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

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

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

^E 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 classés dans le niveau 3 pour l'exercice clos le 31 mars 2022 :

(en milliers de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Achats	Ventes	Règlements	Gains réalisés	Gains (pertes) non réalisé(e)s ^A	Transfert vers le (hors du) niveau 3	Solde de clôture
Placements sur les marchés publics	5 261	1 813	(1 140)	—	194	(2 007)	1 528	5 649
Placements sur les marchés privés	415 983	84 525	(64 429)	—	21 640	42 746	(7 195)	493 270
Titres à revenu fixe	77 030	55 086	(24 320)	(31)	426	(1 051)	—	107 140
Placements alternatifs	36 999	6 032	(9 146)	—	3 815	(2 338)	—	35 362
Total	535 273	147 456	(99 035)	(31)	26 075	37 350	(5 667)	641 421

^A Comprennent des ajustements liés à la répartition du compte de régime.

Au 31 mars 2021, des placements sur les marchés privés de 7 195 mille \$ ont été classés au niveau 3, étant donné que leurs justes valeurs ont été déterminées à l'aide de données d'entrée non observables importantes. Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2022, un placement de 745 mille \$ a été transféré au niveau 1 lorsqu'il a été coté en Bourse. Les autres placements de 6 450 mille \$ ont été transférés au niveau 2, puisque les instruments sous-jacents sont détenus indirectement par Investissements PSP et sont évalués au moyen des cours de clôture disponibles sur le marché. De plus, des placements sur les marchés publics de 1 528 mille \$ ont été transférés du niveau 1 au niveau 3, étant donné que leurs justes valeurs n'étaient plus déterminées à l'aide de données d'entrée observables en raison des sanctions imposées aux placements internationaux visant les titres russes.

Le tableau suivant présente le rapprochement de tous les mouvements liés aux actifs financiers classés dans le niveau 3 pour l'exercice clos le 31 mars 2021 :

(en milliers de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Achats	Ventes	Règlements	Gains (pertes) réalisés(e)s	Gains non réalisés ^A	Transfert hors du niveau 3	Solde de clôture
Placements sur les marchés publics	5 395	989	(625)	—	(40)	1 937	(2 395)	5 261
Placements sur les marchés privés	366 020	53 187	(29 001)	—	8 056	18 517	(796)	415 983
Titres à revenu fixe	75 378	27 490	(26 537)	(5)	597	107	—	77 030
Placements alternatifs	36 563	3 335	(5 311)	—	585	1 827	—	36 999
Total	483 356	85 001	(61 474)	(5)	9 198	22 388	(3 191)	535 273

^A Comprennent des ajustements liés à la répartition du compte de régime.

Au 31 mars 2020, un placement de 2 395 mille \$ dans un fonds non coté détenant des titres cotés a été classé au niveau 3 en raison de la nature des restrictions contractuelles visant le rachat des parts du fonds. Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2021, les titres cotés détenus par le fonds ont été transférés à Investissements PSP et classés dans le niveau 1 à cette date. En outre, au 31 mars 2020, un placement sur les marchés privés de 796 mille \$ a été classé au niveau 3 de la hiérarchie de la juste valeur, étant donné que la juste valeur a été déterminée à l'aide de données d'entrée non observables importantes. Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2021, le placement a été transféré au niveau 2 lorsque l'entité émettrice sous-jacente détenue indirectement par Investissements PSP a été inscrite en Bourse.

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, toutes les autres variables demeurant constantes, 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 2022 (augmentation de 3 % et diminution de 3 % au 31 mars 2021) de la juste valeur des instruments financiers classés dans le niveau 3. Sont exclus les 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. 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 2022	31 mars 2021
Prêts et emprunts de titres		
Titres prêtés	15 518	15 258
Biens détenus en garantie ^A	16 896	16 333
Titres empruntés	7 679	8 130
Biens donnés en garantie ^B	8 091	8 442
Conventions de rachat et conventions de revente de titres		
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	16 191	13 902
Biens donnés en garantie	16 339	13 935
Titres acquis en vertu de conventions de revente	11 968	16 003
Biens détenus en garantie ^C	11 966	15 999
Contrats de dérivés		
Biens donnés en garantie	10 271	2 891
Biens détenus en garantie ^D	6 063	5 606

^A La juste valeur minimale des garanties sous forme de titres libellés dans la même devise requise est de 102 % et, dans le cas des titres libellés dans d'autres devises, de 105 %.

^B La juste valeur minimale de la garantie requise correspond à 100 % de la juste valeur des titres empruntés.

^C Au 31 mars 2022, un montant de 2 138 mille \$ (4 338 mille \$ au 31 mars 2021) 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 318 mille \$ (653 mille \$ au 31 mars 2021) avait été utilisé relativement à des titres vendus en vertu de conventions de rachat.

^D Les biens détenus en garantie comprenaient un montant de 597 mille \$ en espèces au 31 mars 2022 (1 295 mille \$ au 31 mars 2021) et 5 466 mille \$ en titres au 31 mars 2022 (4 311 mille \$ au 31 mars 2021). 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.

6— Intérêts détenus dans d'autres entités (suite)

6.1. Filiales, coentreprises et entreprises associées (suite)

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 2022, 126 filiales qui sont des entités d'investissement étaient constituées en Amérique du Nord, 26 en Europe, 18 en Océanie, 9 en Amérique centrale et en Amérique du Sud, 1 en Afrique et 1 en Asie (120 entités d'investissement en Amérique du Nord, 18 en Europe, 13 en Océanie, 4 en Amérique centrale et en Amérique du Sud, 1 en Afrique et 1 en Asie au 31 mars 2021).

De plus, Investissements PSP contrôlait 85 entités émettrices directement ou par l'intermédiaire de ses filiales qui sont des entités d'investissement au 31 mars 2022 (91 entités émettrices au 31 mars 2021).

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.

Nom de l'entité	31 mars 2022		
	Établissement principal	Participation détenue par Investissements PSP (%)	Relation avec Investissements PSP
AviAlliance GmbH	Europe	100	Entité émettrice contrôlée
Kaingaroo Timberlands Limited	Océanie	56	Entité contrôlée conjointement
SEGRO European Logistics Partnership S.a.r.l.	Europe	50	Entité contrôlée conjointement
Revera Inc.	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
Willow Topco Limited	Europe	74	Entité contrôlée conjointement
American Wholesale Insurance Holding Company, LLC	Amérique du Nord	22	Entreprise associée
Roadis Transportation Holding, S.L.U.	Mondial	100	Entité émettrice contrôlée
Forth Ports Limited	Europe	51	Entité contrôlée conjointement
Seaport Square Associates LP / Seaport Square Parallel LP	Amérique du Nord	50	Entité contrôlée conjointement
TDF S.A.S.	Europe	22	Entreprise associée

Nom de l'entité	31 mars 2021		
	Établissement principal	Participation détenue par Investissements PSP (%)	Relation avec Investissements PSP
AviAlliance GmbH	Europe	100	Entité émettrice contrôlée
Kaingaroo Timberlands Limited	Océanie	56	Entité contrôlée conjointement
Revera Inc.	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
SEGRO European Logistics Partnership S.a.r.l.	Europe	50	Entité contrôlée conjointement
Forth Ports Limited	Europe	51	Entité contrôlée conjointement
Roadis Transportation Holding, S.L.U.	Mondial	100	Entité émettrice contrôlée
American Wholesale Insurance Holding Company, LLC	Amérique du Nord	23	Entreprise associée
TDF S.A.S.	Europe	22	Entreprise associée
Constantin Investment Limited	Europe	38	Entreprise associée
Pomona Farming, LLC	Amérique du Nord	99	Entité émettrice contrôlée

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 16 et les engagements, à la note 17.

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 précisant la façon dont les activités de placement doivent se conformer à la philosophie d'Investissements PSP en matière de risque et s'aligner sur la tolérance et les limites de son appétit pour le risque. La politique de gestion du risque de placement complète également l'Énoncé des principes, normes et procédures en matière 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

Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2022, la valeur à risque (« VaR ») annualisée absolue a été mise en œuvre à titre de mesure principale du risque de marché pour l'ensemble du portefeuille afin d'uniformiser les mesures du risque de marché dans les catégories d'actifs. La VaR quantifie la perte de valeur d'un placement ou d'un portefeuille de placements qui, selon un niveau de confiance donné, ne devrait pas être dépassée au cours d'une période donnée, en raison des fluctuations des prix du marché. Au 31 mars 2021, Investissements PSP utilisait la volatilité annualisée absolue comme mesure principale du risque de marché.

Investissements PSP utilise la VaR historique, laquelle repose sur les rendements des marchés pour une période de dix ans et sur un horizon de détention de douze mois selon un seuil de confiance de 95 %. Ce qui veut dire que, sur le plan statistique, Investissements PSP pourrait s'attendre à ce que, seulement dans 5 % des cas, les pertes dépassent la VaR sur une période d'un an. 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 VaR.

La VaR est valide, sur le plan statistique, dans des conditions normales de marché. Même si elle tient compte des pertes éventuelles découlant de rendements historiques observés, elle ne se limite pas uniquement à ces événements. 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 VaR pour l'ensemble du portefeuille, calculée en pourcentage des placements nets, à la fin de la période :

	31 mars 2022 (%)	31 mars 2021 ^A (%)
VaR	17,4	17,2

^A Étant donné que la VaR a été utilisée pour la période de douze mois close le 31 mars 2022, la mesure du risque de marché a été modifiée au 31 mars 2021 dans le tableau ci-dessus aux fins de comparaison. La volatilité absolue de l'ensemble du portefeuille, soit la mesure principale du risque de marché au 31 mars 2021, s'établissait à 11,3 %.

Simulation de crise

Bien que la VaR 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 la simulation de crise 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, la simulation de crise 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 :

(en milliers de dollars canadiens)	31 mars 2022					
	Moins de 1 an	De 1 à 5 ans	De 5 à 10 ans	Plus de 10 ans	Autres	Total
Trésorerie et titres du marché monétaire	—	—	—	—	55 900 ^A	55 900
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	1 517	30 023	24 262	20 531	4 841 ^B	81 174
Obligations indexées à l'inflation	2 276	19 594	18 979	13 630	—	54 479
Titres de créance privés	832	21 592	43 340	14 430	26 935 ^C	107 129
Total des titres à revenu fixe	4 625	71 209	86 581	48 591	87 676	298 682

(en milliers de dollars canadiens)	31 mars 2021					
	Moins de 1 an	De 1 à 5 ans	De 5 à 10 ans	Plus de 10 ans	Autres	Total
Trésorerie et titres du marché monétaire	—	—	—	—	33 122 ^A	33 122
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	2 949	51 611	27 465	24 723	3 646 ^B	110 394
Obligations indexées à l'inflation	2 240	23 706	21 176	13 302	—	60 424
Titres de créance privés	881	20 401	24 576	6 816	24 334 ^C	77 008
Total des titres à revenu fixe	6 070	95 718	73 217	44 841	61 102	280 948

^A En raison de leur échéance à court terme, ces placements ne sont pas exposés de façon importante au risque de taux d'intérêt.

^B Certains titres à revenu fixe ne sont pas exposés de façon importante au risque de taux d'intérêt étant donné que leurs taux d'intérêt prescrits sont variables.

^C 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.

Tous les placements dans des actions canadiennes, les placements dans des actions étrangères, les placements immobiliers, les placements privés, les placements en infrastructures et les placements en ressources naturelles, totalisant 689 660 mille \$ au 31 mars 2022 (603 504 mille \$ au 31 mars 2021), n'ont pas d'échéance précise et ne sont pas exposés de façon importante au risque de taux d'intérêt. Les placements alternatifs décrits à la note 4.1.4, totalisant 90 339 mille \$ au 31 mars 2022 (69 032 mille \$ au 31 mars 2021), n'ont également pas d'échéance précise. Certains de ces placements alternatifs, de même que des conventions de revente et des contrats de dérivés présentés respectivement aux notes 4.1.10 et 4.1.12 sont exposés au risque de taux d'intérêt. Ces expositions sont prises en compte dans le calcul de la VaR dont il est question à la note 7.1.1.

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.

Réforme des taux d'intérêt de référence

Investissements PSP détient un certain nombre d'instruments financiers qui viendront à échéance après la date à laquelle le taux interbancaire auquel se réfère Investissements PSP est prévu d'être abandonné par suite de la réforme. Un comité directeur a été constitué pour superviser la transition des taux interbancaires offerts aux taux de référence alternatifs afin d'atténuer les risques liés à l'abandon ou l'indisponibilité de ces taux, qui sont principalement des risques opérationnels. En ce qui concerne les instruments financiers non dérivés, Investissements PSP a relevé les conventions faisant référence aux taux interbancaires et a entamé un processus rapide de correction des contrats avec les contreparties connexes. Pour les contrats de dérivés, Investissements PSP a adhéré au International Swaps and Derivatives Association Fallbacks Protocol (protocole ISDA) qui est entré en vigueur le 25 janvier 2021 et qui fournit un mécanisme de transition efficace aux taux de référence alternatifs à mesure que les taux interbancaires ne seront plus disponibles.

Le tableau ci-après présente la juste valeur des instruments financiers non dérivés et la valeur nominale des instruments financiers dérivés qui n'étaient pas encore indexés à des taux de référence alternatifs. Au 31 mars 2022, uniquement les instruments indexés aux taux LIBOR en dollars américains et devant venir à échéance après le 30 juin 2023 sont présentés.

(en milliers de dollars canadiens)	LIBOR en dollars américains
Juste valeur des actifs financiers non dérivés	47 869
Valeur nominale des dérivés	56 675

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 2022	
	Juste valeur (en milliers de dollars canadiens)	Pourcentage du total
Dollar américain	540 119	64,0
Euro	88 290	10,5
Yen japonais	39 243	4,7
Livre sterling	37 599	4,5
Dollar de Hong Kong	24 157	2,9
Dollar australien	20 241	2,4
Roupie indienne	15 618	1,9
Peso mexicain	12 923	1,5
Franc suisse	8 598	1,0
Nouveau dollar taïwanais	6 454	0,8
Yuan chinois	6 330	0,8
Won sud-coréen	4 851	0,6
Autres	39 180	4,4
Total	843 603	100,0

Au 31 mars 2022, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient en outre des engagements libellés en devises de 117 803 mille \$ pour le compte de régime (78 251 mille \$ US, 9 847 mille €, 2 684 mille £, 92 mille rands d'Afrique du Sud, 8 075 mille pesos mexicains, 1 031 mille dollars australiens, 11 087 mille roupies indiennes, 17 847 mille yens japonais et 135 mille dollars néo-zélandais). Ces engagements ne figurent pas dans le tableau des expositions au risque de change ci-dessus.

Devise	31 mars 2021	
	Juste valeur (en milliers de dollars canadiens)	Pourcentage du total
Dollar américain	453 093	63,0
Euro	100 396	14,0
Dollar australien	35 748	5,0
Livre sterling	25 959	3,6
Yen japonais	17 204	2,4
Dollar de Hong Kong	11 151	1,6
Peso mexicain	8 955	1,2
Franc suisse	7 035	1,0
Roupie indienne	6 931	1,0
Réal brésilien	6 858	1,0
Yuan chinois	6 716	0,9
Won sud-coréen	6 547	0,9
Autres	32 641	4,4
Total	719 234	100,0

Au 31 mars 2021, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient en outre des engagements libellés en devises de 114 369 mille \$ pour le compte de régime (75 324 mille \$ US, 10 905 mille €, 1 612 mille £, 94 mille rands d'Afrique du Sud, 8 541 mille pesos mexicains, 12 828 mille roupies indiennes et 211 mille couronnes danoises). 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 2022, l'exposition maximale du compte de régime au risque de crédit s'élevait à 317 millions \$ (305 millions \$ au 31 mars 2021). 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 16 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, à la date indiquée :

(en milliers de dollars canadiens)	31 mars 2022						
	Obligations gouvernementales et obligations de sociétés ^A	Obligations indexées à l'inflation ^A	Titres du marché monétaire ^A	Conventions de revente	Instruments dérivés négociés hors cote ^B	Titres de créance privés ^A	Total ^A
AAA-AA	52 305	54 573	41 973	1 842	323	—	151 016
A	24 832	—	10 529	7 285	8 026	—	50 672
BBB	1 654	—	—	2 874	—	1 695	6 223
BB et moins	2 289	—	—	—	—	105 319	107 608
Aucune cote ^C	582	—	—	—	—	853	1 435
Total	81 662	54 573	52 502	12 001	8 349	107 867	316 954

(en milliers de dollars canadiens)	31 mars 2021						
	Obligations gouvernementales et obligations de sociétés ^A	Obligations indexées à l'inflation ^A	Titres du marché monétaire ^A	Conventions de revente	Instruments dérivés négociés hors cote ^B	Titres de créance privés ^A	Total ^A
AAA-AA	74 265	60 025	25 067	7 208	209	—	166 774
A	33 161	505	5 169	8 603	8 546	—	55 984
BBB	1 132	—	—	200	—	1 349	2 681
BB et moins	1 964	—	—	—	—	76 046	78 010
Aucune cote ^C	492	—	109	—	—	594	1 195
Total	111 014	60 530	30 345	16 011	8 755	77 989	304 644

^A Comprend les intérêts à recevoir.

^B Tel qu'il est décrit à la note 4.1.12.

^C 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.

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'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 conditions de compensation n'étant pas satisfaites.

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	
31 mars 2022						
Conventions de revente	12 001	—	12 001 ^A	5 788	6 198	15
Dérivés négociés hors cote	9 166	817	8 349 ^B	7 030	1 231	88
Total	21 167	817	20 350	12 818	7 429	103
31 mars 2021						
Conventions de revente	16 011	—	16 011 ^A	6 353	9 651	7
Dérivés négociés hors cote	9 593	838	8 755 ^B	6 163	2 519	73
Total	25 604	838	24 766	12 516	12 170	80

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	
31 mars 2022						
Conventions de rachat	16 428	—	16 428 ^A	5 788	10 593	47
Dérivés négociés hors cote	11 255	817	10 438 ^B	6 434	3 800	204
Garanties à payer	597	—	597 ^C	596	—	1
Total	28 280	817	27 463	12 818	14 393	252
31 mars 2021						
Conventions de rachat	13 938	—	13 938 ^A	6 353	7 576	9
Dérivés négociés hors cote	6 668	838	5 830 ^B	5 229	519	82
Garanties à payer	1 295	—	1 295 ^C	934	—	361
Total	21 901	838	21 063	12 516	8 095	452

^A Tel qu'il est décrit à la note 4.1.10.

^B Tel qu'il est décrit à la note 4.1.12.

^C Tel qu'il est décrit à la note 4.1.9. Le solde comprend la garantie en espèces reçue dans le cadre de certaines transactions sur dérivés hors cote, et fait partie des garanties à payer décrites à la note 4.1.

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 4.1.12.

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 2022, et compte non tenu de l'incidence des garanties et des indemnités mentionnées à la note 16 :

(en milliers de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
Passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés^A				
Montants à payer liés à des transactions en cours	(4 468)	—	—	(4 468)
Intérêts à payer	(303)	(35)	—	(338)
Titres vendus à découvert	(9 817)	—	—	(9 817)
Garanties à payer	(612)	—	(2 194)	(2 806)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(9 201)	(7 227)	—	(16 428)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(32 971)	(8 152)	(53 853)	(94 976)
Fournisseurs et autres passifs	(1 103)	(13)	(669)	(1 785)
Total	(58 475)	(15 427)	(56 716)	(130 618)
(en milliers de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
Instruments financiers liés à des produits dérivés				
Actifs liés à des produits dérivés	3 538	3 030	2 021	8 589
Passifs liés à des produits dérivés ^A	(5 601)	(3 661)	(1 353)	(10 615)
Total	(2 063)	(631)	668	(2 026)

^A 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)

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 2021, et compte non tenu de l'incidence des garanties et des indemnités mentionnées à la note 16 :

(en milliers de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
Passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés^A				
Montants à payer liés à des transactions en cours	(6 475)	—	—	(6 475)
Intérêts à payer	(270)	(33)	—	(303)
Titres vendus à découvert	(11 790)	—	—	(11 790)
Garanties à payer	(3 392)	—	(6 015)	(9 407)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(11 456)	(2 482)	—	(13 938)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(15 578)	(14 155)	(41 374)	(71 107)
Fournisseurs et autres passifs	(619)	(467)	(773)	(1 859)
Total	(49 580)	(17 137)	(48 162)	(114 879)
(en milliers de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
Instruments financiers liés à des produits dérivés				
Actifs liés à des produits dérivés	3 687	3 185	2 384	9 256
Passifs liés à des produits dérivés ^A	(2 415)	(2 402)	(1 400)	(6 217)
Total	1 272	783	984	3 039

^A Les passifs sont présentés selon la première des périodes pendant laquelle la contrepartie peut exiger le paiement.

8— Emprunts

8.1. Facilités de crédit

Investissements PSP détient 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 aux 31 mars 2022 et 2021.

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 est limité à 12 milliards \$ en ce qui concerne les billets à ordre à court terme pour les émissions au Canada et aux États-Unis combinées, et à 20 milliards \$ pour les billets à moyen terme émis à l'échelle mondiale.

8— Emprunts (suite)

8.2. Financement par emprunt sur les marchés des capitaux (suite)

Le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP respectait les limites autorisées par le conseil d'administration pour les exercices clos les 31 mars 2022 et 2021^A.

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 2022		31 mars 2021	
	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 0,25 % et 1,00 % et venant à échéance de 30 à 360 jours (entre 0,12 % et 0,51 % et venant à échéance de 90 à 364 jours au 31 mars 2021)	983	982	1 498	1 497
Billets à ordre à court terme libellés en dollars américains, portant intérêt entre 0,15 % et 1,15 % et venant à échéance de 25 à 365 jours (entre 0,09 % et 0,47 % et venant à échéance de 31 à 365 jours au 31 mars 2021)	32 956	32 933	22 911	22 901
Billets à moyen terme de série 7 libellés en dollars canadiens, portant intérêt à 3,29 % par année et venant à échéance le 4 avril 2024	5 497	5 584	6 205	6 677
Billets à moyen terme de série 8 libellés en dollars canadiens, portant intérêt à 1,34 % par année et venant à échéance le 18 août 2021	—	—	5 312	5 335
Billets à moyen terme de série 9 libellés en dollars canadiens, portant intérêt à 2,09 % par année et venant à échéance le 22 novembre 2023	5 922	5 898	6 375	6 620
Billets à moyen terme de série 10 libellés en dollars canadiens, portant intérêt à 1,73 % par année et venant à échéance le 21 juin 2022	7 193	7 208	6 664	6 781
Billets à moyen terme de série 11 libellés en dollars canadiens, portant intérêt à 3,00 % par année et venant à échéance le 5 novembre 2025	5 228	5 274	5 312	5 729
Billets à moyen terme de série 12 libellés en dollars canadiens, portant intérêt à 2,05 % par année et venant à échéance le 15 janvier 2030	4 835	4 525	5 312	5 312
Billets à moyen terme de série 13 libellés en dollars canadiens, portant intérêt à 0,90 % par année et venant à échéance le 15 juin 2026	6 273	5 811	6 375	6 219
Billets à moyen terme de série 14 libellés en dollars canadiens, portant intérêt à 1,50 % par année et venant à échéance le 15 mars 2028	3 931	3 640	4 101	4 036
Billets à moyen terme de série G1 libellés en dollars américains, portant intérêt à 1,00 % par année et venant à échéance le 29 juin 2026	5 224	4 847	—	—
Billets à moyen terme de série G2 libellés en dollars américains, portant intérêt à 0,50 % par année et venant à échéance le 15 septembre 2024	6 530	6 219	—	—
Billets à moyen terme de série G3 libellés en dollars américains, portant intérêt à 1,63 % par année et venant à échéance le 26 octobre 2028	5 224	4 901	—	—
Billets à moyen terme de série G4 (obligations vertes) libellés en dollars canadiens, portant intérêt à 2,60 % par année et venant à échéance le 1 ^{er} mars 2032	4 182	4 023	—	—
Billets à moyen terme de série G5 libellés en dollars américains, portant intérêt à un taux annuel correspondant au taux combiné du SOFR, majoré de 24 points de base et venant à échéance le 3 mars 2025	3 134	3 131	—	—
Total	97 112	94 976	70 065	71 107

^A Pour l'exercice clos le 31 mars 2021, Investissements PSP respectait également l'exigence selon laquelle le montant maximum autorisé dans le cadre du programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux ne devait pas dépasser 10 % des placements nets, plus la totalité de l'encours de la dette avec recours, au moment de l'émission. Cette limite n'est plus en vigueur.

8— Emprunts (suite)

8.2. Financement par emprunt sur les marchés des capitaux (suite)

Les gains non réalisés sur les emprunts s'élevaient à 2 885 mille \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2022 (gains non réalisés de 2 558 mille \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2021).

Les charges d'intérêts pour les exercices clos les 31 mars s'établissaient comme suit :

(en milliers de dollars canadiens)	2022	2021
Billets à ordre à court terme	63	124
Billets à moyen terme	956	909
Total	1 019	1 033

8.3. Rapprochement des passifs issus des activités de financement

Le tableau suivant présente le rapprochement 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 pour l'exercice clos le 31 mars 2022.

(en milliers de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Produits tirés des emprunts	Remboursement d'emprunts	Changements sans contrepartie de trésorerie		Solde de clôture
				Pertes de change	Gains de juste valeur ^A	
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	71 107	136 196	(109 448)	231	(3 110)	94 976
Emprunts	71 107	136 196	(109 448)	231	(3 110)	94 976

^A Comprend les intérêts sur les billets à ordre à court terme, qui sont ajoutés au coût, lequel se rapproche de leur juste valeur.

Le tableau suivant présente le rapprochement 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 pour l'exercice clos le 31 mars 2021.

(en milliers de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Produits tirés des emprunts	Remboursement d'emprunts	Changements sans contrepartie de trésorerie		Solde de clôture
				Gains de change	Gains de juste valeur ^A	
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	68 295	97 108	(91 676)	(2 358)	(262)	71 107
Emprunts	68 295	97 108	(91 676)	(2 358)	(262)	71 107

^A Comprend les intérêts sur les billets à ordre à court terme, qui sont ajoutés au coût, lequel se rapproche de leur juste valeur.

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 net d'Investissements PSP à chaque compte de régime à une date donnée est fondée sur la politique de répartition décrite à la note 13.

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 2022 (aucun transfert au cours de l'exercice clos le 31 mars 2021) pour le Fonds.

10— Informations sectorielles

En vue de s'acquitter de son mandat, Investissements PSP gère un portefeuille mondial diversifié comportant des placements effectués dans différentes catégories d'actifs. De plus, elle a adopté une approche de placements axée sur l'ensemble des Fonds plutôt que sur une seule catégorie d'actifs. Cette approche s'articule sur la stratégie de placements à long terme et repose sur la gestion de la répartition et de l'exposition des catégories d'actifs, des secteurs et des facteurs de risques de l'ensemble des Fonds.

Ainsi, les secteurs de placements d'Investissements PSP sont présentés ci-après afin de refléter la façon dont les catégories d'actifs sont gérées et comment la haute direction analyse les résultats pour faciliter la gestion de la performance et la prise de décision. Le montant de chaque secteur de placements comprend sa quote-part respective dans les actifs liés aux placements et dans les passifs liés aux placements, ainsi que les emprunts, qui sont présentés séparément selon la nature des placements sous-jacents à la note 4.1. En outre, à l'appui de l'approche de placement d'Investissements PSP, un portefeuille complémentaire est géré en sus de chaque portefeuille de catégories d'actifs, ce qui permet à Investissements PSP de saisir des occasions de placements qui s'inscrivent dans son mandat, mais qui se trouvent hors de la portée du cadre de placement d'une catégorie d'actifs prise individuellement.

Ces secteurs comprennent des placements détenus directement et en copropriété, ainsi que des placements détenus par les gestionnaires de fonds, et sont composés de ce qui suit :

- Actions cotées – placements dans des actions négociées sur des marchés organisés et dans d'autres titres semblables.
- Placements privés – placements dans des entités fermées ayant des objectifs similaires.
- Titres à revenu fixe – placements dans des titres à revenu fixe de gouvernements et de sociétés.
- Titres de créance – placements dans des titres de créance principaux et secondaires de qualité inférieure.
- Placements immobiliers – placements dans des actifs immobiliers, principalement dans le secteur des résidences pour retraités, le secteur résidentiel, le secteur de l'immobilier, le secteur commercial, le secteur du commerce au détail et d'autres secteurs industriels.
- Placements en infrastructures – placements dans des entités fermées axés sur les actifs de sociétés du transport, énergétiques, des télécommunications et d'autres sociétés réglementées.
- Placements en ressources naturelles – placements dans des actifs réels axés sur les actifs des secteurs des terrains forestiers, de l'agriculture et du pétrole et du gaz naturel en amont.
- Portefeuille complémentaire – placements qui ne s'inscrivent pas dans le mandat des catégories d'actifs actuellement détenues, mais qui sont jugés avantageux pour l'ensemble des Fonds.

Le tableau qui suit présente les placements nets par secteur de placements à la date indiquée :

(en milliers de dollars canadiens)	31 mars 2022	31 mars 2021
Actions cotées	247 336	255 844
Placements privés	147 944	134 924
Titres à revenu fixe	170 290	158 367
Titres de créance	91 556	61 515
Placements immobiliers	130 017	113 969
Placements en infrastructures	98 303	78 153
Placements en ressources naturelles	48 577	41 277
Portefeuille complémentaire	5 966	788
Autres ^A	23 952	24 233
Total	963 941	869 070

^A Comprendent de la trésorerie et des titres du marché monétaire qui ne sont pas gérés au sein des secteurs d'exploitation.

10— Informations sectorielles (suite)

Le tableau qui suit présente le résultat net d'exploitation par secteur de placements pour les exercices clos les 31 mars :

(en milliers de dollars canadiens)	2022			2021		
	Revenu (perte) de placement ^A	Charges ^B	Résultat net (perte nette)	Revenu (perte) de placement ^A	Charges ^B	Résultat net (perte nette)
Actions cotées	16 031	(1 198)	14 833	92 472	(1 178)	91 294
Placements privés	36 272	(528)	35 744	30 925	(430)	30 495
Titres à revenu fixe	(3 448)	(331)	(3 779)	(4 255)	(303)	(4 558)
Titres de créance	5 207	(366)	4 841	5 963	(314)	5 649
Placements immobiliers	27 858	(924)	26 934	4 977	(840)	4 137
Placements en infrastructures	11 825	(786)	11 039	3 852	(718)	3 134
Placements en ressources naturelles	6 965	(472)	6 493	4 069	(482)	3 587
Portefeuille complémentaire	153	8	161	172	(14)	158
Autres ^C	(1 484)	(6)	(1 490)	1 336	(56)	1 280
Total	99 379	(4 603)	94 776	139 511	(4 335)	135 176

^A Comme il est mentionné à la note 11, les autres frais payés par certains placements dans des fonds en gestion commune et les frais de gestion qui ne sont pas payés directement par Investissements PSP sont inclus dans le revenu de placement.

^B Comprennent toutes les charges liées aux placements et les charges d'exploitation présentées respectivement aux notes 11 et 12.

^C Comprennent la trésorerie et les titres du marché monétaire qui ne sont pas gérés au sein des secteurs d'exploitation.

11— Charges liées aux placements

Les charges liées aux placements attribuées au compte de régime pour les exercices clos les 31 mars comprenaient les éléments suivants :

(en milliers de dollars canadiens)	2022	2021
Charges d'intérêts	1 057	1 117
Coûts de transaction	650	582
Frais de gestion externe des placements ^A	162	237
Autres (montant net)	244	206
Total	2 113	2 142

^A 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 1 657 mille \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2022 (1 598 mille \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2021). 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 2,5% du montant total investi ou engagé, ont totalisé 2 043 mille \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2022 (1 985 mille \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2021). Ces frais sont intégrés dans la juste valeur des placements.

12— Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation attribuées au compte de régime pour les exercices clos les 31 mars comprenaient les éléments suivants :

(en milliers de dollars canadiens)	2022	2021
Salaires et avantages du personnel	1 547	1 393
Honoraires de consultation et de services professionnels	421	351
Locaux et matériel	70	72
Données de marché et applications commerciales	225	219
Amortissement des immobilisations corporelles	134	143
Droits de garde	21	16
Autres charges d'exploitation	72	(1)
Total	2 490	2 193

13— Répartition du résultat net

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

13.1. Revenu de placement

Le revenu de placement est réparti proportionnellement en fonction des placements nets de chaque compte de régime au moment où le revenu est gagné.

13.2. 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 les exercices clos les 31 mars, les charges d'exploitation, excluant les coûts directs des activités de placement mentionnés ci-dessus, ont été réparties au prorata du montant annuel des placements nets de chaque compte de régime, comme suit :

(%)	2022	2021
Compte du régime de pension de la fonction publique	72,9	72,8
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	19,5	19,6
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	7,2	7,2
Compte du régime de pension de la Force de réserve	0,4	0,4
Total	100,0	100,0

14— Transactions entre parties liées

14.1. 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 titres à revenu fixe décrits à la note 4.1, ainsi que des garanties, des indemnités et des engagements décrits respectivement aux notes 16 et 17. 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 net 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.

14.2. 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 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 net 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.

14.3. 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 les exercices clos les 31 mars a été comptabilisée dans les états du résultat net et se présente comme suit :

(en milliers de dollars canadiens)	2022	2021
Rémunération et autres avantages du personnel à court terme	53	45
Rémunération et autres avantages du personnel à long terme	42	38
Total	95	83

Comme il est indiqué à la note 16, 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.

15— 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.

16— Garanties et indemnités

Investissements PSP fournit une indemnisation à ses administrateurs, à ses dirigeants, à ses employés et à certains de ses représentants qui sont appelés à agir en tant qu'administrateurs ou dirigeants 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 indemnisations ou émis des lettres de crédit à des tiers, les plus importantes étant les suivantes :

- Aux 31 mars 2022 et 2021, 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 2 051 millions \$ au 31 mars 2022 (2 239 millions \$ au 31 mars 2021), dont un montant de 8 575 mille \$ a été attribué au compte de régime (9 516 mille \$ au 31 mars 2021), plus les intérêts et autres frais connexes applicables. Au 31 mars 2022, les accords d'emprunt venaient à échéance entre mai 2022 et novembre 2029 (entre mai 2021 et novembre 2029 au 31 mars 2021).
- De plus, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient émis des lettres de crédit d'un montant total de 1 million \$ au 31 mars 2022 (93 millions \$ au 31 mars 2021), dont un montant de 3 mille \$ a été attribué au compte de régime (395 mille \$ au 31 mars 2021) relativement à des transactions de placement.

17— 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 à la date indiquée :

(en milliers de dollars canadiens)	31 mars 2022	31 mars 2021
Actions étrangères	12	7
Placements immobiliers	18 088	18 777
Placements privés	53 364	54 679
Placements en infrastructures	15 543	10 360
Placements en ressources naturelles	2 160	951
Titres de créance privés	23 204	22 653
Placements alternatifs	8 214	8 315
Total	120 585	115 742

Le financement des engagements susmentionnés peut être demandé à diverses dates jusqu'en 2040 au 31 mars 2022 (jusqu'en 2040 au 31 mars 2021).



Places d'affaires

MONTRÉAL

(principal bureau d'affaires)
1250, boulevard René-Lévesque Ouest
bureau 1400
Montréal (Québec)
Canada H3B 5E9
Téléphone: +1.514.937.2772

NEW YORK

450 Lexington Avenue, suite 3750
New York, New York
USA 10017
Téléphone: +1.212.317.8879

LONDRES

10 Bressenden Place, 8th floor
Londres, Royaume-Uni
SW1E 5DH
Téléphone: +44 20 37 39 51 00

HONG KONG

Suites 01-05, 22nd floor
Prosperity Tower
39 Queen's Road Central
Central, Hong Kong
Téléphone: +852 91616063

Siège social

OTTAWA

1, rue Rideau, 7^e étage
Ottawa (Ontario)
Canada K1N 8S7
Téléphone: +1.613.782.3095

info@investpsp.ca