

# PSP

## Investir à long terme

Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public





# Nous sommes Investissements PSP

**Nous sommes l'un des plus importants investisseurs pour des régimes de pensions au Canada.**

Créée en 1999, Investissements PSP gère les sommes qui lui sont transférées par le gouvernement du Canada pour la capitalisation des prestations accumulées depuis le 1<sup>er</sup> 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<sup>er</sup> mars 2007, de la Force de réserve.

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

De temps à autre, Investissements PSP formule des énoncés prospectifs. 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.

## Table des matières

2	Message du président du conseil
4	Message de la présidente et cheffe de la direction
6	Notre équipe de direction
7	Faits saillants financiers de l'exercice 2023
10	Notre mandat
12	Notre approche de placement
15	Notre portefeuille en action
17	Nos employés
19	Analyse par la direction de la performance et des résultats du portefeuille
57	Gouvernance
68	Rapport du Comité des ressources humaines et de la rémunération
80	Biographies des administrateurs
85	Rétrospective financière consolidée sur dix ans
86	États financiers

## Message du président du conseil



**Encore une fois, Investissements PSP a obtenu d'excellents résultats à l'exercice 2023. L'organisation a surpassé ses principaux indices de référence, tout en évoluant dans un marché difficile et en faisant progresser d'importantes initiatives stratégiques, dont sa stratégie climatique.**

L'exercice a aussi été marqué par une transition majeure à la tête de l'organisation. Le président et chef de la direction, Neil Cunningham, est parti à la retraite après 19 années de contributions exceptionnelles. En septembre 2022, Deborah K. Orida s'est jointe à l'organisation pour lui succéder. Neil a été un chef extraordinaire, qui a consolidé Investissements PSP. Le conseil d'administration et moi-même le remercions et lui souhaitons le meilleur pour la suite.

Parallèlement, nous nous réjouissons de l'arrivée de Deborah parmi nous et de sa capacité à poursuivre les efforts de Neil. À cette fin, nous sommes impatients de travailler avec elle et son équipe de direction sur une nouvelle stratégie d'entreprise ambitieuse, que nous espérons lancer au cours du nouvel exercice.

## Réaliser nos priorités

**Le rôle du conseil est de superviser la gestion des activités et des affaires d'Investissements PSP au sein du cadre de gouvernance présenté dans la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public.***

Chaque année, nous établissons des priorités bien précises au sein du conseil et nous en suivons les progrès lors de nos réunions trimestrielles. À l'exercice 2023, nous avons fait cheminer deux priorités : d'une part, la transition de la présidente et cheffe de la direction et la planification de la relève de l'équipe de direction et, d'autre part, la progression de la stratégie climatique. Notre troisième priorité concernait la surveillance des progrès de la direction dans l'établissement d'une stratégie visant à accroître la visibilité d'Investissements PSP en Asie-Pacifique. Cette démarche nous a amenés à transformer notre bureau existant à Hong Kong en un centre névralgique pour investir dans l'ensemble de la région et dans de nombreuses classes d'actifs.

## Nos remerciements et notre confiance en l'avenir

À la fin du dernier exercice, nous avons apporté des changements à notre conseil qui ont permis d'amener de nouveaux points de vue dans nos délibérations. J'en profite pour mentionner que notre conseil est désormais composé de six femmes et de quatre hommes, et que tous nos comités sont présidés par des femmes. Je tiens à remercier tous les administrateurs pour leur dévouement et leurs efforts en soutien à Investissements PSP et, plus précisément, Timothy Hodgson, qui a récemment quitté le conseil, pour ses immenses contributions au fil des ans.

Au nom du conseil, je remercie également l'équipe de direction et tous les employés pour une autre année couronnée de succès. Leur travail acharné, leur engagement, leur créativité et leur résilience continuent de profiter à Investissements PSP. La prochaine année sera sans doute encore mouvementée, mais nous sommes convaincus qu'en maintenant fermement les principes et les politiques de l'organisation et en continuant de travailler en équipe, nous excellerons de nouveau.

Cordialement,



**Martin Glynn**  
Président du conseil



## Message de la présidente et cheffe de la direction

**J'ai le plaisir d'écrire mon tout premier message pour le rapport annuel à titre de présidente et cheffe de la direction d'Investissements PSP. Je suis très honorée de diriger cette organisation et de soutenir la promesse du gouvernement du Canada à l'égard des régimes de retraite de ceux et celles qui ont servi notre pays. Toute l'équipe d'Investissements PSP se sent privilégiée d'investir les sommes qui lui sont transférées au titre des régimes de pensions de la fonction publique, des Forces canadiennes, de la Gendarmerie royale du Canada et de la Force de réserve.**

### Investir à long terme

Afin de nous acquitter de notre mandat, nous investissons à long terme, en vue d'offrir un portefeuille de placement résilient et bien positionné pour remplir les obligations des régimes de pensions qui s'échelonnent sur des dizaines d'années. Notre stratégie fondée sur la diversification par région géographique, par secteur et par produit de placement nous a aidés à maintenir une stabilité au cœur d'un marché financier exceptionnellement volatil durant la dernière année.

Nous tenons compte du besoin de protéger notre portefeuille contre l'inflation et d'autres risques qui pourraient menacer les rendements à long terme. Notre approche rigoureuse a contribué à réaliser un rendement sur un an de 4,4 % pour l'exercice 2023, dépassant notre portefeuille de référence\* de 0,2 %, ainsi que les grands indices des marchés, et ce, au cœur d'une année difficile, tant pour les actions que pour les titres à revenu fixe.

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

Même si nous évaluons notre rendement sur une base annuelle, nos résultats à long terme sont le meilleur indicateur de l'atteinte de notre objectif. J'ai le plaisir d'annoncer qu'au cours des cinq et dix dernières années, nous avons réalisé des rendements nets annualisés de 7,9 % et de 9,2 %, respectivement, surpassant notre portefeuille de référence et générant respectivement 22,3 milliards \$ et 31,8 milliards \$ de rendements excédentaires.

### Réussir grâce à nos employés

Ces résultats témoignent de la qualité de l'équipe d'Investissements PSP. Depuis que je me suis jointe à l'organisation en septembre 2022, je suis très impressionnée par les gens que j'ai rencontrés. Tous les membres de l'équipe amènent une expertise et une expérience approfondies, une perspective mondiale et un solide engagement envers notre important mandat. Ensemble, ils ont instauré une culture chaleureuse et entretenu une complicité dans chacune de leurs interactions. Je leur en suis très reconnaissante, tout particulièrement parce que j'entame une nouvelle vie à Montréal et que je souhaite parfaire ma connaissance du français.

Au cours de l'année, j'ai eu le plaisir de promouvoir Oliver Duff et Simon Marc au sein de notre comité de direction. Tous deux membres de longue date de notre bureau de Londres, Oliver a été nommé premier vice-président et chef mondial, Titres de créance, et Simon a été nommé premier vice-président et chef mondial des Placements privés et Partenariats stratégiques. De plus, deux membres existants de notre comité de direction ont élargi leurs rôles respectifs : Mélanie Bernier a ajouté la responsabilité des ressources humaines et est ainsi devenue première vice-présidente et cheffe des affaires juridiques et des ressources humaines, et Eduard van Gelderen, premier vice-président et chef des placements, a ajouté les Communications stratégiques à ses responsabilités. Je suis emballée de travailler avec un groupe qui combine un talent, une expérience mondiale et un dévouement exceptionnels envers Investissements PSP.

En février, notre organisation a été nommée parmi les Meilleurs employeurs de Montréal pour une sixième année consécutive, démontrant là aussi que nous sommes sur la bonne voie pour créer un milieu de travail progressiste dans lequel les gens ont de véritables occasions d'accélérer leur développement.

### Solides pour l'avenir

En découvrant l'organisation, j'ai aussi été marquée par son esprit entrepreneurial de longue date. Investissements PSP a été un précurseur en créant des secteurs uniques, comme celui des Titres de créance, dans lequel nous continuons à voir des occasions intéressantes sur le marché. Investissements PSP a aussi devancé ses pairs en investissant dans les infrastructures, et elle en est récompensée par le succès qu'obtient son approche axée sur les plateformes tant du côté des Placements en infrastructures que des Placements en ressources naturelles. Cet esprit d'avant-garde et cette exécution brillante sont à l'origine des performances antérieures d'Investissements PSP et seront encore plus déterminants au cours des prochaines années.

Nous croyons que la nouvelle année sera elle aussi difficile pour les investisseurs, en raison de la lutte des banques centrales contre l'inflation qui domine l'économie et les marchés financiers, la guerre en Ukraine et la hausse des tensions géopolitiques, sources de perturbations et d'incertitude. En collaboration avec le conseil, notre équipe de direction prévoit renouveler notre stratégie d'entreprise au cours du nouvel exercice pour profiter des occasions qui naîtront sans aucun doute de ce contexte et pour nous positionner en vue d'obtenir le succès à long terme attendu dans notre mandat.

### Sincères remerciements

En conclusion, j'aimerais réitérer ma joie d'être devenue la présidente et cheffe de la direction d'Investissements PSP. Ce nouveau rôle a une signification toute particulière, car mon père a servi dans les Forces armées canadiennes. J'aimerais remercier le conseil d'Investissements PSP pour ses recommandations et son soutien, ainsi que l'équipe de direction pour avoir facilité ma transition au sein de l'organisation. Je suis aussi reconnaissante envers mon prédécesseur, Neil Cunningham, pour ses conseils et ses efforts en vue de positionner Investissements PSP sur la voie de la réussite.

Enfin, au nom de nos contributeurs et bénéficiaires, je remercie tous les employés pour leur accueil et leur travail acharné. À l'aube de ce nouveau chapitre, je suis emballée par ce qui nous attend et j'ai entièrement confiance en notre capacité à nous acquitter ensemble de notre mandat.

Cordialement,



**Deborah K. Orida**  
Présidente et cheffe de la direction

# Notre équipe de direction



**Deborah K. Orida**  
Présidente et cheffe  
de la direction



**Mélanie Bernier**  
Première vice-présidente  
et cheffe des affaires juridiques  
et des ressources humaines



**J.-F. Bureau**  
Premier vice-président  
et chef de la direction financière  
et de la gestion du risque



**Oliver Duff**  
Premier vice-président et chef  
mondial, Titres de créance



**Simon Marc**  
Premier vice-président et chef  
mondial des Placements privés  
et Partenariats stratégiques



**Michelle Ostermann**  
Première vice-présidente  
et cheffe mondiale, Placements  
en marchés des capitaux



**David Ouellet**  
Premier vice-président et chef  
des technologies et données



**Patrick Samson**  
Premier vice-président et chef  
mondial, Placements actifs réels  
(Placements immobiliers,  
Placements en ressources naturelles  
et Placements en infrastructures)



**Eduard van Gelderen**  
Premier vice-président  
et chef des placements

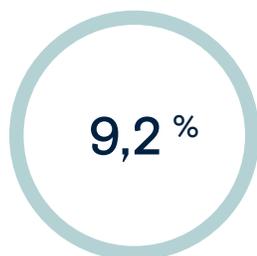
# Faits saillants financiers de l'exercice 2023

Nous avons surpassé nos principaux indices de référence malgré une année volatile pour les investisseurs.

Actif net sous gestion  
**243,7 G\$**

Augmentation de l'actif net sous gestion  
**5,7 %**

Rendement net annualisé sur dix ans



**130,1 G\$**

Revenu net du portefeuille cumulé sur dix ans<sup>1</sup>

**31,8 G\$**

Gains nets de placement cumulés en sus du portefeuille de référence<sup>2</sup> sur dix ans

Rendement net annualisé sur cinq ans



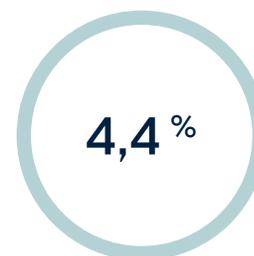
**74,3 G\$**

Revenu net du portefeuille cumulé sur cinq ans<sup>1</sup>

**22,3 G\$**

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

Rendement du portefeuille sur un an



**10,2 G\$**

Revenu net du portefeuille<sup>1</sup>

**9,5 G\$**

Gains nets de placement en sus du portefeuille de référence

<sup>1</sup> Excluant les contributions.

<sup>2</sup> Le gouvernement du Canada communique à Investissements PSP un portefeuille de référence qui reflète sa tolérance au risque de capitalisation.

Placements en marchés  
des capitaux<sup>1</sup>



**5,8 %**

Rendement annualisé  
sur cinq ans



Placements privés



**15,6 %**

Rendement annualisé  
sur cinq ans



Titres de créance



**8,9 %**

Rendement annualisé  
sur cinq ans



<sup>1</sup> Comprennent les actions des marchés publics et les titres à revenu fixe des gouvernements, à l'exclusion de la trésorerie et des équivalents de trésorerie.

Placements immobiliers



6,0 %

Rendement annualisé  
sur cinq ans



Placements en infrastructures



10,5 %

Rendement annualisé  
sur cinq ans



Placements en  
ressources naturelles



8,5 %

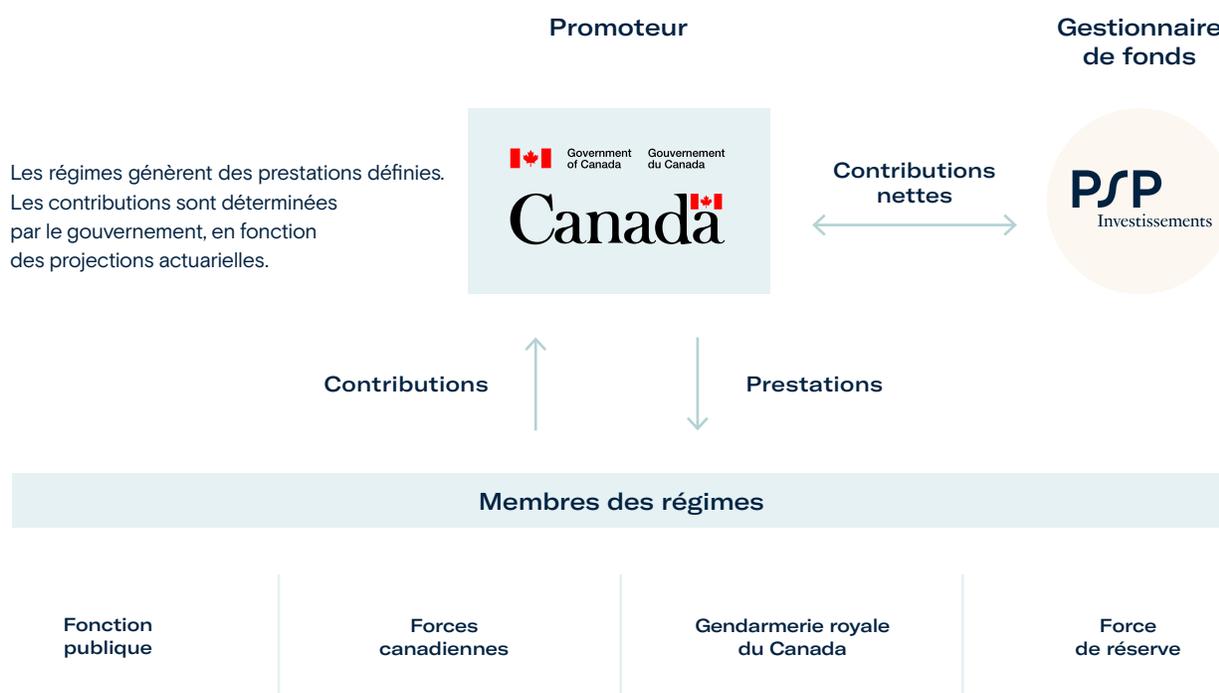
Rendement annualisé  
sur cinq ans



# Notre mandat

Nous jouons un rôle unique en soutien à ceux et celles qui ont servi notre pays.

Conformément à la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public*, notre mandat statutaire consiste à : a) gérer les sommes qui nous sont transférées, dans l'intérêt des contributeurs et des bénéficiaires en vertu des lois qui régissent les régimes; et à b) placer notre 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.



## Notre soutien à la durabilité des régimes de pensions de la fonction publique

- Au cours de leur vie professionnelle, les employés de la fonction publique canadienne et les membres des Forces armées (incluant la Force de réserve) et de la GRC contribuent conjointement avec leurs employeurs à leurs régimes de pensions respectifs.
- Le gouvernement du Canada transfère à Investissements PSP un montant équivalant au total des contributions, moins les charges et les sommes utilisées dans le cadre du versement des prestations de retraite pour les services rendus après 2000.
- Nous gérons et investissons l'actif conformément à notre mandat.
- Nos rendements de placement doivent représenter environ 70 % des sommes qui seront utilisées à très long terme pour payer les prestations de retraite promises par le gouvernement aux membres des régimes, et les sommes restantes seront financées par les contributions.

## Notre stratégie d'entreprise nous positionne de manière à réaliser les rendements de placement requis pour nous acquitter de notre mandat.

À l'exercice 2023, nous avons progressé dans plusieurs priorités importantes :

- Redéfinition de notre approche de gestion du risque et de portefeuille global;
- Réflexion sur l'ajout de nouvelles capacités dans plusieurs postes, dont la gestion des relations et les technologies de l'information;
- Lancement d'une nouvelle stratégie climatique à l'échelle de l'organisation, avec les mesures et les cibles correspondantes;
- Consolidation de notre stratégie Asie-Pacifique, en décidant d'exploiter notre présence existante à Hong Kong pour investir à l'échelle de la région;
- Mise en œuvre et développement de notre modèle de travail hybride pour répondre aux besoins changeants des employés et de l'organisation.

## Priorités pour l'exercice 2024

Étant donné que l'environnement de placement qui se dessine à l'horizon est de plus en plus dynamique et complexe, nous avons décidé de revoir notre stratégie afin de préserver et d'améliorer notre positionnement sur le marché et notre capacité à nous acquitter de notre mandat. Dans ce contexte, nous avons établi quatre priorités organisationnelles pour l'exercice 2024 :

Dynamiser et inspirer nos gens par nos actions

Intégrer davantage l'investissement climatique dans nos classes d'actifs et notre construction de portefeuille, et améliorer notre collecte de données des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG)

Faire évoluer notre approche axée sur le déploiement de capital pour la gestion active du portefeuille, la création de valeur et l'exécution efficace

Accroître l'accès aux données et aux connaissances à l'échelle de l'organisation pour soutenir un processus décisionnel plus éclairé

# Notre approche de placement

## Nous investissons à long terme.

En tant qu'investisseurs pour des régimes de pensions, nous investissons et gérons des actifs en vue d'aider les régimes à s'acquitter de leurs obligations financières pour les décennies à venir. Notre horizon à long terme façonne nos stratégies de placement et est l'un de nos plus importants avantages, car il nous permet de gérer la pression à court terme et d'investir dans une gamme plus variée d'occasions de placement.

Nos convictions en matière de placement nous aident à persévérer en tant qu'investisseurs à long terme. Elles sont les pierres angulaires de nos stratégies de portefeuille et de placement, en nous aidant à prendre des décisions méthodiques et à atténuer les risques :

La **construction efficace du portefeuille** global est fondamentale pour atteindre les objectifs du mandat de notre promoteur, le gouvernement du Canada.

L'identification, le suivi, l'intégration et la capitalisation sur les **facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG)** sont importants pour la performance des investissements à long terme.

La **diversification et la diversité** des approches permettent d'obtenir un profil risque-rendement optimal.

L'acquisition de **connaissances collectives**, grâce à une combinaison de ressources internes et de partenariats externes, contribuera à nos efforts de création de valeur dans la gestion active.

Les **marchés financiers ne sont pas parfaitement efficaces** et la gestion active peut apporter de la valeur ajoutée.

Une **exécution efficace** avec des processus bien structurés augmente nos chances de réussite en tant qu'investisseur.

Le **capital patient** crée des opportunités pour mettre en œuvre des stratégies rémunératrices sur des horizons suffisamment longs.

Dans les pages suivantes (pages 13 à 16), nous présentons des exemples de la façon dont nous appliquons certaines de ces convictions au cœur de nos activités de placement. Pour en savoir plus, consultez la section « Analyse par la direction de la performance et des résultats du portefeuille », à la page 19.

## Nous nous efforçons de bâtir le meilleur portefeuille possible pour nous acquitter de notre mandat important.

Notre processus de construction du portefeuille est entièrement conçu dans le but de remplir notre mandat. Il vise à bâtir le meilleur portefeuille possible pour maximiser les rendements sans dépasser la tolérance au risque de notre promoteur, sur un horizon de placement à long terme. Il permet de déterminer quelles classes d'actifs inclure dans le portefeuille et la proportion d'actifs à répartir dans chacune de ces classes d'actifs, en plus de gérer les compromis à faire entre les expositions, l'effet de levier et la liquidité.

Par exemple, l'inflation est un risque élevé dans la capitalisation des régimes de pensions et est prise en compte dans

la conception de notre portefeuille – en particulier dans le contexte économique actuel. Nous incluons des actifs sensibles à l'inflation, comme les obligations indexées à l'inflation et les actifs réels (composés de placements immobiliers, en infrastructures et en ressources naturelles) au sein de notre stratégie dans le but de combattre ce risque.

À l'exercice 2023, nous avons participé au comité de gestion de l'actif et du passif du gouvernement pour nous assurer d'un lien fort entre notre approche de placement et la tolérance au risque de notre promoteur.

## Nous diversifions notre portefeuille afin d'atténuer les risques et d'améliorer les rendements à long terme.

Notre portefeuille comprend une grande variété de placements à l'échelle des classes d'actifs publics et privés, des industries, des régions et des devises, de manière à réduire l'impact des replis du marché et à améliorer les rendements à long terme.

Cette diversification et la variété d'approches que nous adoptons pour y parvenir sont essentielles pour harmoniser notre approche de placement avec notre mandat prévu par la loi. De plus, elles ont joué un rôle déterminant dans la réalisation de rendements supérieurs aux marchés lors de l'exercice 2023. Parmi les mesures prises, nous avons diversifié davantage notre portefeuille de titres à revenu fixe durant l'exercice pour mieux nous protéger dans un contexte de hausses des taux d'intérêt et un resserrement monétaire qui se déploie à un rythme inégal dans le monde.

## Investis dans plus de 100 secteurs et industries

Agriculture  
Biens de consommation de base  
Bureaux  
Commerce de détail

Communications  
Consommation discrétionnaire  
Énergie et énergie renouvelable

Finance  
Foresterie  
Matières  
Résidentiel et résidences pour retraités

Secteur industriel  
Services publics  
Soins de santé  
Technologies  
Transports

## Répartition de l'actif

Au 31 mars 2023



38,1 %

Actions



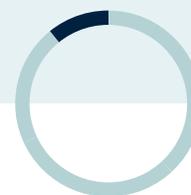
30,2 %

Actifs réels



21,0 %

Titres à revenu fixe des gouvernements<sup>1</sup>



10,7 %

Crédit

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

## Nous tirons le meilleur parti de notre capital patient.

Compte tenu de notre horizon à long terme, nous pouvons faire des investissements qui offriront des rendements plus élevés dans plusieurs années. C'est pourquoi, par exemple, nous investissons sur les marchés privés, car la nature moins liquide de leurs actifs requiert du capital pouvant demeurer investi plus longtemps.

## Nous tenons compte des facteurs ESG dans nos activités de placement et de gestion d'actif.

Les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG), dont les risques systémiques liés au climat, figurent parmi les plus grands moteurs de changement de nos jours. En décelant et en évaluant les principaux risques et opportunités ESG tout au long de notre processus de placement, nous cherchons à réaliser de meilleurs rendements à long terme et à diminuer les risques à l'échelle de notre portefeuille global.

Nous avons lancé notre [Feuille de route pour la stratégie climatique](#) en avril 2023, et nous nous sommes engagés à utiliser notre capital et notre influence en vue de soutenir l'effort mondial vers une économie sans émission nette de gaz à effet de serre (GES) d'ici 2050. Au cœur de notre stratégie réside une [Taxonomie des actifs verts](#) innovante, que nous

utilisons pour évaluer et surveiller l'alignement climatique de notre portefeuille, en l'exposant aux actifs verts, aux actifs de transition et aux actifs à forte intensité de carbone.

Nous avons également mis à jour notre [Politique d'investissement durable](#) et nos [Principes de gouvernance d'entreprise et de vote par procuration](#), en rehaussant considérablement nos attentes à l'égard de la gouvernance d'entreprise et de la divulgation publique des risques et des opportunités liés aux changements climatiques. Ces documents publics essentiels orientent notre stratégie en matière d'investissement durable, nos activités de vote par procuration et l'essence même de notre stratégie d'actionnariat actif et de dialogue.

Nous publions une variété de documents décrivant notre approche et notre rendement en matière d'investissement durable. Pour en savoir plus, visitez la page [Investissement durable](#) de notre site Web ou consultez les rapports suivants :



# Notre portefeuille en action

## Aller encore plus loin pour investir dans l'énergie verte

Après des années de recherches sur l'industrie des éoliennes en mer, notre groupe Placements en infrastructures a fait des investissements considérables dans le secteur au cours de l'exercice 2023. Ceux-ci s'ajoutent à notre portefeuille existant d'investissements en énergie renouvelable, qui comprend près de 1 milliard \$ au Canada, répartis en actifs hydroélectriques, éoliens et solaires.

L'hydroélectricité est bien présente depuis plus de cent ans, et les parcs côtiers d'énergie éolienne et solaire sont de plus en plus nombreux depuis les 10 à 15 dernières années. Or, les éoliennes en mer ne font que commencer, tout particulièrement en Amérique du Nord. Point important, il s'agit de l'une des sources d'énergie verte les plus modulables au monde. Les turbines massives, fixées au plancher océanique ou sur une structure flottante, exploitent le vent puissant des océans et le convertissent en grandes quantités d'énergie renouvelable.

Compte tenu de la taille élevée de notre portefeuille et de notre horizon de placement à long terme, nous sommes parmi les quelques gestionnaires d'actifs pouvant se permettre d'investir dans de tels projets. Et nous le faisons en grand, en visant les rendements attrayants qu'ils pourront offrir au fil du temps. La production d'énergie éolienne en mer pourrait jouer un rôle majeur dans la lutte aux changements climatiques et la transition mondiale vers la carboneutralité du secteur énergétique.



© Havfram

En avril 2022, notre société en portefeuille en propriété exclusive, **FirstLight Power**, et les partenaires de son consortium ont décroché un contrat de location pour développer, bâtir et exploiter un parc éolien en mer produisant jusqu'à 2 100 mégawatts, au large des côtes de New York et du New Jersey, et ce, pour au moins 30 ans. Le projet de plusieurs milliards de dollars devrait atteindre l'exploitation commerciale d'ici 2030, et ainsi aider les États-Unis à atteindre leur objectif de produire 30 gigawatts d'énergie éolienne en mer d'ici la fin de la décennie.

En Europe, nous investissons dans les infrastructures portuaires et les navires nécessaires pour desservir le secteur. À l'exercice 2023, cela comprenait un investissement de 250 millions \$US effectué de concert avec Sandbrook Capital dans **Havfram**, une société norvégienne qui exploitera une flotte de navires ultramodernes. Ces derniers permettront la construction des plus grandes turbines en mer à ce jour et sont parmi les composants les plus rares de la chaîne d'approvisionnement mondiale en énergie renouvelable. À la fin de notre exercice, l'entreprise avait déjà mis sous contrat deux gros clients mondiaux et en a ajouté un de plus en avril 2023.

En Asie, là où le marché éolien en mer connaît la croissance la plus rapide au monde et où la décarbonation représente un défi de taille, nous appuyons des plateformes qui développent et construisent des projets éoliens en mer; notamment, **Vena Energy**, un investissement qui remonte à 2018. L'entreprise est l'un des plus grands promoteurs d'énergie renouvelable côtière de la région Asie-Pacifique. Elle a établi une stratégie de développement en mer ambitieuse et des possibilités d'affaires dans l'ensemble de la région.

## Bâtir de la valeur à long terme

En Australie, notre coentreprise, **Australia Food & Fibre (AFF)**, illustre l'avantage de combiner l'expertise et les connaissances locales avec le capital à long terme géré par une équipe dédiée à l'agriculture et à la durabilité.

AFF est un partenariat entre la famille Robinson et nous, axé sur la culture, la transformation et la commercialisation du coton et de céréales complémentaires, comme le blé et le canola. Meilleurs exploitants de l'industrie et fermement déterminés à assurer une gestion durable des ressources naturelles, les membres de la famille Robinson ont mis leurs fermes et leur savoir-faire à contribution dans le partenariat. De notre côté, nous avons fourni à AFF le capital nécessaire pour financer les acquisitions et d'autres projets.

En 2022, AFF a complété sa plus récente acquisition : le pionnier de la production de coton, Auscott Limited. Cette transaction a consolidé la position d'AFF sur le marché de la production de coton en Australie, notamment en procurant une diversification géographique avec l'ajout de fermes alimentées par différents systèmes de captation de l'eau, ainsi que des capacités à la sortie de l'exploitation comme l'égrenage et la commercialisation.

La demande mondiale pour le coton devrait augmenter, en vue de satisfaire les besoins de la population croissante et de l'élargissement de la classe moyenne, de même qu'en réponse à l'occidentalisation des habitudes de consommation des économies en développement. Un point intéressant à noter est l'avantage concurrentiel durable dont jouissent les cultivateurs australiens de coton dans cet environnement, en produisant un coton de meilleure qualité à plus faibles coûts que la plupart des régions concurrentes. Ce sont tous des facteurs prometteurs pour la croissance continue de notre investissement dans AFF.



## Remporter du succès dans les marchés du crédit en évolution

Notre groupe Titres de créance a connu un vif succès encore une fois cette année, en collaborant avec les meilleurs promoteurs en placements privés et en tirant parti de rendements globaux accrus, de solides protections des prêteurs et d'un levier global inférieur sur un marché qui présentait des occasions uniques pour les solutions de crédit privées, étant donné la capacité réduite de souscription des banques.

Son processus de crédit très sélectif est une composante clé de l'approche de placement du groupe, ce qui lui a permis de créer un portefeuille défensif et bien diversifié. Le groupe investit dans l'ensemble de la structure du capital et a réparti son portefeuille dans de nombreux types d'actifs, de régions, de secteurs et de promoteurs. À l'exercice 2023, il a fourni des solutions de crédit afin de soutenir :

- L'acquisition par KKR d'Ivirma, un exploitant majeur de cliniques de fertilité;
- La privatisation par Elliot de Nielsen, un important fournisseur de renseignements et de mesures d'audience, ainsi que d'analyses de données pour les utilisateurs finaux comme les sociétés médiatiques;
- La proposition d'acquisition par Blackstone d'Emerson Climate Technologies, un fournisseur de premier plan de technologies de chauffage, de climatisation et de réfrigération;
- L'acquisition par TPG de DOC Generici, la plus grande société italienne indépendante de produits pharmaceutiques génériques.

Le groupe a aussi repéré de nombreuses cessions d'entreprise lucratives au cours de l'exercice, notamment celle de Vertex, une entreprise diversifiée de pièces de rechange aéronautiques détenue par American Industrial Partners, qui a réalisé un rendement de plus de 15 %.

Devant une complexité et une volatilité boursière sans précédent, notre groupe Titres de créance remporte un vif succès d'une multitude de façons – autant éprouvées que nouvelles – et génère du même coup d'excellents rendements pour Investissements PSP.



## Nos employés

Nous devons notre succès  
à nos gens.

Nos employés sont le cœur de notre organisation et la raison même de notre succès. Que ce soit à partir des bureaux de Montréal, d'Ottawa, de Londres, de New York ou de Hong Kong, notre équipe diversifiée et talentueuse est unie par son engagement à s'acquitter de notre mandat. Nous sommes fiers d'avoir été nommés parmi les Meilleurs employeurs de Montréal pour la sixième année consécutive au début de 2023.

# 997

employés

Notre effectif est passé de 895 à la fin de l'exercice 2022 à **997** à ce jour. Nous avons accueilli **105 étudiants** dans notre programme de stages, à la fois dans nos groupes d'affaires et de placements. Nous avons concentré nos efforts sur l'embauche de talents diversifiés, afin de soutenir notre stratégie d'entreprise et de nous assurer d'être bien positionnés pour satisfaire nos ambitions de croissance et notre mandat.

Nous reconnaissons l'importance d'attirer des talents diversifiés et d'investir en eux, puisque ce sont eux qui font de nous un meilleur investisseur. Nous avons continué à favoriser l'inclusion dans notre milieu de travail et à faire de la sensibilisation en matière d'équité, d'inclusion et de diversité (ÉID). Par exemple, notre troisième forum ÉID a proposé des occasions de réseautage, du partage de connaissances et des outils pour enrichir notre contribution à un milieu de travail équitable et inclusif. Nous avons également placé les communautés autochtones au premier plan dans le cadre de panels et de discussions, notamment avec des conférenciers issus du groupe autochtone de Deloitte et du Conseil canadien pour l'entreprise autochtone. En juin 2022, nous avons commencé notre rencontre des employés en soulignant la reconnaissance territoriale et en souhaitant la bienvenue à un aîné autochtone, qui a parlé de l'importance de la réconciliation et du respect du territoire dans les coutumes et les traditions autochtones.

## 3 % des employés sont des vétérans

Nous sommes fermement engagés à nous assurer que notre équipe comprend les expériences vécues par les vétérans, ainsi que leurs besoins. Nous voulons également démontrer notre appui lors de la transition de la vie militaire à la vie civile. Notre Programme d'intégration des vétérans a accueilli deux participants depuis sa création en 2021, et trois autres personnes en font partie actuellement. Le programme propose un plan de perfectionnement personnel, d'accompagnement, de mentorat et de parrainage pour aider les vétérans à acquérir une grande expérience et à développer des réseaux professionnels.

### Santé et bien-être

Nous avons amélioré nos avantages sociaux en santé et bien-être, en y ajoutant du soutien virtuel en santé mentale, des services de garde pour enfants sur demande, des horaires de travail estivaux et de meilleures politiques pour les congés rémunérés. Nous avons également adapté nos avantages sociaux et nos programmes de façon à être plus inclusifs pour répondre aux divers besoins de nos employés.

**32 %**  
de femmes  
au sein de la  
haute direction

(une hausse de 2 %  
depuis 2022)

**16 %**  
de PANDC\*  
au sein de la  
haute direction

(une hausse de 13 %  
depuis 2022)

\*PANDC désigne les personnes autochtones, noires et de couleur.

**57**

personnes ont accepté  
de nouveaux postes

L'une de nos méthodes pour développer nos talents consiste à leur donner la chance de changer de postes et d'élargir leurs compétences au sein même de l'organisation. Les mouvements internes comprennent des transitions de poste avec ou sans promotion pour répondre à l'évolution des besoins organisationnels.

**132**

personnes occupant des postes  
de direction en chef ou de  
niveau supérieur ont participé  
à des formations en leadership

Le perfectionnement du leadership comprend des séances d'accompagnement et d'apprentissage entre pairs qui aident à façonner la réflexion stratégique et la gestion d'équipe, en plus de peaufiner les compétences en gestion pour développer de nouvelles façons de travailler.

## Apprentissages tournés vers l'avenir

Des sessions mettant de l'avant les thèmes globaux qui façonneront la prochaine décennie sont offertes à tous les employés. Organisées toutes les trois à quatre semaines et accessibles à tous les employés, les séances d'apprentissage d'une heure attirent jusqu'à 200 personnes par événement. Elles offrent une présentation sur un thème précis, puis sont suivies d'une période de questions. Les séances ont également servi de tremplin pour lancer des discussions et des collaborations.



# 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 2023, et doit être lue avec les états financiers consolidés et les notes afférentes des exercices clos les 31 mars 2023 et 2022. 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 2023 et le 16 mai 2023, 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](http://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 », « estimer », « 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.

# Mandat

Investissements PSP gère les sommes qui lui sont transférées par le gouvernement du Canada (le « gouvernement ») pour la capitalisation des prestations accumulées depuis le 1<sup>er</sup> 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<sup>er</sup> 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 :

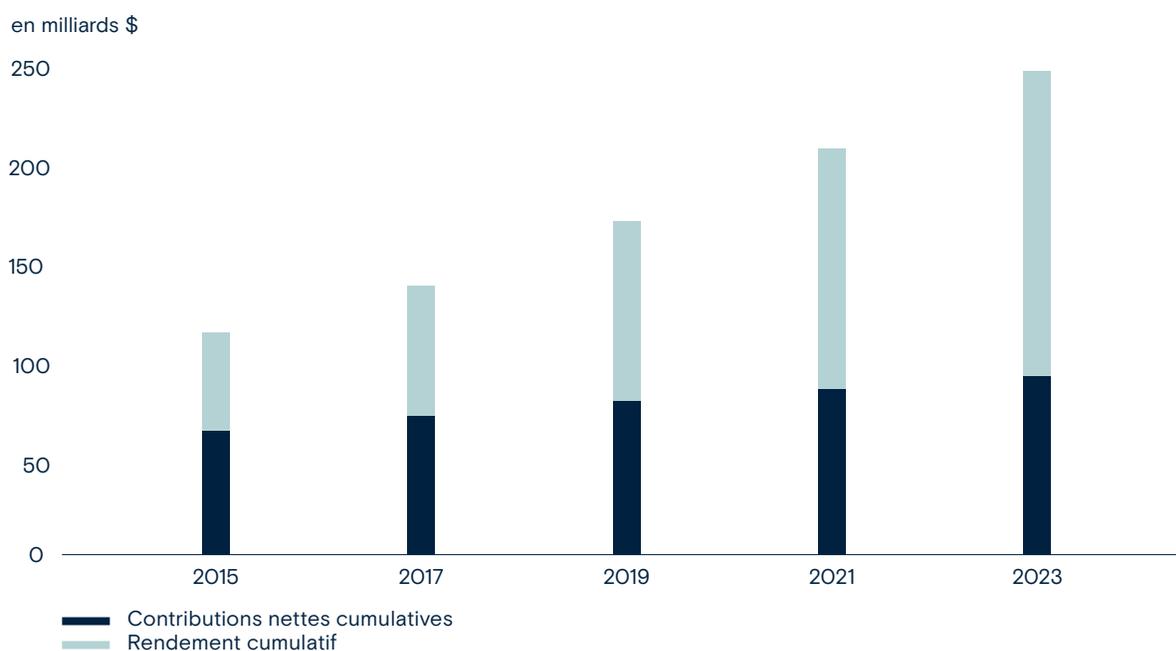
- a) gérer les sommes qui lui sont transférées, dans l'intérêt des contributeurs et des bénéficiaires des régimes;
- b) placer son actif en vue de générer un rendement maximal, tout en évitant les risques de perte indus et en tenant compte de la capitalisation et des politiques et exigences des régimes, 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 ».

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

À la fin de l'exercice 2023, les sommes transférées par le gouvernement<sup>1</sup> depuis le 1<sup>er</sup> avril 2000 représentaient environ 37 % de l'actif net sous gestion, et les 63 % 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 représenteront progressivement un pourcentage moindre de l'actif net d'Investissements PSP. La proportion de l'actif 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.



<sup>1</sup> 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<sup>er</sup> avril 2000 (le 1<sup>er</sup> mars 2007 pour la Force de réserve).

# Cadre de placement

Le tableau ci-dessous illustre notre cadre de placement.

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

## 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 de la présidente 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-après :

## Répartition de l'actif du portefeuille de référence



### 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, nous sommes bien positionnés 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.

Grâce à sa grande diversification et sa nature robuste, le portefeuille stratégique est conçu de manière à être plus résilient dans les situations de ralentissement par rapport au portefeuille de référence, par conséquent, il devrait procurer une meilleure protection contre le risque de perte à long terme.

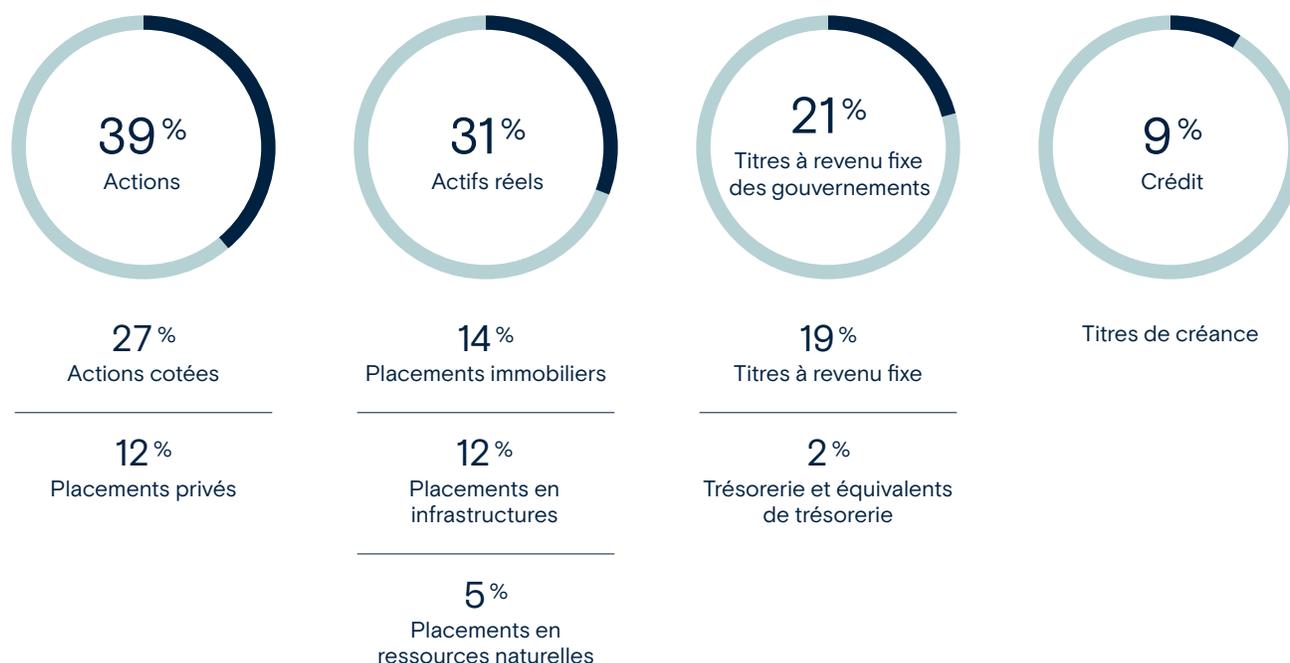
Des efforts continuent d'être déployés afin de mieux harmoniser la composition du portefeuille stratégique, qui repose sur une gestion du risque de capitalisation des régimes à long terme, et les pratiques de gestion du risque qui permettent d'assurer la surveillance au quotidien du risque lié aux placements à court terme. Un lien étroit existe entre les deux et bien que le portefeuille stratégique comporte un niveau inférieur de risque de capitalisation comparativement à celui du portefeuille de référence, il peut présenter un niveau supérieur de risque lié aux placements à court terme en raison de son lien avec les obligations et de son horizon à long terme. Une surveillance quotidienne du risque plus directement liée au risque de capitalisation des régimes et à la tolérance au risque du gouvernement est l'avantage escompté de l'harmonisation accrue entre la composition du portefeuille stratégique et la gestion du risque.

Le portefeuille stratégique tient également compte de considérations comme 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 des risques liés aux placements ».

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 des hypothèses à long terme les plus récentes d'Investissements PSP relatives aux marchés financiers.

## Répartition de l'actif du portefeuille stratégique<sup>1</sup>

En vigueur au cours de l'exercice 2023



En ce qui a trait à la politique de gestion des devises, il est avantageux 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 notre exposition et cette évolution permet à Investissements PSP 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 de la manière la plus optimale qui soit 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 de l'ensemble des fonds investis 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 des périodes de forte volatilité des marchés ou 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. De plus, la répartition stratégique de l'actif permet à Investissements PSP de tenir compte des perspectives à l'égard de la conjoncture économique à moyen terme afin d'adapter et d'optimiser le portefeuille réel par rapport au portefeuille stratégique désiré.

<sup>1</sup> 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, notamment ceux du portefeuille complémentaire, n'ont pas de pondération cible, mais ils ne doivent pas dépasser 3 % de la valeur du compte de régime.

Une approche similaire, la gestion dynamique des devises, est utilisée pour gérer les expositions aux devises. La gestion dynamique des devises vise à accroître la possibilité que le portefeuille stratégique demeure plus résilient que le portefeuille de référence. Elle intègre 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. Même si sur le plan de la composition du portefeuille le fait que la majeure partie de l'exposition aux devises ne soit pas couverte est en quelque sorte un facteur de diversification à long terme (les devises, comme le dollar américain, ont tendance à s'apprécier par rapport au dollar canadien en période de ralentissement), au cours d'un exercice donné, la fluctuation des devises peut s'écarter des attentes à long 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 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 durable*

En tant qu'investisseur à long terme, nous sommes d'avis que l'intégration proactive des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) matériels dans notre processus d'investissement, y compris les risques systémiques liés aux changements climatiques, contribue à un meilleur profil risque-rendement à long terme du portefeuille global. Chez Investissements PSP, l'approche d'investissement durable est cohérente avec la perspective et le mandat de portefeuille global. Elle est ancrée au sein de l'organisation grâce à la Politique d'investissement durable et les Principes de gouvernance d'entreprise et de vote par procuration. En adoptant cette approche, l'objectif est de réduire les risques financiers liés aux externalités concernées et ultimement d'améliorer le profil risque-rendement à long terme des placements du portefeuille.

Investissements PSP veille à intégrer l'analyse des risques et des opportunités ESG matériels tout au long du processus d'investissement, de l'analyse initiale au suivi post-investissement, jusqu'à la cession. Pour ce faire, l'acquisition d'une connaissance appropriée des facteurs ESG matériels par tous les professionnels de l'investissement est valorisée afin que tous les employés puissent contribuer et soutenir la mise en œuvre de l'approche d'investissement durable. De plus, cette approche reconnaît que l'importance financière des facteurs ESG est dynamique et qu'elle varie d'une entreprise, d'un secteur, d'un pays et d'un moment à l'autre. Par conséquent, elle vise à adopter une démarche pragmatique à cet égard, en tenant compte de la classe d'actifs et du type d'investissement. L'engagement, soit directement ou en collaboration, qui permet à Investissements PSP de partager ses attentes en matière de pratiques ESG, est un moyen efficace d'entraîner des changements positifs, de réduire les risques d'investissement, de saisir des opportunités et de favoriser la création de valeur à long terme. À cette fin, les Principes de gouvernance d'entreprise et de vote par procuration est un document public clé à la base de la gestion active et de l'approche en matière de dialogue actionnarial.

# Évaluer la performance de l'approche de placement

**Il est important d'évaluer la performance de l'approche de placement puisqu'elle est conçue et mise en œuvre pour réaliser les objectifs du mandat.**

La nature du mandat exige que la performance soit mesurée et évaluée sur différents horizons temporels. La mesure du rendement à long terme permet à Investissements PSP d'évaluer les résultats découlant des décisions de placement au fil des cycles du marché; pour sa part, le rendement à moyen terme sert à mesurer l'efficacité de la mise en œuvre des stratégies de placement liées aux classes d'actifs. Bien qu'une mesure annuelle du rendement soit également effectuée (chaque exercice contribuant au rendement à long terme), il ne faut pas accorder une importance indue au rendement relatif d'un exercice donné, car il pourrait refléter les conditions temporaires du marché et la volatilité à court terme. Par conséquent, l'accent est mis davantage sur les rendements relatifs sur cinq ans et dix ans des classes d'actifs et d'Investissements PSP dans son ensemble plutôt que sur le rendement sur un an.

## Mesures de réussite à l'échelle du portefeuille global

La réussite à long terme est évaluée au moyen des trois objectifs de rendement suivants :

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

Comme il a été mentionné plus haut, l'objectif de la 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, le 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.

### Réaliser un rendement, déduction faite des dépenses, qui surpasse 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 actives, la différence entre le rendement net d'Investissements PSP et celui de l'indice de référence du portefeuille global est calculée. Cette différence est calculée sur une période de dix ans afin qu'elle soit cohérente avec la portée du mandat et 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

Les indices de références liés aux classes d'actifs dans le portefeuille stratégique sont utilisés pour évaluer l'atteinte par Investissements PSP des objectifs fixés dans le cadre de l'évaluation de l'approche de placement.

Pour l'exercice 2023, 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
<b>Actions</b>	
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 alternatifs sur les marchés des capitaux	Indice de référence personnalisé <sup>3</sup>
Placements privés	Indice de référence personnalisé composé de titres cotés <sup>1,2</sup>
<b>Titres à revenu fixe des gouvernements</b>	
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
<b>Crédit</b>	
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 <sup>2</sup>
<b>Actifs réels</b>	
Placements immobiliers	Indice de référence personnalisé composé de titres cotés <sup>1,2</sup>
Placements en infrastructures	Indice de référence personnalisé composé de titres cotés <sup>1,2</sup>
Placements en ressources naturelles	Indice de référence personnalisé <sup>2,4</sup>
<b>Portefeuille complémentaire</b>	Indices mixtes du portefeuille stratégique <sup>2</sup>

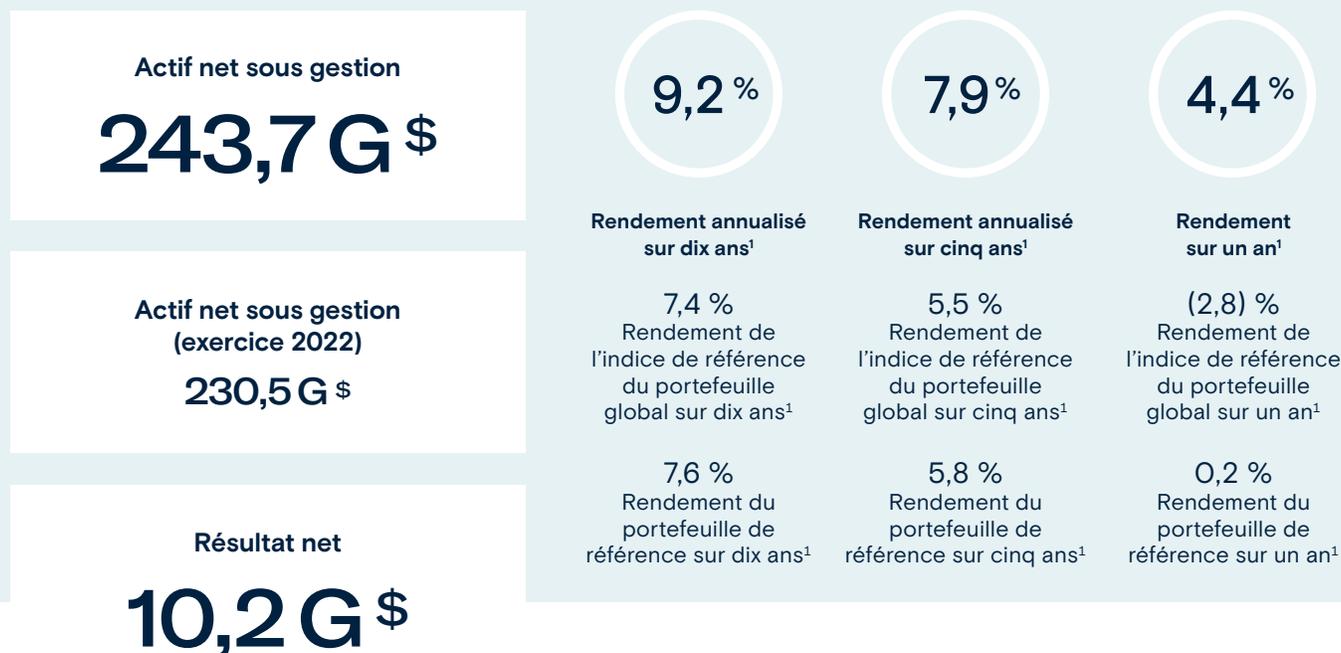
<sup>1</sup> L'indice de référence personnalisé est déterminé par rapport à un éventail de titres cotés compris dans l'indice MSCI Monde tous pays IMI. Il est rajusté pour tenir compte de facteurs comme l'effet de levier et est harmonisé aux caractéristiques de chaque classe d'actifs, tel qu'il est établi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

<sup>2</sup> 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 du portefeuille complémentaire 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.

<sup>3</sup> Indice de référence personnalisé selon l'indice HFRX.

<sup>4</sup> Indice de référence personnalisé selon un panier de marchandises triées sur le volet et rajusté pour tenir compte de facteurs comme l'effet de levier et d'autres facteurs et harmonisé au mandat de la classe d'actifs du groupe Placements en ressources naturelles.

# Analyse des résultats pour le portefeuille global



## Résultats à long terme

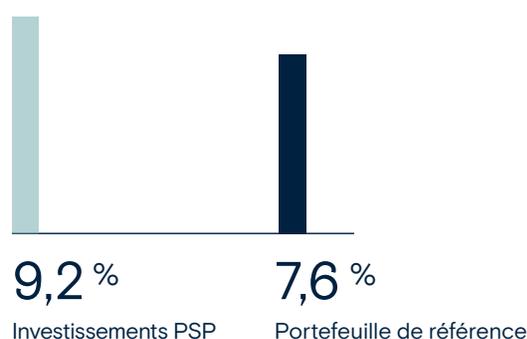
Comme il a été mentionné plus haut, les mesures de réussite à l'échelle du portefeuille global se fondent sur les trois objectifs qui suivent et leurs indices de référence connexes, ce qui sert de référence pour évaluer le succès de notre approche de placement à long terme.

### 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 1,6 % par année, ou 31,8 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 1,6 % correspond à la valeur ajoutée par Investissements PSP en raison 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 ans<sup>1</sup>



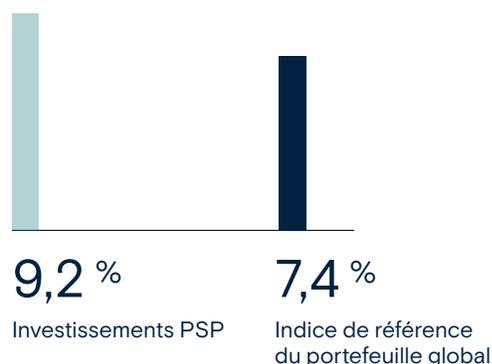
<sup>1</sup> Ces mesures peuvent ne pas avoir de signification normalisée en vertu des IFRS et ne pas être comparables à des mesures similaires divulguées par nos pairs. Les rendements nets annualisés sur dix ans et sur cinq ans sont calculés à l'aide de la méthode du taux de rendement pondéré dans le temps. La direction juge que les rendements nets annualisés sur dix ans et sur cinq 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 généré un rendement net annualisé de 9,2 %, comparativement à 7,4 %, pour l'indice de référence du portefeuille global totalisant 31,2 milliards de dollars en gains de placement nets excédentaires. Au cours des dix derniers exercices, le rendement net annualisé d'Investissements PSP de 9,2 % a été soutenu par la solide performance relative dans toutes les classes d'actifs, plus particulièrement les placements immobiliers, les placements en infrastructures, les placements en ressources naturelles, les titres de créance et les placements dans des actions cotées.

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

Rendement net annualisé sur dix ans<sup>1</sup>



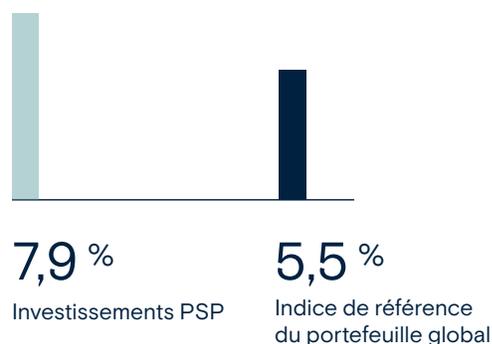
## 3. Rendement réel par rapport à celui de l'indice de référence du portefeuille global (cinq ans)

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 2,4 % par année, ou 25,4 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 2,4 % d'Investissements PSP par rapport au rendement de l'indice de référence du portefeuille global découle essentiellement de la solide performance excédentaire de toutes les classes d'actifs, 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 cinq ans<sup>1</sup>



<sup>1</sup> 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 dix ans et sur cinq 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 dix ans et sur cinq 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.

### Résultats à court terme

#### Contexte macroéconomique et des marchés des capitaux

En 2023, la conjoncture économique de la plupart des pays s'est en grande partie caractérisée par la poussée inflationniste. En effet, les séquelles de la pandémie de COVID-19, sur fond d'injections massives de liquidités, de goulots d'étranglement dans les chaînes d'approvisionnement et d'une importante demande refoulée, ont dressé la table à une forte hausse des prix.

Le conflit en Ukraine a exacerbé les pressions à la hausse sur les prix, puisqu'il est venu perturber les chaînes d'approvisionnement traditionnelles, en particulier dans les secteurs de l'énergie et de la production de céréales. Au milieu de 2022, les cours du pétrole se sont établis à près de 130 \$ US par baril (Brent), alors que l'indice des prix à la consommation a atteint 9,1 % aux États-Unis, 8,1 % au Canada, 11,1 % au Royaume-Uni et 10,6 % dans la zone euro.

Cette flambée inflationniste a exigé une réponse ferme de la part des banques centrales, qui ont été rapides à resserrer les conditions monétaires, à la fois en augmentant les taux d'intérêt et en adoptant des mesures de resserrement quantitatif. Entre avril 2022 et mars 2023, la Réserve fédérale américaine a augmenté son taux directeur de 450 pbb, et les banques centrales des autres grandes économies développées lui ont emboité le pas.

Le resserrement monétaire accéléré qui s'en est suivi a eu des répercussions considérables sur l'économie et les marchés financiers.

Sur le plan économique, cette situation a entraîné un grand ralentissement de la croissance. Les secteurs qui ont été touchés les premiers étaient les secteurs sensibles aux fluctuations des taux d'intérêt, notamment le secteur de l'habitation et celui des produits de consommation. Cependant, dans les grandes économies, le marché de l'emploi a fait preuve de résilience. Le taux de chômage a connu une baisse historique en raison de la pénurie de main-d'œuvre, laquelle est attribuable surtout à l'évolution des tendances démographiques et, aux États-Unis, à une diminution du taux d'activité au cours de la crise de COVID-19 qui persiste à ce jour.

Sur le plan financier, les premiers mois de l'exercice 2023 ont été particulièrement éprouvants, la plupart des indices boursiers générant des rendements négatifs à deux chiffres, et les obligations à rendement nominal et à rendement réel affichant un rendement négatif. Durant cette période, le dollar américain a tiré avantage de son statut de valeur refuge.

La hausse rapide du rendement des obligations mondiales à long terme est parmi les facteurs qui ont déclenché la crise des investissements guidés par le passif au Royaume-Uni, qui a éclaté en septembre 2022. Bon nombre de régimes de retraite britanniques ont fait l'objet d'appels de marge compte tenu de leur stratégie en matière d'investissements guidés par le passif et ont été contraints à vendre des obligations dans le but de mobiliser des fonds, ce qui a accéléré la baisse des prix. Pour stabiliser le marché obligataire du pays, la Banque d'Angleterre a dû intervenir. Les devises procycliques comme le dollar canadien ont connu une dépréciation prononcée au cours de cette période d'aversion pour le risque.

Dès lors, même si la volatilité des marchés est demeurée élevée, les obligations et les actions ont affiché des rendements solides, ce qui a contribué à récupérer une partie des pertes enregistrées durant la première moitié de l'exercice. Les premiers signes d'une baisse de l'inflation ont également contribué à hausser les cours des actions et des obligations. D'autres facteurs qui ont joué le rôle de catalyseurs de cette reprise ont été la situation énergétique sur le continent européen, qui s'annonçait plus favorable que prévu, et l'abandon brusque par la Chine de sa politique de zéro cas de COVID-19. Cette conjoncture a été favorable à des devises comme l'euro et le yen japonais, mais le cours du dollar canadien, retenu par la baisse des prix du pétrole, est resté inchangé.

Les dernières semaines de l'exercice 2023 ont prouvé que le cycle de resserrement le plus rapide des 40 dernières années n'est pas sans conséquence. Les marchés financiers ont été perturbés par la récente crise bancaire. En fait, la faillite de la Silicon Valley Bank est l'effondrement le plus spectaculaire qu'une institution bancaire américaine ait connu depuis 2008. Parallèlement, le Credit Suisse a été sauvé par UBS, son rival de longue date. À la suite de ces événements, les décideurs politiques se sont empressés de mettre en œuvre une série de mesures visant à rétablir la confiance. Alors que ces mesures visaient à prévenir un éventuel retrait massif, les événements récents pourraient faire en sorte que les banques soient moins enclines à octroyer des prêts, ce qui risque de faire obstacle à la croissance économique et d'aggraver le resserrement de la conjoncture monétaire.

#### Résumé de l'évolution du portefeuille global

Au cours de l'exercice 2023, l'actif net sous gestion d'Investissements PSP a augmenté de plus de 13 milliards de dollars, dont 10,2 milliards de dollars provenant du résultat net et 2,9 milliards de dollars provenant des transferts de fonds nets du gouvernement fédéral reçus par Investissements PSP. La stratégie de diversification prévoyant des placements sur les marchés privés a entraîné une augmentation constante des actifs privés dans un contexte où ce type d'actifs s'est avéré plus résilient face à la conjoncture économique comparativement aux placements sur les marchés publics.

### Analyse du rendement du portefeuille global

Investissements PSP a comptabilisé un rendement net positif de 4,4 % au cours de l'exercice 2023, et ce, dans un contexte particulièrement éprouvant, aussi bien pour les actions que pour les obligations, en raison du resserrement des politiques monétaires visant à freiner l'inflation. Si les actions et les obligations ont affiché des rendements négatifs ou modérément positifs, les actifs des marchés privés sont demeurés résilients. Les actifs réels ont notamment tiré profit de leur arrimage solide à l'inflation, et les titres de créance ont pu dégager un rendement élevé dans un contexte de taux à la hausse grâce à leur exposition aux taux variables. Parmi toutes les classes d'actif, les placements en infrastructures sont ceux qui ont généré la performance la plus importante cette année, avec un rendement de 19,0 %, suivis des titres de créance et des placements en ressources naturelles, dont les rendements se sont respectivement élevés à 13,1 % et 10,9 %.

Le rendement net d'Investissements PSP pour l'exercice a été supérieur de 7,2 % au rendement de -2,8 % de l'indice de référence du portefeuille global. Cette surperformance s'explique principalement par le rendement excédentaire des actifs réels, des placements privés et des titres de créance. 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 portant sur les mesures de réussite à l'échelle du portefeuille global à la page 29.

Le rendement net de 4,4 % d'Investissements PSP pour l'exercice a surpassé le rendement de 0,2 % du portefeuille de référence, totalisant 9,5 milliards de dollars en gains de placement nets excédentaires. Le rendement du portefeuille de référence s'explique par sa répartition exclusive dans les classes d'actifs cotés, au sein desquelles les actions mondiales ont généré des rendements modérés, du fait principalement de la compensation par l'effet du taux de change des rendements négatifs comptabilisés au cours de l'exercice, 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 portant sur les mesures de réussite à l'échelle du portefeuille global à la page 28.

### Exposition aux devises

Pour l'exercice 2023, les gains de change ont fourni un apport de 5,8 % au rendement net d'Investissements PSP. 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. Comme cela 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 pour les investisseurs canadiens. 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 turbulences des marchés. Dans un contexte défavorable du point de vue des actions, assorti de hausses rapides des taux d'intérêt par la Réserve fédérale américaine pour contrer l'inflation, notre exposition au dollar américain a favorisé la gestion du risque de fluctuation à la baisse et a grandement contribué à dégager un rendement positif au cours de l'exercice. L'exposition à d'autres devises, notamment l'euro et la livre sterling, s'est redressée au cours de l'année, à la suite du choc provoqué par l'invasion russe de l'Ukraine. Les devises européennes ont contribué au rendement du portefeuille global, ce qui témoigne des vertus de diversification de l'exposition à des devises, une caractéristique souhaitable du point de vue du portefeuille global.

### Performance du portefeuille complémentaire

Au cours de l'exercice 2023, le portefeuille complémentaire a continué à investir dans des stratégies qui ne sont pas corrélées à la conjoncture économique générale ainsi que dans les placements axés sur les connaissances et les points de vue. L'objectif principal du portefeuille complémentaire est de renforcer les relations stratégiques existantes par le biais d'engagements complémentaires ainsi que de compléter les stratégies existantes en ajoutant une troisième stratégie d'investissement, à savoir les redevances. Les avantages du portefeuille étant en cours d'évaluation, les trois stratégies en sont encore au stade d'incubation.

Pour le portefeuille complémentaire, l'exercice 2023 s'est terminé avec un rendement de -0,2 %. Ce résultat a essentiellement découlé d'un rendement de 17,2 % tiré des placements dans les secteurs de l'assurance et du contenu médiatique en direct, et d'un rendement de -17,1 % tiré des placements dans les stratégies axées sur les connaissances et les points de vue. Depuis sa création en 2017, le portefeuille complémentaire a inscrit un rendement de 10,1 % sur une base annualisée.

# Analyse des 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 la performance relative appropriée, le rendement de chaque classe d'actifs est comparé aux rendements annualisés sur cinq ans et sur dix ans de l'indice de référence correspondant, alors que les rendements globaux nets d'Investissements PSP sont comparés à ceux 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 2023							
	Actif net sous gestion (en milliards \$)	Actif net sous gestion (%)	Revenu (perte) du portefeuille <sup>2</sup> (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
<b>Actions</b>								
Actions cotées (Comprennent les placements alternatifs sur les marchés des capitaux et les stratégies de rendement absolu, financées à l'aide de l'effet de levier)	53,4	21,9	(539)	(0,5)	7,7	6,5	10,2	9,4
Placements privés	37,2	15,3	1 204	3,3	15,6	12,3	12,1	12,3
<b>Titres à revenu fixe des gouvernements</b>								
Titres à revenu fixe	45,0	18,5	641	1,4	2,4	2,1	3,6	3,4
Trésorerie et équivalents de trésorerie	6,0	2,5	806 <sup>3</sup>	3,0	1,6	1,3	1,4	1,0
<b>Crédit</b>								
Titres de créance	26,1	10,7	3 072	13,1	8,9	3,7	11,2 <sup>5</sup>	3,9
<b>Actifs réels</b>								
Placements immobiliers	32,0	13,1	58	0,2	6,0	3,0	9,2	4,8
Placements en infrastructures	29,4	12,1	4 609	19,0	10,5	4,8	11,7	5,7
Placements en ressources naturelles	12,3	5,0	1 310	10,9	8,5	3,1	11,2	3,7
<b>Portefeuille complémentaire</b>	2,2	0,9	(81)	(0,2)	5,8	3,1	10,1 <sup>4</sup>	4,5
<b>Portefeuille global<sup>1</sup></b>	243,7 <sup>6</sup>	100,0	11 080	4,4	7,9	5,5	9,2	7,4

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

<sup>1</sup> Le rendement du portefeuille global est calculé déduction faite des dépenses.

<sup>2</sup> 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 802 millions de dollars, de certains coûts de transaction de 51 millions de dollars et d'autres dépenses de 151 millions de dollars qui, lorsqu'ajoutés aux résultats, font en sorte que le revenu de placement s'élève à 12 084 millions de dollars, tel que présenté dans l'état consolidé du résultat net selon les IFRS.

<sup>3</sup> Inclut le revenu de placement provenant des opérations de gestion des devises et des activités de rééquilibrage.

<sup>4</sup> Rendement annualisé depuis sa création (6,2 ans).

<sup>5</sup> Rendement annualisé depuis sa création (7,3 ans).

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

# Marchés des capitaux

Actif net sous gestion

**98,5 G \$**

Actif net sous gestion  
(exercice 2022)

**99,9 G \$**

Revenu du portefeuille

**0,1 G \$**

Rendement annualisé  
sur cinq ans

**5,8 %**

5,0 % Rendement de  
l'indice de référence

Marchés des capitaux est composé de deux groupes : Actions cotées<sup>1</sup> 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. Le portefeuille des placements alternatifs sur les marchés des capitaux ajoute un élément de diversification additionnel aux Actions cotées, dans la mesure où il n'est pas corrélé aux stratégies d'actions traditionnelles. L'équipe 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 Actions cotées et toutes les classes d'actifs de ses perspectives sur les marchés.

Le groupe Titres à revenu fixe est géré par une équipe chevronnée de professionnels en placements qui investit dans des titres de créance de sociétés obligations souveraines mondiales, des titres de créance des marchés émergents et des titres de créance de sociétés. Ces investissements sont gérés aussi bien en interne qu'en externe, par l'intermédiaire de partenaires possédant une expertise d'investissement pointue.

## Résumé de l'évolution du portefeuille

À la fin de l'exercice 2023, l'actif net sous gestion de Marchés des capitaux totalisait 98,5 milliards de dollars, une baisse de 1,4 milliard de dollars par rapport à celui de l'exercice précédent. L'évolution du portefeuille s'explique essentiellement par une diminution de l'exposition aux marchés publics à la suite des décisions prises en matière de rééquilibrage du portefeuille global.

<sup>1</sup> Exclut la trésorerie et les équivalents de trésorerie.

## Actions cotées

Actif net sous gestion

**53,4 G \$**

Actif net sous gestion  
(exercice 2022)

**59,1 G \$**

Perte du portefeuille

**(0,5) G \$**

Rendement annualisé  
sur cinq ans

**7,7 %**

6,6 % Rendement de  
l'indice de référence

### Analyse du rendement

Après plusieurs années de bouleversements au sein des marchés mondiaux en raison de la pandémie mondiale, de l'apparition de variants et des efforts de vaccination à l'échelle mondiale, l'exercice 2023 a continué à mettre les marchés boursiers à l'épreuve partout dans le monde. L'exercice a été marqué par une série d'événements exceptionnels, notamment les mesures prises par les banques centrales pour endiguer l'inflation élevée persistante et la montée des tensions politiques mondiales déclenchée par le soutien sans précédent offert par l'Occident à l'Ukraine dans sa défense contre la Russie. Malgré quelques sursauts boursiers suscités par des prévisions d'inflation élevée, ces rebonds ont été de courte durée, étant donné la persistance de signaux économiques robustes et la détermination des banques centrales à poursuivre la hausse des taux d'intérêt. Dans un contexte de volatilité accrue découlant de ces événements et à la suite des ondes de choc récentes ayant secoué le secteur des finances du fait de l'effondrement de la Silicon Valley Bank, Actions cotées a terminé l'exercice avec un rendement absolu de -0,5 %, dépassant ainsi son indice de référence.

La classe d'actifs Actions cotées continue d'être résiliente au fil du temps, et ce, grâce à la composition judicieuse de son portefeuille et à son caractère diversifié, ce dont témoignent son rendement absolu sur cinq ans de 7,7 % et sa surperformance de 1,2 % au-dessus de l'indice de référence. La performance soutenue à long terme d'Actions cotées est attribuable à l'ensemble de ses stratégies.

Sur cinq exercices, les placements alternatifs ont contribué à cette surperformance. Soutenu par un nombre record de transactions conclues sur les marchés des fusions et des acquisitions et des premiers appels publics à l'épargne (PAPE) au cours de l'exercice 2021, le rendement élevé dégagé dans le cadre de la sous-stratégie préalable au PAPE a bénéficié au portefeuille Actions cotées. De plus, les sous-stratégies axées sur les matières premières et les événements macro-économiques mondiaux ont tiré avantage du contexte de relance causé par la pandémie de COVID-19 et l'assouplissement quantitatif adopté par les banques centrales. La hausse persistante de l'inflation et des taux d'intérêt observés au cours de l'année passée a aussi contribué au succès de ces investissements.

Les placements dans Actions actives ont tiré profit des occasions offertes par la volatilité élevée enregistrée au cours de la dernière période mobile de cinq exercices. Actions actives a mis en œuvre un processus plus dynamique de répartition du portefeuille durant cette période, tout en continuant d'accorder une priorité à long terme aux titres individuels. Le groupe a tiré profit de la reprise faisant suite à l'éclosion de la pandémie de COVID-19 et déclenchée par les importantes mesures de relance, la réouverture de certaines économies et l'arrivée des vaccins fin 2020. Au cours de l'exercice passé, la stratégie Marchés développés a su bénéficier de l'évolution de l'environnement des taux d'intérêt, de la rotation du marché des actions axées sur la croissance vers les actions axées sur la valeur ainsi que de la baisse des valorisations des actions de sociétés du secteur des technologies, principalement aux États-Unis, ce qui lui a permis de générer une importante surperformance.

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

Cette tendance a été renforcée par le rendement élevé continu de la stratégie visant les actions à petite capitalisation américaines. Pendant la même période, la stratégie sur les marchés émergents a su faire face à un environnement difficile et instable causé notamment par les changements dans la politique de zéro cas de COVID-19 de la Chine, conjugué à la guerre en Ukraine. La sous-performance découlant de la sélection de titres, principalement en Chine continentale, a été contrebalancée par la position positive par pays en titres d'Amérique latine et d'Europe de l'Est. Malgré ces difficultés récentes, Actions cotées a dégagé un rendement élevé à long terme grâce à sa solide sélection de titres sur le marché national chinois et à la rigueur de son approche de répartition par secteur et par pays, qui tient compte des facteurs ESG.



### Répartition

Au 31 mars 2023 (%)

64,9	Stratégies passives
35,1	Stratégies actives



### Diversification sectorielle

Au 31 mars 2023 (%)

18,0	Secteur financier
16,1	Technologie
9,9	Consommation discrétionnaire
9,5	Secteur industriel
8,3	Soins de santé
7,7	Communications
7,4	Matériaux
6,8	Biens de consommation de base
5,9	Énergie
2,7	Services publics
2,7	Immobilier
0,9	Gouvernement
4,1	Autres

## Titres à revenu fixe

Actif net sous gestion

**45,0 G \$**

Actif net sous gestion  
(exercice 2022)

**40,7 G \$**

Revenu du portefeuille

**0,6 G \$**

Rendement annualisé  
sur cinq ans

**2,4 %**

2,1 % Rendement de  
l'indice de référence

### Analyse du rendement

Malgré la hausse mondiale des taux d'intérêt qui a eu une incidence défavorable sur le marché des obligations au cours de l'exercice 2023, Titres à revenu fixe a su gérer la volatilité accrue de l'exercice et a dégagé un rendement absolu positif de 1,4 %. Sur cinq exercices, les politiques monétaires et budgétaires des banques centrales et des gouvernements dans le monde ont fait l'objet de modifications. Elles sont passées de modérément accommodantes, avant 2020, à extrêmement clémentes, en vue de renforcer la liquidité du marché en réaction à l'émergence de la pandémie de COVID-19. Par la suite, afin de contrer l'inflation élevée persistante à l'échelle mondiale causée par les modifications de politiques, d'autant plus exacerbée par les répercussions de l'invasion russe de l'Ukraine sur les prix de l'énergie, les banques centrales mondiales ont dû revenir rapidement à des politiques plus strictes. La Réserve fédérale américaine en particulier a dû hausser son taux directeur, lequel est passé de près de zéro, au début de la pandémie, à environ 5 % en mars 2023. Grâce à son positionnement stratégique lui permettant de tirer profit de la volatilité accrue des taux d'intérêt des obligations souveraines mondiales et de celle des marchés du crédit au cours des cinq derniers exercices, la classe d'actifs Titres à revenu fixe a affiché un rendement positif de 2,4 %, dépassant son indice de référence de 0,3 %.

Plus particulièrement, avant l'émergence des importantes pressions inflationnistes observées au cours des deux derniers exercices, la classe d'actifs Titres à revenu fixe était positionnée de sorte à privilégier nettement les obligations protégées contre l'inflation et les titres de créance de sociétés, ce qui a eu une incidence favorable sur le rendement. De plus, du fait de son positionnement défensif, en prévision des hausses de taux d'intérêt, et de sa durée plus courte, le portefeuille a pu profiter de la hausse globale des taux au cours du dernier exercice.

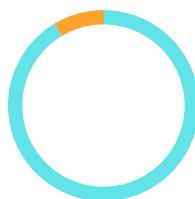
En conformité avec la décision antérieure d'Investissements PSP d'accroître la diversification géographique et de rehausser le profil risque-rendement, le groupe Titres à revenu fixe a continué à investir dans des stratégies de titres de créance des marchés émergents tout au long de l'exercice 2023. Depuis leur lancement au cours de l'exercice 2021, les stratégies de Titres de créance des marchés émergents ont contribué à la surperformance sur cinq exercices de Titres à revenu fixe, essentiellement en raison de son positionnement défensif tout au long de cette période à volatilité élevée.



#### Répartition

Au 31 mars 2023 (%)

76,5	Marchés développés
23,5	Marchés émergents



#### Types de placements

Au 31 mars 2023 (%)

91,6	Obligations du gouvernement
8,4	Obligations de sociétés

# Placements privés

Actif net sous gestion

**37,2 G \$**

Actif net sous gestion  
(exercice 2022)

**35,4 G \$**

Revenu du portefeuille

**1,2 G \$**

Rendement annualisé  
sur cinq ans

**15,6 %**

12,3 % Rendement de  
l'indice de référence<sup>1</sup>

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

Le groupe investit à l'échelle mondiale dans des sociétés qui font preuve d'un bon positionnement sur le marché, d'un profil de flux de trésorerie attrayant, d'une capacité de résilience durant les cycles économiques et d'une équipe de gestion de haut calibre. Le groupe est en mesure de réaliser des transactions complexes d'envergure mondiale, faisant appel à toute une gamme d'instruments financiers, dans des placements de tailles et de secteurs variables.

Le groupe Placements privés se sert de son influence d'intervenant du marché de premier plan pour promouvoir la présentation d'informations en matière de facteurs ESG et les initiatives de décarbonation auprès de ses partenaires et des sociétés de son portefeuille.

## Résumé de l'évolution du portefeuille

À la fin de l'exercice 2023, l'actif net sous gestion du groupe Placements privés s'établissait à 37,2 milliards de dollars, une hausse de 1,8 milliard de dollars par rapport à l'exercice précédent. La croissance du portefeuille s'explique par des acquisitions de 4,6 milliards de dollars et des gains de change de 2,5 milliards de dollars, partiellement contrebalancés par des cessions et des opérations de financement d'une valeur de 3,4 milliards de dollars et des pertes d'évaluation totalisant 1,9 milliard de dollars.

Durant cet exercice, le groupe Placements privés a investi 2,7 milliards de dollars en capitaux par l'entremise de fonds et 1,9 milliard de dollars dans des co-investissements, un ralentissement de sa cadence d'investissement dans un contexte boursier appelant à la prudence, après plusieurs années d'investissements très actifs. De nouveaux co-investissements ont été réalisés principalement dans le secteur des soins de santé et le secteur industriel américain, en particulier dans le sous-secteur des services professionnels.

<sup>1</sup> 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 étant donc reflétée dans l'indice.

Il s'agit entre autres de l'acquisition de participations importantes dans :

- une entité issue de la scission de la société cotée américaine PerkinElmer, avec New Mountain Capital. La nouvelle société, qui a conservé la dénomination PerkinElmer, offre des services et des solutions d'analyse mondiaux pour améliorer l'efficacité de la recherche scientifique;
- CrossCountry Consulting, un cabinet américain de services-conseils en gestion, dont PSP a fait l'acquisition avec Investcorp.

Le déploiement global des fonds a été en partie contrebalancé par des cessions découlant de la gestion active du portefeuille, notamment des ventes d'actifs et des refinancements.

Les engagements non déboursés liés aux placements dans les fonds totalisaient 10,0 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2023. Au cours de l'exercice, le groupe Placements privés a engagé 2,2 milliards de dollars dans 17 nouveaux fonds gérés par des gestionnaires externes existants.

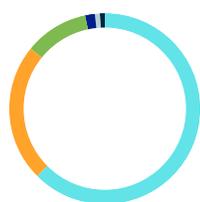
Les investissements du groupe Placements privés demeurent bien diversifiés par pays et par secteur.

### Analyse du rendement

Le groupe Placements privés a réalisé un rendement annuel de 3,3 % au cours de l'exercice 2023. Le revenu du portefeuille global s'est établi à 1,2 milliard de dollars, et est attribuable aux gains de change de 2,5 milliards de dollars et au revenu distribué de 0,6 milliard de dollars, partiellement contrebalancés par des pertes d'évaluation de 1,9 milliard de dollars.

De manière générale, le portefeuille a fait preuve de résilience malgré le ralentissement du marché, hormis certains placements confrontés à des défis spécifiques dans les secteurs de la consommation discrétionnaire et des communications. Les pertes d'évaluation sont essentiellement attribuables au contexte d'évaluation défavorable et à la hausse des taux d'intérêt : deux facteurs qui ont induit une compression des multiples d'évaluation dans différents secteurs. En revanche, le secteur financier, plus particulièrement le sous-secteur de l'assurance, a dégagé un rendement supérieur au reste du marché et a donc contribué aux résultats.

Sur cinq exercices, Placements privés a affiché un rendement de 15,6 %, contre 12,3 % pour son indice de référence. Cette surperformance souligne la solidité et la qualité du portefeuille de Placements privés, tant sur le plan des co-investissements que des fonds externes. Plus particulièrement, la surperformance découle essentiellement du rendement supérieur de nos activités dans les secteurs financier et des soins de santé aux États-Unis. Au fil des années, les placements dans ces secteurs ont bénéficié d'une forte croissance interne, de fusions et d'acquisitions rentables et d'une efficacité opérationnelle accrue.



#### Diversification géographique

Au 31 mars 2023 (%)

62,5	États-Unis
23,6	Europe
10,7	Asie
1,8	Canada
0,6	Océanie
0,8	Autres



#### Diversification sectorielle

Au 31 mars 2023 (%)

20,2	Secteur financier
18,0	Soins de santé
17,9	Technologie
12,4	Secteur industriel
10,1	Consommation discrétionnaire
9,2	Communications
5,4	Matériaux
2,2	Biens de consommation de base
1,4	Immobilier
3,2	Autres

# Titres de créance

Actif net sous gestion

**26,1 G \$**

Actif net sous gestion  
(exercice 2022)

**21,9 G \$**

Revenu du portefeuille

**3,1 G \$**

Rendement annualisé  
sur cinq ans

**8,9 %**

3,7 % Rendement de  
l'indice de référence<sup>1</sup>

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 2023, l'actif net sous gestion du groupe Titres de créance s'établissait à 26,1 milliards de dollars, en hausse par rapport à 21,9 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2022. La variation nette de l'actif net sous gestion de 4,2 milliards de dollars est essentiellement attribuable à des acquisitions de 6,7 milliards de dollars, où l'activité a ralenti par rapport à l'année record précédente compte tenu du risque géopolitique croissant qui a entraîné des activités d'acquisitions plus modérées des promoteurs de souscriptions privées. Les autres variations comprennent 3,4 milliards de dollars de cessions et 1,2 milliard de dollars de pertes d'évaluation, attribuables principalement à la hausse des taux d'intérêt et à l'élargissement des écarts de taux lesquels augmentent le taux de rendement exigé sur le marché, le tout contrebalancé par des gains de change de 1,7 milliard de dollars.

Le portefeuille du groupe Titres de créance est bien diversifié par type d'actif, par région, par secteur et par promoteur.

## Analyse du rendement

Le groupe Titres de créance a réalisé un rendement annuel de 13,1 % au cours de l'exercice 2023. Le revenu du portefeuille de 3,1 milliards de dollars est principalement composé d'intérêts, de gains de change et de frais, contrebalancés par des pertes d'évaluation.

<sup>1</sup> 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 étant donc reflétée dans l'indice.

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

Le groupe Titres de créance a profité des effets associés aux gains liés aux fluctuations des taux de change, en raison de l'exposition sous-jacente importante au dollar américain.

Le portefeuille était bien positionné pour faire face à une hausse des taux d'intérêt grâce à la prépondérance de l'exposition aux titres à taux variables et, par conséquent, n'a pas été impacté de façon significative du point de vue de l'évaluation des placements. Le groupe Titres de créance continue de bénéficier d'une sélection disciplinée des titres de créance dans le cadre de ses placements dans des transactions privées, lesquels sont, pour la plupart, des placements dans des titres à taux variable qui présentent en moyenne un écart de taux plus important que les prêts syndiqués à effet de levier.

Sur cinq exercices, le groupe Titres de créance a atteint un taux de rendement de 8,9 %, par rapport au rendement de 3,7 % de l'indice de référence. 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 revenus tirés des frais. En matière de secteurs, le groupe Titres de créance est surpondéré dans la technologie, le secteur industriel et les soins de santé compte tenu de l'expertise de l'équipe. Ces trois secteurs ont généré des rendements significatifs grâce à la surperformance du portefeuille par rapport aux indices de référence sectoriels correspondants.



### Diversification géographique

Au 31 mars 2023 (%)

73,2	États-Unis
25,3	Europe
1,5	Canada



### Diversification sectorielle

Au 31 mars 2023 (%)

30,7	Technologie
20,9	Secteur industriel
12,0	Soins de santé
8,4	Consommation discrétionnaire
8,2	Matériaux
7,1	Communications
5,7	Secteur financier
3,6	Biens de consommation de base
1,9	Immobilier
1,4	Énergie
0,1	Services publics

# Placements immobiliers

Actif net sous gestion

**32,0 G \$**

Actif net sous gestion  
(exercice 2022)

**31,1 G \$**

Revenu du portefeuille

**0,06 G \$**

Rendement annualisé  
sur cinq ans

**6,0 %**

3,0 % Rendement de  
l'indice de référence<sup>1</sup>

Le groupe Placements immobilier 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 cherche à 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. Des initiatives sont prises afin d'évaluer l'empreinte carbone actuelle du portefeuille et de soutenir la décarbonisation du portefeuille en collaboration avec les partenaires de gestion.

## Résumé de l'évolution du portefeuille

À la fin de l'exercice 2023, l'actif net sous gestion du groupe Placements immobiliers s'établissait à 32 milliards de dollars, une hausse nette de 0,9 milliard de dollars par rapport à celui de l'exercice précédent. L'évolution du portefeuille de Placements immobiliers s'explique par des acquisitions de 5,1 milliards de dollars et des gains de change de 2,1 milliards de dollars, contrebalancés en partie par des pertes d'évaluation de 2,4 milliards de dollars, des cessions de 3,1 milliards de dollars et des produits tirés du financement de 0,8 milliard de dollars.

L'exercice 2023 a été marqué par une hausse rapide des taux d'intérêt et un accroissement de la volatilité, ce qui s'est traduit par des conditions plus difficiles sur le marché. Le groupe Placements immobiliers s'est concentré à revoir la composition de son portefeuille de sorte à viser des acquisitions dans des secteurs dans lesquels le groupe a une conviction élevée.

<sup>1</sup> 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.

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

Dans le cadre de l'optimisation du portefeuille en cours, des actifs au Canada, aux États-Unis et en Asie ont été cédés ou recapitalisés. De plus, des actifs non stratégiques en Colombie, en Europe et aux États-Unis ont été cédés.

Parmi les acquisitions réalisées au cours de l'exercice 2023, mentionnons les suivantes :

- L'élargissement de notre partenariat avec Longfellow au Royaume-Uni grâce à l'acquisition d'un portefeuille d'immeubles de bureaux qui seront convertis en immeubles dédiés aux entreprises du secteur des sciences de la vie.
- Un important portefeuille de collectivités de maisons préfabriquées aux États-Unis, en partenariat avec Cove Communities.
- Un immeuble de bureaux de classe A situé à Singapour, ce qui nous permet d'accroître notre empreinte dans les marchés développés de l'Asie-Pacifique.
- Des placements additionnels dans des installations du secteur de la logistique situées dans les marchés côtiers des États-Unis et en Australie.

### Analyse du rendement

Le groupe Placements immobiliers a réalisé un rendement annuel de 0,2 % au cours de l'exercice 2023. Le revenu du portefeuille global de 58 millions de dollars est surtout attribuable aux gains de change de 2,1 milliards de dollars,

lesquels ont été contrebalancés par des pertes d'évaluation de 2,4 milliards de dollars.

Les pertes d'évaluation sont principalement imputables à la hausse rapide des taux d'intérêt qui ont eu des répercussions sur des secteurs déjà fragilisés, comme celui des immeubles de bureaux traditionnels, tout particulièrement en Amérique du Nord. Notre portefeuille de résidences pour aînés a continué à subir les contrecoups des pressions sur les marges d'exploitation en raison de la pénurie de main-d'œuvre et des taux d'occupation plus faibles. Ces pertes ont été neutralisées en partie par le rendement du secteur résidentiel, la croissance des revenus ayant suivi celle de l'inflation. Dans le secteur industriel, les solides facteurs fondamentaux ont compensé l'augmentation importante des taux de capitalisation attribuable aux taux d'intérêt plus élevés.

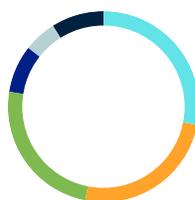
Sur cinq exercices, le groupe Placements immobiliers a réalisé un taux de rendement de 6,0 %, par rapport au rendement de l'indice de référence de 3,0 %. Le solide rendement est surtout attribuable au portefeuille mondial d'immeubles logistiques, aux portefeuilles d'immeubles résidentiels à logements multiples au Canada et dans le sud des États-Unis, ainsi qu'aux portefeuilles qui font partie de nos créneaux, notamment dans les secteurs des sciences de la vie et des maisons préfabriquées. Par ailleurs, le rendement sur cinq ans a été compromis par le rendement du portefeuille de résidences pour retraités, du portefeuille de commerce de détail aux États-Unis et du portefeuille d'immeubles de bureaux traditionnels en Amérique du Nord.



### Diversification géographique

Au 31 mars 2023 (%)

50,1	États-Unis
20,3	Europe
15,7	Canada
5,2	Océanie
4,9	Amérique centrale et Amérique du Sud
3,7	Asie
0,1	Autres



### Diversification sectorielle

Au 31 mars 2023 (%)

28,3	Résidentiel
25,0	Bureaux
24,3	Secteur industriel
8,1	Commerce de détail
5,5	Résidence pour retraités
8,8	Autres

# Placements en infrastructures

Actif net sous gestion

**29,4 G \$**

Actif net sous gestion  
(exercice 2022)

**23,5 G \$**

Revenu du portefeuille

**4,6 G \$**

Rendement annualisé  
sur cinq ans

**10,5 %**

4,8 % Rendement de  
l'indice de référence<sup>1</sup>

Le groupe Placements en infrastructures investit à long terme à l'échelle mondiale, surtout dans les secteurs du transport, des communications et de l'énergie. En complément de son objectif qui consiste à offrir à Investissements PSP une protection contre l'inflation, le groupe s'est doté, au cours des dernières années, d'une stratégie axée sur les actifs nord-américains offrant une protection robuste 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, des placements sur les marchés secondaires et des co-investissements.

Le groupe Placements en infrastructures 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 des énergies renouvelables.

## Résumé de l'évolution du portefeuille

À la fin de l'exercice 2023, l'actif net sous gestion totalisait 29,4 milliards de dollars, une hausse de 5,9 milliards de dollars par rapport à celui de l'exercice précédent. L'évolution du portefeuille s'explique par des acquisitions de 4,2 milliards de dollars, des gains d'évaluation de 1,8 milliard de dollars et des gains de change de 1,6 milliard de dollars, partiellement contrebalancés par des cessions et des coûts de financement totalisant 1,7 milliard de dollars.

Au cours de l'exercice, le groupe Placements en infrastructures a investi 3,0 milliards de dollars dans des investissements directs et des co-investissements et 1,2 milliard de dollars dans des fonds. Au cours de l'exercice, la plupart des placements ont été réalisés dans les plateformes existantes et les sociétés du portefeuille, afin qu'elles disposent des capitaux nécessaires à leurs projets de croissance et d'acquisitions. Ces sociétés comprennent notamment Vantage Data Centers, fournisseur mondial de solutions de centres

<sup>1</sup> 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.

de données, et FirstLight Power, une société nord-américaine de production et de stockage d'énergie propre. Ces deux entreprises mettent en œuvre efficacement leurs stratégies de croissance grâce à différents projets de développement dans les secteurs des communications et de l'énergie renouvelable à l'échelle mondiale.

Les principales nouvelles acquisitions ont été les suivantes :

- L'acquisition de Havfram, société norvégienne de services d'installation d'éoliennes en mer, en partenariat avec Sandbrook Capital. Les navires à la fine pointe de la technologie qu'Havfram utilisera dans l'exercice de ses activités permettront de soutenir la croissance des parcs éoliens en mer et contribueront à la lutte contre les changements climatiques et à l'atteinte de la carboneutralité à l'échelle mondiale.
- En partenariat avec EQT, le groupe Placements en infrastructures s'est également engagé à faire l'acquisition de Radius Global Infrastructure, agrégateur mondial de premier plan de servitudes foncières liées aux sites de télécommunication sans fil.

### Analyse du rendement

Le groupe Placements en infrastructures a réalisé un rendement annuel de 19,0 % au cours de l'exercice 2023. Le revenu du portefeuille global s'est établi à 4,6 milliards de dollars, grâce à des gains d'évaluation de 1,8 milliard de dollars, à un revenu distribué, déduction faite des coûts de financement, de 1,2 milliard de dollars et des gains de change de 1,6 milliard de dollars.

Le portefeuille a affiché une excellente performance, tirant avantage du contexte actuel de forte inflation malgré les taux d'actualisation généralement plus élevés. Le secteur industriel, tout particulièrement le sous-secteur du transport, a été le principal artisan du rendement du portefeuille, en raison de la hausse du trafic sur les routes à péage et dans les aéroports. Le secteur des communications a également considérablement contribué aux résultats, en particulier les centres de données qui ont converti la forte demande en projets d'investissement très lucratifs.

Sur cinq exercices, le groupe Placements en infrastructures a réalisé un taux de rendement de 10,5 % par rapport au rendement de l'indice de référence de 4,8 %. La surperformance est surtout attribuable au solide rendement de nos plateformes dans les sous-secteurs du transport et de l'énergie renouvelable ainsi que dans le secteur des communications qui a également pu compter sur de solides facteurs fondamentaux.



#### Diversification géographique

Au 31 mars 2023 (%)

37,6	Europe
21,4	États-Unis
13,5	Asie
10,6	Amérique centrale et Amérique du Sud
9,5	Océanie
7,2	Canada
0,2	Autres



#### Diversification sectorielle

Au 31 mars 2023 (%)

36,0	Secteur industriel
33,6	Services publics
20,8	Communications
3,7	Énergie
2,5	Technologie
3,4	Autres

# Placements en ressources naturelles

Actif net sous gestion

**12,3 G \$**

Actif net sous gestion  
(exercice 2022)

**11,6 G \$**

Revenu du portefeuille

**1,3 G \$**

Rendement annualisé  
sur cinq ans

**8,5 %**

3,1 % Rendement de  
l'indice de référence<sup>1</sup>

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 l'engagement du groupe à l'égard du développement durable.

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 contribue à la transition vers une économie à faibles émissions de carbone grâce à son approche active en matière de gouvernance et à la gestion active des placements. Au cours de l'exercice, le groupe Placements en ressources naturelles a exercé son influence afin de réaliser un inventaire détaillé des émissions de carbone d'environ 80 % de son actif sous gestion, une étape importante en vue de la décarbonisation du portefeuille conformément à la stratégie climatique d'Investissements PSP.

## Résumé de l'évolution du portefeuille

À la fin de l'exercice 2023, le groupe Placements en ressources naturelles détenait un actif net sous gestion de 12,3 milliards de dollars, une augmentation nette de 0,7 milliard de dollars par rapport à celui

<sup>1</sup> 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.

de l'exercice précédent, et il détient maintenant à l'échelle opérationnelle mondiale plus de 4,0 millions d'hectares, dont 3,0 millions d'hectares de terres agricoles et plus de 1,0 million d'hectares de terres forestières.

L'exercice 2023 a été marqué par des placements continus importants de 2,7 milliards de dollars, principalement en Amérique du Nord (1,2 milliard de dollars), en Océanie (0,7 milliard de dollars) et en Europe (0,5 milliard de dollars) dans les secteurs de l'agriculture et de la foresterie, des gains d'évaluation de 0,4 milliard de dollars et des gains de change de 0,6 milliard de dollars, contrebalancés en partie par des cessions de 0,2 milliard de dollars et des produits tirés du financement de 2,8 milliards de dollars.

Parmi les placements notables réalisés au cours de l'exercice, mentionnons :

- l'expansion du portefeuille dans le secteur viticole en Australie et en Amérique du Nord pour un montant total de 0,4 milliard de dollars;
- l'intensification de la présence du groupe en Europe, portée par des placements totalisant 0,5 milliard de dollars, y compris la conclusion d'une transaction de cession-bail en collaboration avec un producteur et distributeur de fruits frais intégré verticalement;
- la poursuite de l'expansion et de la croissance des coentreprises agricoles existantes, grâce au déploiement de capitaux de 1,8 milliard de dollars dans de nouvelles terres agricoles et des développements.



### Diversification géographique

Au 31 mars 2023 (%)

49,2	Océanie
22,9	États-Unis
11,1	Amérique centrale et Amérique du Sud
10,7	Canada
6,1	Europe

### Analyse du rendement

Le groupe Placements en ressources naturelles a réalisé un rendement annuel de 10,9 % pour l'exercice 2023. Le revenu du portefeuille global s'est établi à 1,3 milliard de dollars, grâce à des gains de change de 0,5 milliard de dollars, à des gains d'évaluation de 0,4 milliard de dollars et à un revenu distribué, déduction faite des coûts de financement, de 0,4 milliard de dollars.

Le portefeuille a affiché une performance robuste et stable au cours d'une période marquée par des pressions inflationnistes croissantes, les hausses des taux d'intérêt et l'incertitude politique mondiale. Une grande partie des gains d'évaluation est attribuable à une augmentation de la valeur des terrains en raison de la hausse globale des prix des marchandises et de la forte demande de terres agricoles.

Sur cinq exercices, le revenu du portefeuille du groupe Placements en ressources naturelles a totalisé 3,9 milliards de dollars et le taux de rendement s'est établi à 8,5 % par rapport au rendement de l'indice de référence de 3,1 %. Les résultats positifs reflètent l'horizon de placement à long terme du groupe et sa solide performance opérationnelle en partenariat avec des exploitants locaux parmi les meilleurs de leur catégorie et ayant des vues similaires. Le portefeuille a également tiré avantage d'une importante protection contre le risque de perte et des revenus liés à l'inflation, compte tenu de la forte pondération des actifs de terres, de droits à l'eau et biologiques.



### Diversification sectorielle

Au 31 mars 2023 (%)

72,3	Agriculture
26,2	Foresterie
1,5	Pétrole et gaz

## Gestion des coûts

**La gestion des coûts fait partie intégrante du solide cadre de placement d'Investissements PSP. C'est un élément clé de la réalisation de son mandat, qui est d'optimiser le taux de rendement, déduction de tous les coûts, à long terme. Le processus de prise de décisions comporte des analyses coûts-avantages pluriannuelles, déduction de tous les coûts, ce qui est conforme aux mesures de réussite à l'échelle du portefeuille global.**

Bien qu'une perspective à long terme soit nécessaire pour analyser les tendances globales des coûts dans un contexte de stratégies de placement et de rendements des placements, la gestion des coûts à court terme permet à la direction de détecter rapidement les changements dans la structure de coûts d'Investissements PSP et de prendre des décisions promptement.

### 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.

Au cours des dix 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 avantage de l'expertise locale de façon à ce qu'Investissements PSP puisse dépasser ses objectifs en matière de rendement à long terme. Pendant cette période de croissance et comme prévu, les coûts totaux ont augmenté légèrement, ajoutant 5,9 pdb par rapport à 63,5 pdb pour l'exercice 2014. Cette augmentation est principalement attribuable à une répartition des actifs plus coûteuse, les placements privés ayant représenté 57 % pour l'exercice 2023, contre 33 % il y a dix ans.

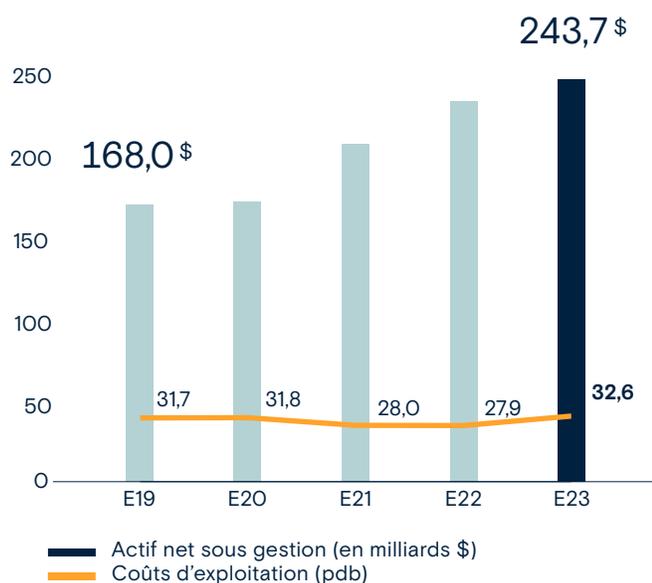
Le ratio des coûts totaux d'Investissements PSP s'est fixé à 69,4 pdb pour l'exercice 2023, comparativement à 62,8 pdb pour l'exercice 2022, la preuve d'une reprise plus affirmée et dynamique après la levée des mesures de confinement imposées en raison de la COVID-19, y compris le retour graduel à la normale des déplacements et des activités des employés. La hausse est également attribuable à la plus grande proportion d'actifs privés. L'élargissement des capacités de placements sur le marché privé et le fait de pouvoir travailler avec des partenaires externes permettent à Investissements PSP de déceler les occasions de placement dans certains créneaux du marché et d'améliorer les rendements du fonds déduction faite des coûts.

Enfin, la récente volatilité sur les marchés s'est traduite par une baisse de l'actif net sous gestion moyen qui s'est chiffré à 233 milliards de dollars, lequel sert à déterminer le ratio des coûts totaux, en regard d'une position de 244 milliards de dollars à la fin de l'exercice attribuable au rendement net de 10 milliards de dollars, ce qui réitère l'importance d'adopter une perspective pluriannuelle qui tient compte de nos attentes à l'égard de la croissance et des objectifs de rendement à long terme.

## Coûts d'exploitation

Le total des coûts d'exploitation a augmenté au cours de l'exercice 2023 conformément aux priorités stratégiques et opérationnelles d'Investissements PSP qui sont de renforcer la rétention des talents et la performance du portefeuille global. L'augmentation de l'actif net sous gestion et des coûts d'exploitation a donné lieu à un ratio des coûts d'exploitation de 32,6 pdb, soit un ratio conforme aux niveaux d'avant la pandémie.

Pour l'exercice 2023, Investissements PSP a continué à accroître ses capacités et à solidifier son bassin de talents afin de demeurer concurrentiel sur les marchés mondiaux, ce qui s'est traduit par des coûts d'exploitation<sup>1</sup> totalisant 760 millions de dollars comparativement à 612 millions de dollars pour l'exercice 2022. La révision de la rémunération afin de tenir compte de la vive concurrence et de la forte volatilité sur le marché de l'emploi figure parmi les mesures prises qui, combinées à une rémunération axée sur le rendement, ont mené à un montant au titre des salaires et des avantages du personnel de 459 millions de dollars, par rapport à 365 millions de dollars pour l'exercice 2022.



<sup>1</sup> 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 16 millions de dollars (autres dépenses recouvrées de 24 millions de dollars en 2022) liées à la réévaluation de certains passifs d'exploitation (non assujettis au ratio des coûts) qui, lorsqu'ajoutés aux résultats, font en sorte que les charges d'exploitation s'élèvent à 744 millions de dollars (588 millions de dollars en 2022), tel qu'il est présenté dans l'état consolidé du résultat net selon les IFRS.

# Gestion du risque d'entreprise

En vue de réaliser le mandat et de respecter les engagements envers les parties prenantes, Investissements PSP doit prendre des risques calculés et les gérer adéquatement. Une approche intégrée et rigoureuse en matière de gestion du risque est adoptée, et une culture du risque solide et partagée, dans laquelle tous les employés participent activement à la détermination, à l'évaluation, à la gestion, à la surveillance et à la déclaration des risques est privilégiée et maintenue.

## Gouvernance du risque

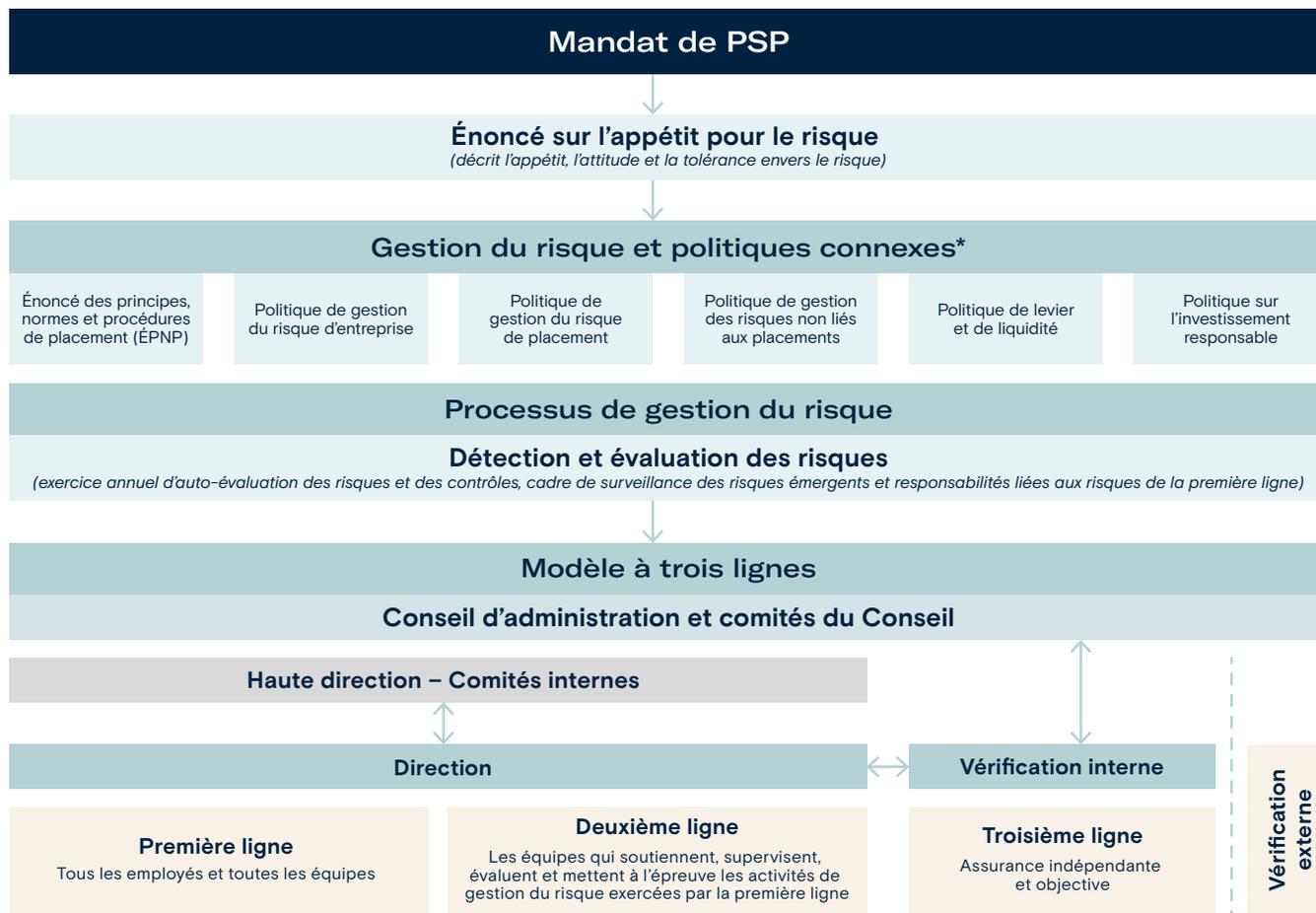
L'efficacité de la gestion de risque repose avant tout sur la gouvernance du risque. Le conseil d'administration (le « Conseil ») apporte ses points de vue sur les risques et son comité de placements et de risques revoit, évalue et approuve les principes directeurs, les limites et les politiques qui régissent l'approche globale de la gestion du risque d'Investissements PSP. Le Conseil s'assure que la direction a mis en œuvre une approche et des processus de gestion du risque d'entreprise efficaces et revoit et approuve l'Énoncé sur l'appétit pour le risque (ÉAR) ainsi que la gestion du risque connexe et les politiques connexes. Le Conseil est régulièrement informé des risques importants et des mesures prises par la direction pour y faire face. Un cadre de gestion du risque d'entreprise décrit les composantes fondamentales qui contribuent à la détection et à la gestion efficaces des risques d'entreprise.

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 composé des trois lignes de défense d'Investissements PSP (les « Trois lignes ») pour assurer l'imputabilité, l'harmonisation, la collaboration et la coordination à tous les paliers organisationnels.

## Cadre de gestion du risque d'entreprise

Notre cadre de gestion du risque d'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.



\* Ces politiques reflètent la gouvernance globale des activités de gestion du risque. Des activités de gestion du risque additionnelles figurent dans d'autres politiques.

## 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 et aux activités autres que de placement en cours. L'ÉAR est résumé dans l'Aperçu de l'appétit pour le risque et il est communiqué à tous les employés afin de promouvoir la transparence et une culture commune à l'égard 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, de la culture et de l'approche de gestion du risque dans leur ensemble 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 de capitalisation
- Risque du marché
- Risque de liquidité
- Risque d'effet de levier
- Risque de crédit et de contrepartie
- Risque de concentration
- Risque ESG

#### Politiques connexes

- Politique de gestion du risque d'entreprise
- Énoncé des principes, normes et procédures en matière de placement
- Politique de gestion du risque de placement
- Politique de levier et de liquidité
- Politique d'investissement durable

#### Risques non liés aux placements

- Objectifs stratégiques ou d'affaires
- Technologie
- Sécurité de l'information
- Capital humain
- Obligations juridiques, contractuelles ou réglementaires
- Crime financier et fraude
- Obligations de déclaration et fiscalité
- Activités opérationnelles

#### Politiques connexes

- Politique de gestion du risque d'entreprise
- Politique de gestion des risques non liés aux placements, et politiques propres aux risques connexes

### Processus de gestion du risque

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 une analyse 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 significatifs, 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. Les principaux risques pour l'organisation orientent également le processus de planification des affaires et contribuent à assurer que la stratégie d'entreprise d'Investissements PSP tient compte de ces risques.

En outre, un cadre de surveillance des risques émergents est utilisé pour répertorier, évaluer et surveiller les nouveaux risques et les risques en évolution susceptibles d'avoir une incidence sur nos objectifs. Ce cadre complémente 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.

### Modèle à trois lignes

Investissements PSP a recours au modèle à trois lignes pour promouvoir une culture commune à l'égard du risque et pour déterminer les structures et les processus les plus susceptibles de contribuer à la réalisation des objectifs et de favoriser une gouvernance et une gestion des risques solides. Nous exerçons nos activités avec la conviction que le risque est la responsabilité de chaque employé. Les membres de la haute direction font la promotion d'une culture axée sur la conscience du risque en communiquant cette responsabilité efficacement, ainsi que des mises à jour des politiques et des procédures liées aux risques et les résultats de notre auto-évaluation annuelle des risques et des contrôles, et exigent le recours à des indicateurs de risque dans les rapports à l'attention de la direction et du Conseil. Tous les employés sont désignés comme des évaluateurs ou des responsables du risque et 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.

## Gestion des risques non liés aux placements

Investissements PSP est consciente que la gestion des risques non liés aux placements fait partie intégrante du cadre de gestion du risque d'entreprise et gère ses activités quotidiennes en fonction de l'Énoncé sur l'appétit pour le risque.

La gestion de ces risques est régie au moyen d'une structure définie de comités, de politiques et de procédures et s'appuie sur le modèle à trois lignes de sorte que les rôles et les responsabilités de chacun soient clairs pour tous les employés, ce qui inclut la surveillance du risque de perte

direct ou indirect, notamment le risque de perte découlant de processus internes et de systèmes inadéquats ou défectueux, d'une erreur humaine ou d'événements externes. Toutes les pertes importantes non liées aux placements et tous les incidents importants sont déclarés au niveau du Conseil.

## Gestion des risques liés aux placements

Afin de gérer les 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.

Afin de gérer efficacement les risques liés aux placements, comme le risque de capitalisation, le risque de marché, le risque de crédit, le risque de contrepartie, le risque d'effet de levier et le risque de liquidité, la politique de gestion du risque de placement, parallèlement à l'Énoncé des principes, normes et procédures en matière de placement (ÉPNP) et à la politique de levier et de liquidité, est établie et adoptée afin de surveiller et de gérer la capacité d'Investissements PSP à réaliser son mandat. Une description des éléments étroitement surveillés qui ont trait aux principaux risques liés aux placements et à leur gestion est présentée ci-après.

Pour de plus amples détails sur la gestion du risque lié aux placements, veuillez vous reporter à la note 7 des états financiers consolidés.

### Risque de marché du portefeuille global

#### Objectifs

Le cadre de l'appétit pour le risque de marché au niveau du portefeuille global a évolué au cours des dernières années. Investissements PSP conçoit un portefeuille stratégique afin de maximiser les rendements sous réserve du niveau de risque de capitalisation à long terme associé au portefeuille de référence (comme il est décrit dans la section Cadre de placement). L'appétit pour le risque de marché est ensuite établi conformément au portefeuille stratégique et à l'appétit pour le risque approuvés. Il est calculé principalement au moyen de la VaR du portefeuille global, sur un horizon de un an sur la base d'une période rétrospective de dix ans.

Le but est d'assurer l'alignement de toutes les activités à valeur ajoutée d'Investissements PSP sur le profil de risque du portefeuille stratégique en ce qui concerne le risque de marché. Des limites sont définies pour accroître la probabilité que l'objectif soit atteint sans compromettre la proposition de valeur.

### Scénarios de crise

Investissements PSP réalise des analyses de scénarios de crise afin d'obtenir une meilleure visibilité et un meilleur contrôle des incidences, sur le rendement, des situations de crise sur le marché qui autrement ne seraient pas détectées par les mesures de la VaR. Un scénario de crise hypothétique reflétant une crise d'envergure moyenne sur le marché fondée sur de nombreux événements historiques marquants a également été planifié.

D'autres scénarios de crise reposant sur des événements macroéconomiques et géopolitiques, comme la guerre en Ukraine et le contexte inflationniste, la hausse de la volatilité du marché et les perturbations de la corrélation entre les actions et les obligations, ont également été planifiés au cours de l'exercice.

### Risque de crédit et de contrepartie

#### Objectifs

Le cadre de gestion du risque de placement définit les sources de risque de crédit et de contrepartie et présente des solutions d'atténuation du risque lié à la non-exécution par un débiteur sur lequel Investissements PSP compte pour satisfaire à ses obligations contractuelles ou financières.

#### Gouvernance

Au moyen de diverses mesures composant le cadre de gestion du risque de contrepartie, Investissements PSP cherche à analyser des expositions à des risques plus larges, comme à des dérivés, des prêts de titres et le risque de règlement. Ces expositions tiennent compte de mesures visant à quantifier, selon un niveau de confiance donné, la perte qui pourrait être subie en cas de défaut d'une contrepartie dans le cas d'activités précises. Parallèlement, des limites et des lignes directrices adaptées à la qualité du crédit de la contrepartie sont établies ainsi que d'autres indicateurs de la santé financière.

L'exposition au risque de contrepartie et les limites préalablement définies ou d'autres indicateurs font l'objet d'une surveillance régulière pour évaluer la qualité des contreparties autorisées. Le risque de contrepartie lié au recours à des dérivés et à des transactions de prêt et d'emprunt de titres est demeuré généralement stable par rapport à l'exercice précédent.

### 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

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.

#### Sources de liquidités

Investissements PSP conserve une réserve considérable d'actifs liquides et le PLS a accès à des sources diversifiées de liquidités, notamment au moyen de son programme de financement par emprunt (émission de dette à terme dans plusieurs devises et programmes de papier commercial canadien et américain), de garantie en espèces reçues dans le cadre normal des activités lors de certaines transactions de placement, de la trésorerie et des équivalents de trésorerie (dans le cadre du portefeuille stratégique) et de la facilité de crédit renouvelable inutilisée.

### Gestion des garanties

L'évolution du cadre de réglementation au cours des dernières années a complexifié davantage la gestion des garanties, comme l'indique le champ d'application élargi de la réglementation qui exige maintenant qu'un plus grand nombre de produits soient garantis et que des exigences en matière de garantie fondées sur des concepts axés sur le risque soient ajoutées à la réglementation. Ces modifications ont également entraîné un élargissement général des types d'actifs acceptés à titre de garanties sur le marché ainsi qu'une augmentation de la fréquence des appels de marge.

Investissements PSP adopte également une approche de placements axée sur le portefeuille global pour sa gestion des garanties. Outre le PLS qui détient un portefeuille important de titres admissibles qui peuvent être donnés en garantie, d'autres titres admissibles à titre de garantie sont également détenus sous forme d'actions de sociétés ouvertes et de titres à revenu fixe. Afin d'optimiser l'utilisation de liquidités, des outils et des capacités internes ont été mis en place pour sélectionner le meilleur type de garantie.

### Gestion du risque

Le PLS est assujéti à des limites de risque fondées 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 connexe des marchés survenus au début de la pandémie ou l'escalade du conflit entre l'Ukraine et la Russie.

# 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 niveau du 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. Au cours de l'exercice 2022, Investissements PSP a procédé à l'émission inaugurale d'obligations vertes aux termes du programme mondial de financement par emprunt, dont le produit sera utilisé pour financer des projets ayant des effets environnementaux et climatiques positifs. En février 2023, Investissements PSP a publié son rapport d'impact inaugural sur les obligations vertes, qui présente l'information sur la performance ESG et sur l'utilisation des fonds dans le cadre de l'émission inaugurale d'obligations vertes. Le rapport fait partie de l'engagement d'Investissements PSP de présenter sur une base annuelle des informations exhaustives et transparentes sur l'impact, conformément aux modalités du cadre de référence des obligations vertes.

# 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 employés 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 2023, 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 2 643 millions de dollars, comparativement à 2 051 millions de dollars pour l'exercice précédent, tandis que les lettres de crédit émises de 1 million de dollars sont demeurées stables comparativement à celles de 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 2023, ces engagements totalisaient 33 322 millions de dollars, comparativement à 28 834 millions de dollars pour l'exercice précédent. La hausse par rapport à l'exercice précédent est attribuable à de nouveaux engagements qui ont été conclus, principalement dans les placements privés, les placements en infrastructures et les titres de créance, en partie contrebalancés par des déploiements et des ventes d'actifs.

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 donne le ton, en favorisant une culture d'intégrité, d'imputabilité et de conformité. Il incombe principalement au comité de gouvernance du conseil 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.

## **Points 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 la présidente et cheffe de la direction et les principaux dirigeants;
- Indépendance de tous les membres du conseil;
- Équilibre des genres au sein du conseil : plus de 50 % des administrateurs sont des femmes et tous les comités sont présidés par des femmes;
- Examen annuel des aptitudes, des compétences et de la diversité des membres du conseil, et communication des compétences souhaitées au comité de nomination externe;

- 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;
- Examen régulier des mandats établis pour le conseil, ainsi que pour tous ses comités et leurs présidentes;
- Cadre de signalement anonyme permettant de dénoncer tout acte répréhensible présumé et de favoriser une 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 2023, 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. Il 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 la présidente et cheffe 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, de la présidente et cheffe 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 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, en assumant plus précisément les responsabilités suivantes :
  - Approuver les investissements et les désinvestissements qui ne sont pas délégués à la présidente et cheffe de la direction;
  - Approuver l'embauche de gestionnaires de placement externes ayant le pouvoir discrétionnaire d'investir l'actif sous gestion;
  - Assurer la qualité, le caractère adéquat et le caractère opportun de l'information concernant les risques fournie par l'équipe de direction;
  - Revoir le rendement des placements d'Investissements PSP sur une base trimestrielle;
  - Surveiller l'application des principes, normes et procédures en matière de placement d'Investissements PSP.
- Le **comité d'audit** examine l'information financière, évalue la pertinence et l'efficacité des systèmes de contrôles internes, et surveille la fonction d'audit interne, en assumant plus précisément les responsabilités suivantes :
  - Revoir et recommander au conseil, à des fins d'approbation, les états financiers consolidés d'Investissements PSP et les états financiers de chaque compte de régime de pension;
  - Formuler une recommandation concernant la nomination des auditeurs externes;
  - Superviser la fonction d'audit interne et s'assurer que les audits internes sont menés conformément à la gouvernance, à la gestion du risque et aux processus de contrôle à l'égard d'Investissements PSP;
  - Examiner et recommander au conseil, à des fins d'approbation, un budget annuel d'exploitation et de dépenses en immobilisations et prendre connaissance des rapports périodiques de la direction sur les dépenses importantes;
  - Superviser les technologies et la stratégie numérique d'Investissements PSP, y compris les projets majeurs et les risques connexes;
  - Prendre connaissance des rapports sur les risques et les incidents liés à la cybersécurité.
- Le **comité de gouvernance** surveille l'efficacité du conseil, examine les politiques en matière de gouvernance, et supervise les questions de communication, d'investissement durable et de conformité, en assumant plus précisément les responsabilités suivantes :
  - Établir les mandats du conseil, de ses comités, du président du conseil, ainsi que de la présidente de chacun des comités;
  - Recommander au conseil, à des fins d'approbation, des changements opportuns dans le rôle, la taille, la composition et la structure de ses comités;
  - Examiner le plan de relève du président du conseil et des présidentes des comités, et en faire rapport au président du conseil;
  - Superviser le processus d'évaluation du conseil;
  - Recommander au conseil, à des fins d'approbation, un Code de conduite et en surveiller le respect;
  - Surveiller l'approche d'Investissements PSP à l'égard de l'investissement durable;
  - Recommander au conseil, à des fins d'approbation, les stratégies concernant les relations avec les parties prenantes et la communication d'Investissements PSP, et prendre connaissance des rapports portant sur de telles activités.
- 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, et ce, en assumant plus précisément les responsabilités suivantes :
  - Recommander au conseil, à des fins d'approbation, la rémunération de la présidente et cheffe de la direction et de tous les dirigeants;
  - Recommander au conseil, à des fins d'approbation, la création, la cessation ou tout changement important de tout régime de rémunération incitative, régime d'avantages sociaux ou régime de pensions;
  - Assurer le bon déroulement de la planification de la relève de la présidente et cheffe de la direction et des dirigeants;
  - Recommander au conseil, à des fins d'approbation, les politiques de ressources humaines;
  - Surveiller les programmes de diversité et d'inclusion d'Investissements PSP.

Les responsabilités du conseil et de ses comités sont présentées plus en détail dans leurs mandats respectifs.

**En savoir plus**  
[Mandats](#)

## Comité spécial du conseil

À la suite de l'annonce du départ à la retraite de Neil Cunningham lors du dernier exercice, le conseil a constitué un comité spécial pour l'aider à trouver, à choisir et à recommander des candidats au poste de président et chef de la direction. Le comité a fait appel à un service de recrutement externe qui a mené à la nomination de Deborah K. Orida au poste de présidente et cheffe de la direction. Madame Orida est entrée en poste le 1<sup>er</sup> septembre 2022. Le comité spécial a été dissous le 12 août 2022.

## 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 constitués pour superviser les régimes. Ces rencontres ont eu lieu le 30 juin 2022. Investissements PSP doit également tenir une assemblée publique annuelle. La dernière a eu lieu le 27 septembre 2022.

En vertu de la *Loi sur la gestion des finances publiques*, Investissements PSP doit procéder à un audit externe annuel. Le vérificateur général du Canada et Deloitte 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'examen spécial. Le rapport a conclu qu'Investissements PSP maintenait de façon générale des systèmes et des pratiques raisonnables pour accomplir son mandat.

# Éthique et conformité

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

Nous avons développé un Code de conduite pour les administrateurs, les employés et les 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 mis en place des règles pour la gestion des situations et des comportements qui pourraient mener à des conflits d'intérêts réels, potentiels ou perçus. Les administrateurs, les employés et les consultants doivent divulguer tout intérêt personnel ou professionnel qui pourrait mener à un conflit d'intérêts réel, potentiel ou perçu, et s'assurer de prendre les mesures appropriées pour éviter, réduire ou gérer de telles situations et de tels comportements liés à leurs fonctions et responsabilités au sein d'Investissements PSP. Dans tous les cas, les administrateurs doivent s'abstenir de voter sur une résolution ou toute autre décision et s'abstenir de participer à une discussion ou à un débat dans toutes les circonstances au cours desquelles il y a un conflit d'intérêts.

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. Le Code de conduite et les processus de conformité sont continuellement revus et améliorés au moyen d'évaluations fondées sur le risque de nos activités et des environnements dans lesquels nous exerçons nos activités.

### En savoir plus

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

## Investissement durable

**Notre politique sur l'investissement durable oriente notre stratégie en la matière. Elle a été revue et approuvée par notre conseil.**

Cette politique énonce comment Investissements PSP aspire à investir de façon cohérente avec ses convictions en matière de placement, dans le but de réduire les risques financiers liés aux externalités concernées, pour ultimement améliorer le profil risque-rendement à long terme de ses investissements. Le conseil soutient pleinement l'approche d'Investissements PSP

en matière d'investissement durable, et profite de chacune de ses réunions régulières pour présenter et discuter de questions ESG.

Pour en savoir plus sur les activités d'investissement durable d'Investissements PSP, consulter la page 14 du présent rapport ou notre [site Web](#).

## Cybersécurité

**Étant donné la présence accrue de cyberrisques dans l'ensemble des industries et les impacts potentiels des cyberévénements, le comité d'audit est appelé à superviser le programme de cybersécurité d'Investissements PSP et les risques connus auxquels fait face l'organisation.**

À l'exercice 2023, nous avons revu notre stratégie et notre feuille de route en la matière afin d'établir des priorités pour la gestion des principaux risques durant l'exercice. Les cybermenaces continuent d'évoluer et de s'intensifier,

mais le comité d'audit et le conseil ont reçu des conseils d'experts sur ces transformations et les façons dont celles-ci pourraient affecter Investissements PSP.

# Procédures et efficacité du conseil

**Le conseil d'Investissements PSP joue un rôle actif dans la prise de décisions, 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 à la présidente et cheffe 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. De plus, 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 du dernier exercice s'est tenue à Ottawa et a été l'occasion de revoir l'évolution de l'approche d'Investissements PSP en matière de placement.

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 la présidente et cheffe de la direction. De plus, le comité d'audit rencontre en privé les auditeurs internes et externes, ainsi que le chef de la direction financière, et le comité de placements et de risques rencontre en privé le chef de la gestion du risque. Le comité de gouvernance rencontre aussi 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 2023, 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 la présidente et cheffe de la direction, et certains membres de la haute direction participent au processus d'évaluation, aidés par un consultant externe en gouvernance. 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 de la présidente et cheffe 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 2023

Le conseil a établi les trois priorités suivantes :

### 1. Transition de la présidente et cheffe de la direction et planification de la relève de l'équipe de direction

Procéder à la nomination de la présidente et cheffe de la direction et établir un plan de transition. Assurer l'accent continu sur la planification de la relève pour trouver et développer des successeurs à long terme à la présidente et cheffe de la direction et aux premiers vice-présidents.

### 2. Stratégie climatique

S'assurer que la direction exécute la stratégie climatique d'Investissements PSP en établissant des priorités et en mesurant le rendement par rapport aux objectifs.

### 3. Asie-Pacifique

Surveiller le progrès de la direction relativement à la croissance de l'exposition d'Investissements PSP en Asie-Pacifique et à la construction d'un portefeuille diversifié sur le plan géographique.

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 pour l'exercice 2023 :

Comités du conseil	Principales activités
Comité de placements et de risques	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Revue et approbation de nouveaux gestionnaires de placement;</li> <li>• Approbation de changements apportés à l'Énoncé sur l'appétit pour le risque et au cadre établissant les limites de risques du conseil afin de mieux les harmoniser avec les risques du portefeuille global;</li> <li>• Revue des principaux risques liés et non liés aux placements, ainsi que de la façon dont ces risques sont gérés;</li> <li>• Consultation de mises à jour sur les stratégies des classes d'actifs et revue de la composition du portefeuille;</li> <li>• Approbation des modifications apportées à la politique de gestion des devises.</li> </ul>
Comité d'audit	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Consultation de rapports 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;</li> <li>• Revue des procédures d'évaluation des actifs privés d'Investissements PSP;</li> <li>• Supervision d'une initiative stratégique liée au modèle de soutien au portefeuille global;</li> <li>• Revue de la stratégie de réduction des coûts d'Investissements PSP en vue du prochain cycle économique;</li> <li>• Revue du plan concernant l'évaluation exhaustive des auditeurs externes.</li> </ul>
Comité de gouvernance	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Revue du processus de planification de la relève et de la définition du poste de président du conseil;</li> <li>• Examen de la grille des aptitudes, des compétences et de la diversité souhaitée pour déterminer les besoins du conseil;</li> <li>• Consultation des mises à jour concernant le recrutement de nouveaux administrateurs et le renouvellement des mandats des administrateurs existants;</li> <li>• Recommandation au conseil, à des fins d'approbation, des règlements administratifs n° 1 et n° 2;</li> <li>• Approbation des Principes de gouvernance d'entreprise et de vote par procuration d'Investissements PSP, et recommandation au conseil, à des fins d'approbation, de la Politique d'investissement durable d'Investissements PSP;</li> <li>• Supervision du processus d'évaluation annuel du conseil, administré en partie par un tiers.</li> </ul>
Comité des ressources humaines et de la rémunération	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Revue complète des plans de relève pour la présidente et cheffe de la direction et les hauts dirigeants, et renforcement du suivi de l'évaluation des talents pour les employés à fort potentiel;</li> <li>• Recommandation au conseil, à des fins d'approbation, de modifications aux régimes de rémunération incitative d'Investissements PSP;</li> <li>• Revue du modèle de travail hybride d'Investissements PSP;</li> <li>• Poursuite des initiatives en matière d'équité, d'inclusion et de diversité;</li> <li>• Révision et suivi de l'évolution de la culture d'Investissements PSP.</li> </ul>

## Planification de la relève du conseil

Le conseil d'Investissements PSP compte actuellement 10 administrateurs professionnels indépendants. 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 2023, puisque le mandat de certains administrateurs était venu à échéance et qu'un poste s'est libéré à la suite du départ d'un administrateur.

Timothy Hodgson a démissionné du conseil le 1<sup>er</sup> septembre 2022; la recherche d'un successeur est en cours. Le mandat du président du conseil, Martin Glynn, a été renouvelé pour deux ans, alors que les mandats de Maryse Bertrand, Katherine Lee et David C. Court ont été renouvelés pour quatre ans.

## Processus de nomination des administrateurs

Le gouverneur en conseil nomme les administrateurs, selon la recommandation du président du Conseil du Trésor du Canada, 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.

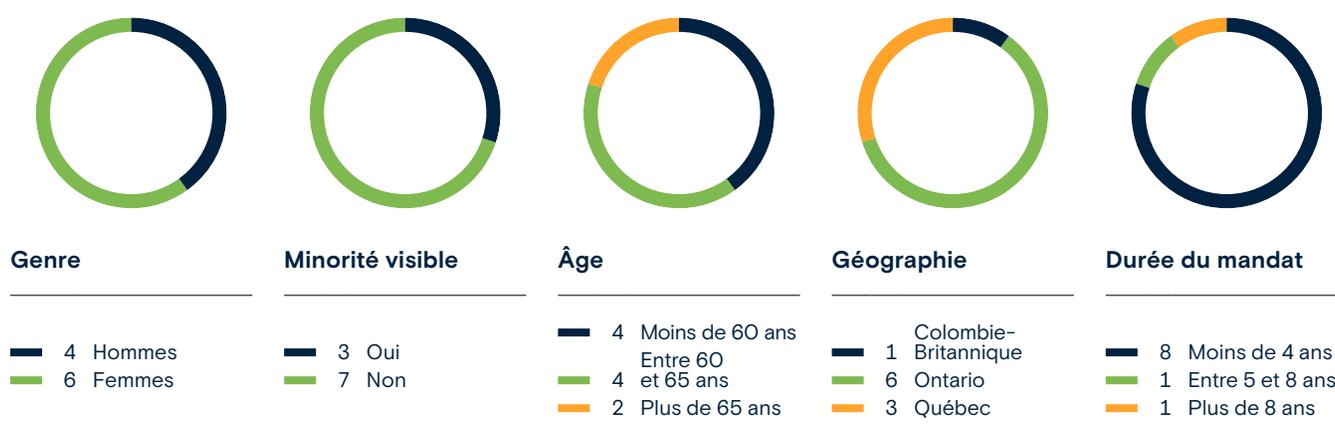
Les candidats sont sélectionnés à même une liste de résidants canadiens qualifiés, proposée par un comité de nomination externe formé par le président du Conseil du Trésor du Canada. Le comité de nomination agit indépendamment du président du Conseil du Trésor du Canada et du secrétariat du Conseil du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

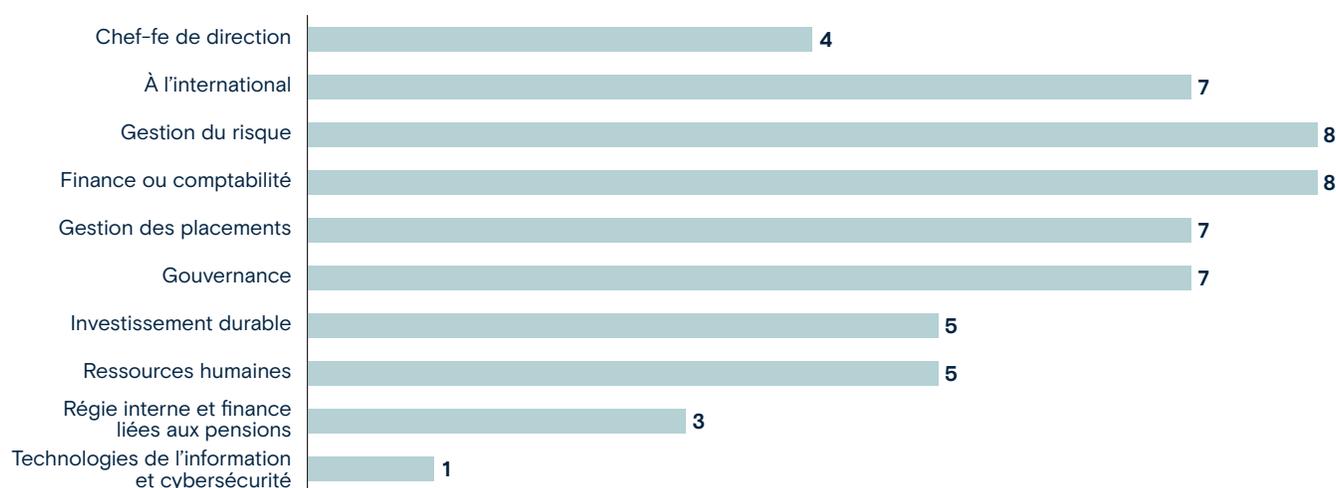
Outre ce qui précède, tous les administrateurs sont évalués de façon à s'assurer qu'ils font preuve d'intégrité, de leadership et d'influence, d'une capacité à réfléchir de façon stratégique, en plus de détenir des compétences en communication et un sens aigu des affaires.

Les graphiques suivants illustrent le niveau de diversité et de compétences des membres du conseil au cours de l'exercice 2023, selon l'autoévaluation et les notes des administrateurs au sujet de leur expérience et de leurs cinq principales compétences (revues par le comité de gouvernance et le conseil) :

### Diversité



### Expérience et compétences



Le conseil se réjouit d'offrir collectivement un équilibre approprié d'expériences et de compétences pour exercer efficacement ses obligations. Une analyse plus approfondie et individualisée de l'expérience et des compétences de chaque membre du conseil est présentée à la section des biographies des administrateurs aux pages 80 à 84.

## Formation et intégration des administrateurs

Le programme de formation des administrateurs mis en place par le comité de gouvernance soutient 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. Durant l'exercice 2023, le conseil a assisté à des conférences externes sur la cybersécurité et l'investissement durable.

Un programme d'intégration a aussi été mis en place pour accueillir les nouveaux administrateurs. Il vise à les renseigner sur les activités et la culture d'Investissements PSP et de son conseil. En plus de donner aux nouveaux administrateurs un accès à l'information concernant Investissements PSP, ses activités et sa stratégie, il offre une série de rencontres avec les présidents du conseil et de ses comités, ainsi que les membres de la direction afin de couvrir différents aspects d'Investissements PSP et de ses activités.

## Rémunération

Lors de l'exercice 2023, un examen approfondi de la rémunération a été mené avec l'aide d'un consultant en rémunération pour garantir le respect constant des objectifs de la Loi, qui stipule que « les administrateurs reçoivent d'[Investissements PSP] la rémunération fixée par règlement administratif compte tenu de la rémunération accordée aux personnes ayant des fonctions et des responsabilités semblables ». Les augmentations de la rémunération ont été approuvées par le conseil et sont entrées en vigueur le 1<sup>er</sup> avril 2023. Elles avaient été recommandées par le consultant en rémunération et sont présentées ci-dessous. Pour l'approbation de ces augmentations, le conseil a notamment tenu compte des facteurs suivants :

- Le conseil d'Investissements PSP requiert des compétences comparables à celles exigées dans les plus grandes et sophistiquées entreprises canadiennes.
- Investissements PSP se livre à une solide concurrence au moment de recruter de nouveaux administrateurs, ce qui l'oblige à offrir une rémunération concurrentielle.

	EF2023 \$	EF2024 \$
Provision annuelle pour le président du conseil <sup>1</sup>	215 000	237 000
Provision annuelle pour chaque administrateur autre que le président du conseil	65 000	75 000
Provision annuelle pour chaque présidente de comité du conseil	18 000	20 000
Provision annuelle pour chaque membre du comité spécial	12 000	12 000
Jeton de présence pour chaque réunion du conseil et des comités <sup>2</sup>	1 500	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	1 500

<sup>1</sup> À l'exception du comité spécial, le président du conseil n'a pas le droit de recevoir une provision annuelle ou un jeton de présence pour assister aux réunions du conseil ou de ses comités.

<sup>2</sup> Un jeton de présence unique est versé à un administrateur qui assiste simultanément aux réunions du conseil et d'un comité.

La rémunération totale des administrateurs pour l'exercice 2023 s'élevait à 1 280 510 \$. 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 2023 <sup>1</sup>	7	5	5	2	4		4	1	5	2	4
Maryse Bertrand	7/7	5/5	5/5	2/2			4/4	1/1	5/5	2/2	4/4
Gregory Chrispin	7/7	5/5	5/5	2/2					5/5	2/2	
David C. Court	7/7	4/5	4/5	2/2	3/4		3/4	1/1			4/4
Martin Glynn <sup>2</sup>	7/7	5/5	5/5	2/2							4/4
M. Marianne Harris	7/7	5/5	5/5	2/2	4/4		4/4	1/1			
Timothy E. Hodgson <sup>3</sup>	2/2	1/1	2/2	1/1					2/2		
Miranda C. Hubbs	7/7	5/5	5/5	2/2					5/5	2/2	4/4
Susan Kudzman	7/7	4/5	5/5	2/2			4/4	1/1	5/5	2/2	
Katherine Lee	7/7	4/5	5/5	2/2	4/4		4/4	1/1			
Helen Mallovy Hicks	7/7	4/5	5/5	2/2	4/4						
Maurice Tulloch	7/7	4/5	5/5	2/2	4/4						

<sup>1</sup> Quatre réunions des comités ont été tenues simultanément avec des réunions du conseil.

<sup>2</sup> M. Glynn est membre d'office du comité d'audit, du comité de gouvernance, et du comité des ressources humaines et de la rémunération.

<sup>3</sup> M. Hodgson a cessé d'être administrateur le 1<sup>er</sup> septembre 2022.

Le conseil  
d'Investissements PSP  
a tenu  
**12** réunions.

Les comités  
du conseil ont tenu  
un total de  
**27** réunions.

## Rémunération des administrateurs pour l'exercice financier 2023

	Provision annuelle \$	Provision annuelle d'un président de comité \$	Provision annuelle des membres du comité spécial <sup>1</sup> \$	Jeton de présence pour les réunions du conseil et des comités <sup>2</sup> \$	Frais de déplacement \$	Rémunération totale \$
Maryse Bertrand	65 000	18 000	6 603	46 500		136 103
Gregory Chrispin	65 000			33 000		98 000
David C. Court	65 000		4 402	39 000		108 402
Martin Glynn	215 000		4 402	6 000	10 500	235 902
M. Marianne Harris	65 000	18 000		39 000		122 000
Timothy E. Hodgson	27 201			12 000		39 201
Miranda C. Hubbs	65 000	18 000	4 402	39 000		126 402
Susan Kudzman	65 000			39 000		104 000
Katherine Lee	65 000	18 000		37 500		120 500
Helen Mallovy Hicks	65 000			30 000		95 000
Maurice Tulloch	65 000			30 000		95 000

<sup>1</sup> M<sup>me</sup> Bertrand était présidente du comité spécial, mis sur pied le 5 novembre 2021 et dissous le 12 août 2022.

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



# 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 qu'ils sont dans l'intérêt supérieur de nos parties prenantes.

### Principes de rémunération

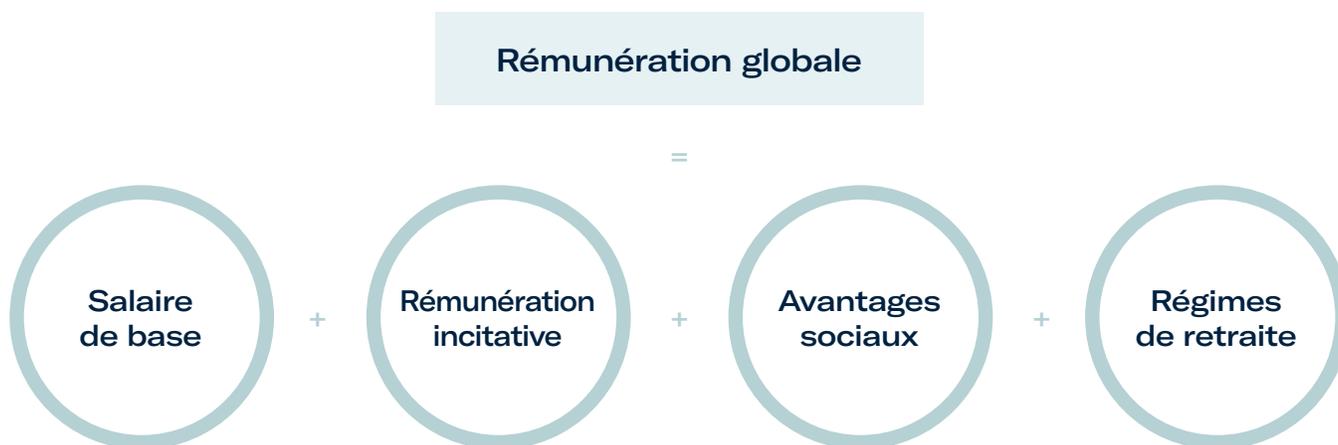
Afin de remplir son mandat avec succès, Investissements PSP s'efforce d'attirer, de développer, de récompenser et de retenir les meilleurs talents. Centrée autour de la rémunération, son offre employeur se veut avant tout attrayante pour l'aider à se démarquer avec succès et efficacité, en vue d'attirer des professionnels hautement qualifiés et dotés des connaissances et des compétences 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. La politique veille à ce que le cadre de rémunération soit aligné au plan stratégique d'Investissements PSP et soit intégré 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. Les services de Hugessen Consulting (« Hugessen »), un cabinet d'experts-conseils en rémunération indépendant, ont été retenus pour l'exercice 2023 afin de fournir des informations sur la conception d'un régime de rémunération incitative, ainsi que les tendances de rémunération du marché. Hugessen relève uniquement du CRHR.



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 :

- Deborah K. Orida – Présidente et cheffe de la direction
- Neil Cunningham – Vice-président du conseil et conseiller spécial auprès de la présidente et cheffe de la direction
- Patrick Samson – Premier vice-président et chef mondial, Placements actifs réels
- Oliver Duff – Premier vice-président et chef mondial, Titres de créance
- Eduard van Gelderen – Premier vice-président et chef des placements
- Simon Marc – Premier vice-président et chef mondial des Placements privés et Partenariats stratégiques

## Cadre de rémunération

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 concurrentiel 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 de rémunération permet à la présidente et cheffe 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 à ceux d'organisations équivalentes 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 trois 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 différenciateur et ses facteurs d'évaluation sont déterminés à la suite d'une revue des objectifs individuels par rapport aux objectifs prédéterminés.

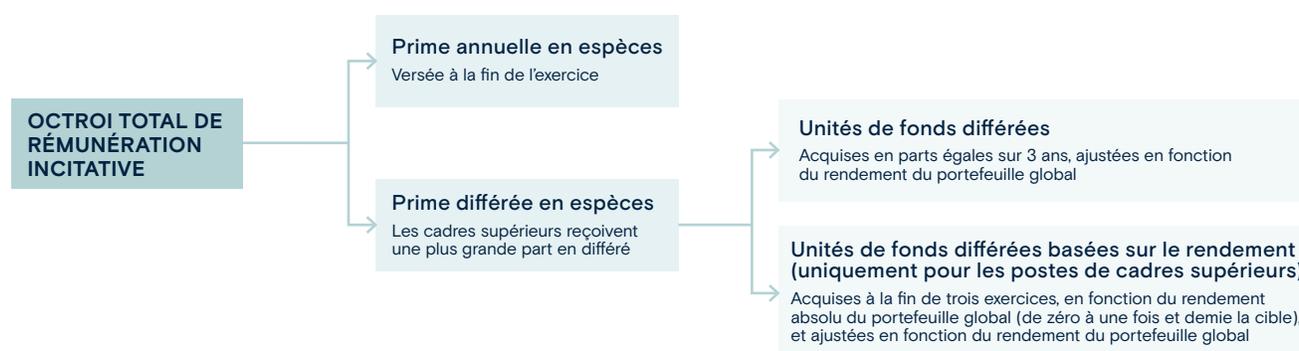
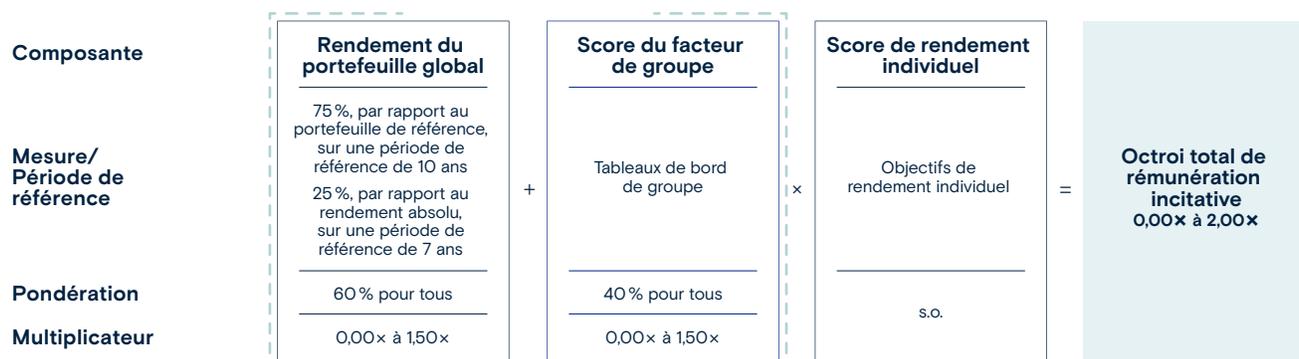
Les résultats du rendement global d'Investissements PSP sont déterminés à la fin de chaque exercice. Ils sont basés sur l'atteinte de chaque composante, et peuvent faire l'objet d'ajustements discrétionnaires à la lumière d'autres facteurs pertinents établis par la présidente et cheffe de la direction, 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. Elles 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<sup>er</sup> janvier 2014. Les employés admissibles qui travaillent au Canada contribuent à hauteur de 7,25 % de leur salaire de base depuis le 1<sup>er</sup> 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<sup>er</sup> 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

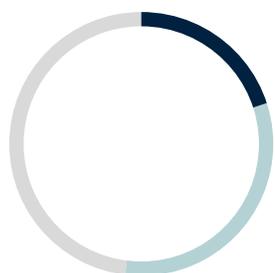
Selon leur emplacement respectif, les membres de la direction peuvent bénéficier d'une allocation pour avantages accessoires, et être admissibles à un bilan annuel de santé préventif.

### Répartition de la rémunération

En vertu du cadre de rémunération, la répartition de la rémunération cible de la présidente et cheffe de la direction, ainsi que des autres membres de la direction désignés, est pondérée majoritairement au profit de la rémunération variable, comme le démontre le tableau ci-dessous.

### Présidente et cheffe de la direction

% de la rémunération globale cible



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

### Autres membres de la direction désignés

% moyen de la rémunération globale cible



■	24	Salaire de base
■	38	Incitatif à court terme <sup>1</sup>
■	38	Incitatif à long terme <sup>2</sup>

<sup>1</sup> Prime annuelle en espèces versée au cours de l'année courante.

<sup>2</sup> Prime différée, répartie en unités de fonds différées et en unités de fonds différées basées sur le rendement.

# Résultats de l'exercice 2023 (clos le 31 mars 2023) : 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 2017, Investissements PSP a produit un rendement net de placement de 8,8 % 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 2023, notre rendement relatif de placement sur dix ans pour le portefeuille global était de 1,6 % par rapport au portefeuille de référence.

## Décisions de rémunération prises au cours de l'exercice 2023

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

Pour l'exercice 2023, les objectifs personnels de la présidente et cheffe de la direction ainsi que ceux de son équipe de direction s'harmonisaient avec la stratégie, la mission et les valeurs d'Investissements PSP, y compris l'amélioration de nos capacités climatiques en nous appuyant sur des données et des rapports ESG améliorés.

D'une façon similaire à celle utilisée pour calculer la rémunération directe totale de la présidente et cheffe 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 2023. 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 2023, 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 2023

	Exercice	Salaire de base <sup>1</sup>	Prime annuelle en espèces	Prime différée en espèces	Sous-total de la rémunération (octroyée)	Unités de fonds restreintes / octrois spéciaux	Régime de retraite et RRSE	Rémunération globale (octroyée)	Autre rémunération <sup>2</sup>	Portion de la prime différée + RRILT + UFR versée dans l'exercice	Rémunération globale (versée)
		(A)	(B)	(C)	(A+B+C)	(D)	(E)	(A+B+C+D+E)	(F)	(G)	(A+B+F+G)
<b>Deborah K. Orida</b> <sup>3,6</sup> Présidente et cheffe de la direction	2023	350 769	1 030 869	1 546 303	2 927 941	4 000 000	24 909	<b>6 952 850</b>	1 676 358	869 790	<b>3 927 786</b>
	2022	0	0	0	0	0	0	<b>0</b>	0	0	<b>0</b>
	2021	0	0	0	0	0	0	<b>0</b>	0	0	<b>0</b>
<b>Neil Cunningham</b> <sup>3,7</sup> Vice-président du conseil et conseiller spécial auprès de la présidente et cheffe de la direction	2023	552 115	1 367 621	2 051 431	3 971 167	0	190 900	<b>4 162 067</b>	45 375	2 982 739	<b>4 947 850</b>
	2022	552 115	1 474 598	2 211 896	4 238 609	0	302 000	<b>4 540 609</b>	49 275	2 907 630	<b>4 983 618</b>
	2021	501 923	1 212 084	1 818 126	3 532 133	0	170 800	<b>3 702 933</b>	44 485	1 931 446	<b>3 689 938</b>
<b>Patrick Samson</b> <sup>3</sup> Premier vice-président et chef mondial, Placements actifs réels	2023	421 615	1 084 193	1 084 192	2 590 000	300 000	505 800	<b>3 395 800</b>	36 341	1 037 020	<b>2 579 169</b>
	2022	341 219	951 205	870 689	2 163 113	0	322 800	<b>2 485 913</b>	33 409	856 508	<b>2 182 341</b>
	2021	311 895	812 348	541 565	1 665 808	277 000	41 100	<b>1 983 908</b>	29 117	834 777	<b>1 988 137</b>
<b>Oliver Duff</b> <sup>4,5</sup> Premier vice-président et chef mondial, Titres de créance	2023	428 481	1 226 764	911 668	2 566 913	250 000	4 000	<b>2 820 913</b>	53 475	1 034 542	<b>2 743 262</b>
	2022	394 925	1 026 810	684 540	2 106 275	150 000	4 000	<b>2 260 275</b>	47 084	939 820	<b>2 408 639</b>
	2021	353 350	900 071	600 048	1 853 469	0	4 000	<b>1 857 469</b>	43 143	788 448	<b>2 085 012</b>
<b>Eduard van Gelderen</b> <sup>3</sup> Premier vice-président et chef des placements	2023	438 481	1 020 692	1 020 692	2 479 865	300 000	30 498	<b>2 810 363</b>	35 448	1 460 660	<b>2 955 281</b>
	2022	401 538	893 046	893 045	2 187 629	500 000	28 000	<b>2 715 629</b>	36 596	1 097 398	<b>2 428 578</b>
	2021	401 538	734 063	734 063	1 869 664	0	26 233	<b>1 895 897</b>	32 005	473 422	<b>1 641 028</b>
<b>Simon Marc</b> <sup>4,5</sup> Premier vice-président et chef mondial des Placements privés et Partenariats stratégiques	2023	430 801	1 066 090	795 623	2 292 514	450 000	4 000	<b>2 746 514</b>	51 488	1 059 845	<b>2 608 224</b>
	2022	400 375	1 003 856	669 237	2 073 468	150 000	4 000	<b>2 227 468</b>	46 486	993 366	<b>2 444 083</b>
	2021	363 900	897 651	598 435	1 859 986	0	4 000	<b>1 863 986</b>	41 878	874 049	<b>2 177 478</b>

<sup>1</sup> Pour M<sup>me</sup> Orida, M. Cunningham, M. Samson et M. van Gelderen, représente le salaire de base gagné durant 26,1 périodes de paie contrairement aux 26 périodes habituelles. Pour M. Duff et M. Marc, il s'agit du salaire de base gagné sur 12 périodes de paie.

<sup>2</sup> La rubrique « Autre rémunération » comprend les avantages accessoires, l'allocation annuelle des dollars flexibles, l'évaluation annuelle de santé et des habitudes de vie, 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.

<sup>3</sup> Montants en dollars canadiens.

<sup>4</sup> Montants en livres sterling.

<sup>5</sup> « Autre rémunération » comprend les contributions de retraite de l'employeur payées en espèces (en excédent de l'allocation annuelle de retraite).

<sup>6</sup> M<sup>me</sup> Orida a été embauchée le 1<sup>er</sup> septembre 2022. Pour l'exercice 2023, Mme Orida a reçu un octroi spécial de 1 500 000 \$ et une allocation de déménagement de 150 000 \$, qui sont inclus dans la rubrique « Autre rémunération ».

<sup>7</sup> M. Cunningham a été président et chef de la direction d'Investissements PSP jusqu'au 31 août 2022 et a agi à titre de vice-président du conseil et conseiller spécial auprès de la présidente et cheffe de la direction jusqu'au 31 mars 2023, date à laquelle il a pris sa retraite.

**Valeur cumulative des octrois de primes différées en espèces**

Le tableau suivant présente la valeur cumulative totale, au 31 mars 2023, 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 <sup>1</sup>		
			EF2024	EF2025	EF2026
<b>Deborah K. Orida</b> <sup>2</sup> Présidente et cheffe de la direction	UFD	773 152	257 717	257 717	257 718
	UFDR	773 151	0	0	773 151
	UFR	1 666 667	833 333	833 334	0
	<b>Total</b>	<b>3 212 970</b>	<b>1 091 050</b>	<b>1 091 051</b>	<b>1 030 869</b>
<b>Neil Cunningham</b> <sup>2</sup> Vice-président du conseil et conseiller spécial auprès de la présidente et cheffe de la direction	UFD	2 066 036	1 013 575	710 555	341 906
	UFDR	3 040 727	909 063	1 105 948	1 025 716
	UFR	0	0	0	0
	<b>Total</b>	<b>5 106 763</b>	<b>1 922 638</b>	<b>1 816 503</b>	<b>1 367 622</b>
<b>Patrick Samson</b> <sup>2</sup> Premier vice-président et chef mondial, Placements actifs réels	UFD	1 150 287	534 420	399 029	216 838
	UFDR	893 189	135 391	324 121	433 677
	UFR	200 000	100 000	100 000	0
	<b>Total</b>	<b>2 243 476</b>	<b>769 811</b>	<b>823 150</b>	<b>650 515</b>
<b>Oliver Duff</b> <sup>3</sup> Premier vice-président et chef mondial, Titres de créance	UFD	1 133 812	534 990	384 978	213 844
	UFDR	591 286	150 012	171 135	270 139
	UFR	216 667	133 333	83 334	0
	<b>Total</b>	<b>1 941 765</b>	<b>818 335</b>	<b>639 447</b>	<b>483 983</b>
<b>Eduard van Gelderen</b> <sup>2</sup> Premier vice-président et chef des placements	UFD	1 116 445	529 559	382 747	204 139
	UFDR	1 059 120	293 625	357 218	408 277
	UFR	366 666	266 666	100 000	0
	<b>Total</b>	<b>2 542 231</b>	<b>1 089 850</b>	<b>839 965</b>	<b>612 416</b>
<b>Simon Marc</b> <sup>3</sup> Premier vice-président et chef mondial des Placements privés et Partenariats stratégiques	UFD	1 042 741	503 088	353 481	186 172
	UFDR	554 027	149 609	167 309	237 109
	UFR	350 000	200 000	150 000	0
	<b>Total</b>	<b>1 946 768</b>	<b>852 697</b>	<b>670 790</b>	<b>423 281</b>

<sup>1</sup> 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).

<sup>2</sup> Montants en dollars canadiens.

<sup>3</sup> Montants en livres sterling.

## Prestations de retraite

### Régime de retraite à cotisation déterminée (Canada) et Regroupement collectif de régime de retraite individuel (Royaume-Uni)

	Type de régime	Valeur cumulée en début d'exercice	Augmentation attribuable à des éléments rémunérateurs <sup>1</sup>	Augmentation attribuable à des éléments non rémunérateurs <sup>2</sup>	Valeur cumulée en fin d'exercice
<i>Montants en dollars canadiens</i>					
Deborah K. Orida	Cotisation déterminée	0	24 909	21 649	46 558
Eduard van Gelderen	Cotisation déterminée	192 605	30 498	29 348	252 451
<i>Montants en livres sterling</i>					
Oliver Duff <sup>3</sup>	Regroupement collectif de régime de retraite individuel	45 620	4 000	- 1 814	47 806
Simon Marc <sup>3</sup>	Regroupement collectif de régime de retraite individuel	39 762	4 000	- 1 579	42 183

<sup>1</sup> 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.

<sup>2</sup> 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.

<sup>3</sup> Les contributions de l'employeur ont été plafonnées à 4 000 £ et aucune contribution de l'employé n'a été versée au régime afin de garantir que l'allocation annuelle de retraite ne soit pas dépassée. Toute contribution de l'employeur excédentaire à laquelle M. Duff et M. Simon auraient eu droit est versée en espèces à la fin de l'exercice financier. Cette allocation est incluse dans la rubrique « Autre rémunération » du « Tableau de la rémunération globale à l'exercice 2023 ».

### Régime de retraite à prestations définies (Canada)

	Nombre d'années de service validé <sup>1</sup>	Prestation annuelle		Obligation au titre des prestations constituées au début de l'exercice <sup>2,4</sup>	Augmentation attribuable à des éléments rémunérateurs <sup>5</sup>	Augmentation attribuable à des éléments non rémunérateurs <sup>6</sup>	Valeur cumulée en fin d'exercice <sup>2,7</sup>
		À la fin de l'exercice <sup>2</sup>	À 65 ans <sup>2,3</sup>				
<i>Montants en dollars canadiens</i>							
Neil Cunningham	15,4	165 200	174 100	3 101 900	190 900	- 651 800	2 641 000
Patrick Samson	16,6	116 700	210 600	2 249 500	505 800	- 823 100	1 932 200

<sup>1</sup> Nombre d'années de service validé, utilisé à la fois pour le régime de retraite des employés PD et le régime de retraite supplémentaire des employés PD au 31 mars 2023.

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

<sup>3</sup> Aux fins du calcul des prestations annuelles payables à 65 ans, les gains moyens de fin de carrière sont comptabilisés au 31 mars 2023.

<sup>4</sup> 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.

<sup>5</sup> 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.

<sup>6</sup> 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.

<sup>7</sup> Obligation au titre des prestations constituées, en utilisant un taux d'actualisation de 5,07 %. Les obligations sont comptabilisées au 31 mars 2023 en s'appuyant sur les hypothèses et les méthodes qui ont servi à l'établissement des déclarations comptables au 31 décembre 2022.

### Politiques d'indemnité de départ<sup>1</sup>

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

	Années de service <sup>2</sup>	Mois d'indemnité	Indemnité de départ totale <sup>3,4</sup>
Deborah K. Orida <sup>5</sup>	0,6	24,0	3 180 000
Patrick Samson <sup>5</sup>	16,5	18,0	1 762 500
Oliver Duff <sup>6</sup>	6,6	18,0	1 732 500
Eduard van Gelderen <sup>5</sup>	4,7	16,0	1 560 000
Simon Marc <sup>6</sup>	7,6	18,0	1 771 875

<sup>1</sup> M. Cunningham est exclu du tableau « Politiques d'indemnité de départ » compte tenu de son départ à la retraite le 31 mars 2023.

<sup>2</sup> Selon un départ hypothétique au 31 mars 2023.

<sup>3</sup> L'indemnité de départ de la présidente et cheffe 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.

<sup>4</sup> 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.

<sup>5</sup> Montants en dollars canadiens.

<sup>6</sup> Montants en livres sterling.

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

En cas de départ volontaire, aucune indemnité ne sera versée à la présidente et cheffe de la direction ou aux premiers vice-présidents.

# Biographies des administrateurs

## Martin Glynn

### PRÉSIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

depuis le 11 mai 2018

**Membre du conseil**  
depuis le 30 janvier 2014

**Fin du mandat**  
prévue le 20 juin 2024



#### 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

#### Emplacement

Vancouver (Colombie-Britannique) Canada

#### Principales expériences de direction

- Chef de la direction
- À l'international

#### Principales compétences connexes

- Investissement durable
- Finance
- Gouvernance
- Ressources humaines
- Gestion du risque

Martin Glynn siège au conseil d'administration de St Andrews Innovation Limited et est membre du comité consultatif de Balfour Pacific Capital inc. Auparavant, il a notamment siégé aux conseils d'administration de la 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

**Fin du mandat**  
prévue le 16 décembre 2026



#### Membre

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

#### Emplacement

Montréal (Québec) Canada

#### Principales expériences de direction

- Poste de dirigeant ou équivalent

#### Principales compétences connexes

- Investissement durable
- 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 préside le conseil des gouverneurs de l'Université McGill. Elle a aussi été présidente du conseil de l'Institut des administrateurs de sociétés (IAS) (section Québec) et administratrice de la Caisse de dépôt et placement du Québec. De 2016 à 2017, M<sup>me</sup> 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 Phillips & 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<sup>me</sup> 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

Fin du mandat  
prévue le 4 mars 2026



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

**Emplacement**  
Boucherville (Québec) Canada

### Principales expériences de direction

- Chef de la direction

### Principales compétences connexes

- Marché des capitaux
- Infrastructures
- Investissement durable
- Gestion du risque
- Régie interne et finance liées aux pensions

Gregory Chrispin a occupé le poste de vice-président exécutif, Gestion de patrimoine et Assurance vie et santé au Mouvement Desjardins. 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, et au conseil d'administration de Power Sustainable Capital inc., un gestionnaire d'actifs alternatifs multiplateforme qui investit dans des stratégies durables. Il demeure actif dans l'industrie du placement et la communauté, en siégeant à divers comités au sein de plusieurs organisations. Il a déjà siégé au conseil d'administration de l'Association canadienne des compagnies d'assurances de personnes et a été vice-président de Patrimoine Aviso, un important fournisseur de services en gestion de placements. Il est membre du comité de gouvernance de l'obligation à impact social du programme Alternative Suspension des YMCA du Québec, la première obligation à impact social fédérale dans le domaine de la sécurité communautaire au Canada. M. Chrispin est titulaire d'un baccalauréat en sciences des mathématiques et actuariat de l'Université de Montréal. Il est membre de l'Institut des administrateurs de sociétés (IAS.A) et analyste financier agréé (CFA®).

## David C. Court

ADMINISTRATEUR  
DE SOCIÉTÉS

Membre du conseil  
depuis le 30 octobre 2018

Fin du mandat  
prévue le 16 décembre 2026



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

**Emplacement**  
Toronto (Ontario) Canada

### Principales expériences de direction

- Poste de dirigeant ou équivalent
- À l'international

### Principales compétences connexes

- Marchés privés
- Ressources humaines
- Technologies de l'information  
et cybersécurité
- Gestion du risque

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

Fin du mandat  
prévue le 18 décembre 2024



### Membre

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

### Emplacement

Toronto (Ontario) Canada

### Principales expériences de direction

- Poste de dirigeant ou équivalent
- À l'international

### Principales compétences connexes

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

M. Marianne Harris siège aux conseils d'administration de la Financière Sun Life inc., Les Compagnies Loblaw limitée, George Weston limitée et Banque Choix du Président. Auparavant, elle a aussi siégé aux conseils d'administration d'Hydro One limité 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<sup>me</sup> Harris détient un MBA de la Schulich School of Business, un diplôme en droit (J.D.) de l'école Osgoode Hall et un baccalauréat en sciences (avec distinction) de l'Université Queen's.

## Miranda C. Hubbs

ADMINISTRATRICE  
DE SOCIÉTÉS

Membre du conseil  
depuis le 15 août 2017

Fin du mandat  
prévue le 4 mars 2026



### Membre

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

### Emplacement

Toronto (Ontario) Canada

### Principales expériences de direction

- Poste de dirigeant ou équivalent
- À l'international

### Principales compétences connexes

- Marché des capitaux
- Ressources naturelles
- Investissement durable
- Finance
- Gouvernance

Miranda C. Hubbs siège actuellement aux conseils d'administration de Nutrien et d'Imperial Oil. Elle est également vice-présidente du conseil d'administration de Croix-Rouge canadienne et est administratrice de l'Organisme canadien de réglementation des investissements (OCRI), l'organisme d'autorégulation pancanadien qui surveille l'ensemble des courtiers en placement et des courtiers en épargne collective et toutes les opérations que ces courtiers effectuent sur les marchés des titres de capitaux propres et des titres de créance au Canada. Elle a siégé précédemment aux conseils d'Agrium inc. et de Spectra Energy Corporation. De plus, elle siège au comité consultatif de la Toronto Biennial of Art, au conseil consultatif sur la stratégie climatique de l'IAS pour le Chapter Zero Canada de l'Initiative de gouvernance climatique (IGC) 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<sup>me</sup> 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<sup>me</sup> 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, en plus d'être 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

### ADMINISTRATRICE DE SOCIÉTÉS

**Membre du conseil**  
depuis le 18 décembre 2020

**Fin du mandat**  
prévue le 18 décembre 2024



#### Membre

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

#### Emplacement

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

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<sup>me</sup> Kudzman est présidente des conseils d'administration de Pages Jaunes limitée et de Transat A.T. inc., et siège au conseil de Medavie. Elle est active dans de nombreuses activités communautaires et philanthropiques. M<sup>me</sup> 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 elle 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

**Fin du mandat**  
prévue le 16 décembre 2026



#### Membre

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

#### Emplacement

Toronto (Ontario) Canada

#### Principales expériences de direction

- Cheffe de la direction
- À l'international

#### Principales compétences connexes

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

Katherine Lee est administratrice de sociétés à BCE et à Colliers International Group. Elle a occupé le poste de présidente et cheffe de la direction de GE Capital Canada. Avant d'occuper ce poste, M<sup>me</sup> Lee a été cheffe 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<sup>me</sup> 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<sup>me</sup> Lee est titulaire d'un baccalauréat en commerce de l'Université de Toronto. Elle est comptable professionnelle agréée (CPA) et comptable agréée (CA).

## Helen Mallovy Hicks

**ADMINISTRATRICE  
DE SOCIÉTÉS**

**Membre du conseil**  
depuis le 4 mars 2022

**Fin du mandat**  
prévue le 4 mars 2026



**Membre**  
Comité d'audit, et comité  
de placements et de risques

**Emplacement**  
Toronto (Ontario) Canada

**Principales expériences de direction**

- À l'international

**Principales compétences connexes**

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

Helen Mallovy Hicks est membre des conseils d'administration de Northland Power inc. et de la Financière Sun Life inc. Dans le secteur à but non lucratif, elle siège au conseil de la Princess Margaret Cancer Foundation, où elle préside le comité de l'audit et des risques. M<sup>me</sup> Mallovy Hicks a été membre du conseil pour le partenariat canadien de PricewaterhouseCoopers, du conseil de fiducie de la Toronto Symphony Foundation, du conseil d'administration du Toronto Symphony Orchestra et du conseil d'administration du Partenariat canadien contre le cancer, un organisme indépendant financé par le gouvernement fédéral et investi du mandat d'accélérer la lutte contre le cancer pour tous les Canadiens. Ancienne associée de PwC Canada, elle a acquis une expérience en matière de transactions et de conseils à l'échelle mondiale et a occupé des postes de direction jusqu'à celui de cheffe du secteur d'activité de la valeur d'évaluation globale chez PwC (de 2016 à 2021). Elle est titulaire d'un baccalauréat en commerce de l'Université de Toronto, et a obtenu les titres de comptable professionnelle agréée et comptable agréée en 1985 et celui d'experte en évaluation d'entreprise en 1991. Elle a ensuite été nommée fellow de Comptables professionnels agréés du Canada et de l'Institut canadien des experts en évaluation d'entreprises.

## Maurice Tulloch

**ADMINISTRATEUR  
DE SOCIÉTÉS**

**Membre du conseil**  
depuis le 4 mars 2022

**Fin du mandat**  
prévue le 4 mars 2026



**Membre**  
Comité d'audit, et comité  
de placements et de risques

**Emplacement**  
Toronto (Ontario) Canada

**Principales expériences de direction**

- Chef de la direction
- À l'international

**Principales compétences connexes**

- Marché des capitaux
- Comptabilité
- Investissement durable
- Gestion du risque
- Régie interne et finance liées aux pensions

Maurice Tulloch est membre du conseil d'administration de Porch Group. Jusqu'à son départ à la retraite en 2020, il a occupé des postes de direction de plus en plus importants, notamment celui de PDG d'Aviva, une importante compagnie d'assurance multinationale. Il s'est joint au conseil d'administration d'Aviva en 2017, alors qu'il occupait le poste de PDG international. En outre, il a occupé de nombreux postes de cadre supérieur, notamment ceux de PDG d'Aviva Canada et de président de General Insurance. M. Tulloch a siégé à plusieurs conseils d'administration externes, notamment en tant que président de la Property and Casualty Insurance Compensation Corporation et président de ClimateWise. Il est titulaire d'un MBA de l'Université Heriot-Watt, en plus d'être comptable professionnel agréé et comptable de gestion agréé depuis 1998.

# Rétrospective financière consolidée sur dix ans

(en millions de dollars)	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
<b>ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET</b>										
Revenu (perte) de placement net	<b>10 926</b>	23 060	32 091	(500)	11 616	13 975	15 553	1 098	13 966	12 793
Charges d'exploitation	<b>744</b>	588	510	551	503	450	370	295	243	216
Autres éléments du résultat global	—	—	—	9	(3)	(14)	(4)	4	(15)	17
Éléments du résultat global	<b>10 182</b>	22 472	31 581	(1 042)	11 110	13 511	15 179	807	13 708	12 594
Transferts de fonds	<b>2 860</b>	3 502	3 036	2 871	3 749	3 921	3 622	3 987	4 554	4 997
Augmentation (diminution) de l'actif net	<b>13 042</b>	25 974	34 617	1 829	14 859	17 432	18 801	4 794	18 262	17 591
<b>ACTIF NET SOUS GESTION</b>										
Actions										
Actions cotées <sup>1</sup>	<b>53 440</b>	59 142	60 201	48 368	51 035	51 813	55 227	47 511	56 276	49 466
Placements privés	<b>37 238</b>	35 375	31 748	24 038	23 539	19 382	15 868	12 520	10 103	8 425
Titres à revenu fixe des gouvernements <sup>2</sup>	<b>51 013</b>	46 446	42 965	33 388	34 389	27 783	24 043	24 603	22 646	18 383
Crédit	<b>26 113</b>	21 892	14 474	13 295	10 475	8 857	4 418	640	—	—
Actifs réels										
Placements immobiliers	<b>32 038</b>	31 089	26 817	23 817	23 538	23 245	20 551	20 356	14 377	10 650
Placements en infrastructures	<b>29 362</b>	23 506	18 389	18 302	16 818	14 972	11 149	8 701	7 080	6 011
Placements en ressources naturelles	<b>12 277</b>	11 615	9 712	7 645	6 759	4 833	3 711	2 470	1 536	795
Portefeuille complémentaire	<b>2 173</b>	1 427	185	945	1 426	2 201	656	—	—	—
Actif net sous gestion	<b>243 654</b>	230 492	204 491	169 798	167 979	153 086	135 623	116 801	112 018	93 730
<b>RENDEMENT (%)</b>										
Taux de rendement annuel (déduction faite des frais)	<b>4,4</b>	<b>10,9</b>	<b>18,4</b>	<b>(0,6)</b>	<b>7,1</b>	<b>9,8</b>	<b>12,8</b>	<b>0,7</b>	<b>14,2</b>	<b>15,9</b>
Indice de référence	(2,8)	9,4	16,5	(1,6)	7,2	8,7	11,9	0,3	13,1	13,9

<sup>1</sup> Comprennent les montants liés aux stratégies de rendement absolu, capitalisés à l'aide de l'effet de levier.

<sup>2</sup> Incluent la trésorerie et les équivalents de trésorerie.

## Places d'affaires

### **MONTREAL**

(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, 8<sup>th</sup> floor  
Londres, Royaume-Uni  
SW1E 5DH  
Téléphone : +44 20 37 39 51 00

### **HONG KONG**

Suite 603-606, 6/F  
One International Finance Centre  
1 Harbour View Street  
Central, Hong Kong  
Téléphone : +852 91616063

## Siège social

### **OTTAWA**

Spaces Laurier  
135, avenue Laurier Ouest  
Ottawa (Ontario)  
Canada K1P 5J2  
Téléphone : +1.613.782.3095

info@investpsp.ca

