



Reliés à l'essentiel

— Rapport annuel 2021

PSP

Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public

À propos d'Investissements PSP

L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (« Investissements PSP » ou « PSP ») est l'un des plus importants gestionnaires de fonds pour des régimes de pensions au Canada avec un actif net sous gestion de 204,5 milliards de dollars au 31 mars 2021. PSP investit ces actifs pour la retraite de plus de 900 000 participants actifs et retraités des régimes de pensions de la fonction publique du Canada, des Forces canadiennes, de la Gendarmerie royale du Canada et de la Force de réserve. Bien que le siège social de PSP soit situé à Ottawa, son principal bureau d'affaires se trouve à Montréal. Elle compte également des bureaux d'investissement à New York, à Londres et à Hong Kong.

Le mandat statutaire de PSP consiste à gérer les sommes qui lui sont transférées par le gouvernement du Canada pour le financement des prestations de retraite gagnées à compter du 1^{er} avril 2000 dans l'intérêt des contributeurs et des bénéficiaires, de même qu'à placer son actif en vue de générer un rendement maximal, tout en évitant des risques de perte indus et en tenant compte de la capitalisation, des politiques et des exigences des régimes, ainsi que de la capacité de ces derniers à s'acquitter de leurs obligations financières. Pour plus de renseignements, visitez investpsp.com ou suivez les comptes Twitter et LinkedIn.

Actif net par compte de régime de pensions

Au 31 mars 2021
en milliards de dollars

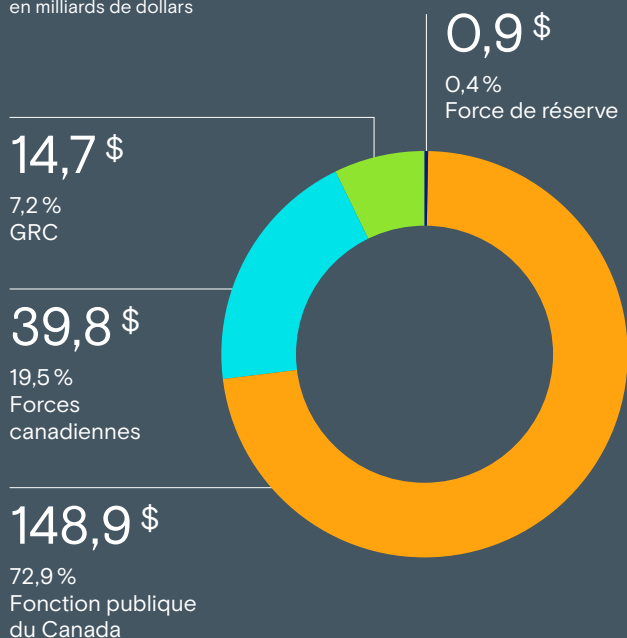


Table des matières

2	Message du président du conseil	24	Reliés à notre équipe et à nos collectivités	156	Certificat d'investissement
4	Message du président et chef de la direction	29	Analyse par la direction de la performance et des résultats du portefeuille	157	Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public – États financiers consolidés
8	Comité de direction	60	Gouvernance	194	Compte du régime de pension de la fonction publique – États financiers
9	Reliés à notre mandat – Un parcours de 20 ans	69	Rapport du comité des ressources humaines et de la rémunération	231	Compte du régime de pension des Forces canadiennes – États financiers
12	Faits saillants – Exercice 2021	81	Biographies des administrateurs	268	Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada – États financiers
16	Foire aux questions avec notre chef des placements	85	Rétrospective financière consolidée sur dix ans	305	Compte du régime de pension de la Force de réserve – États financiers
18	Un rendement relié à l'essentiel – quelques transactions	111	Rapport d'examen spécial – 2021		
22	Stratégie d'entreprise				

Reliés à l'essentiel

Investissements PSP a réalisé d'excellents rendements à l'exercice financier 2021. Malgré une année physiquement et émotionnellement éprouvante, elle est demeurée solidement ancrée dans son mandat et ses responsabilités envers les contributeurs et bénéficiaires, mais aussi dans la santé et le bien-être de son équipe.

Nous continuons d'améliorer la durabilité à long terme du portefeuille que nous gérons en privilégiant la diversification et les mesures qui tiennent compte des tendances d'investissement à long terme, ainsi que des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG).

À l'heure actuelle, les facteurs ESG tels que les changements climatiques, la santé et sécurité ainsi que l'équité, l'inclusion et la diversité (ÉID) – comptent parmi les plus importants moteurs de changement. Ils ont des conséquences importantes pour les entreprises et les investisseurs à long terme. Nous nous sommes engagés à ce que nos activités et nos stratégies de placement en tiennent compte, mais aussi à ce qu'elles mènent à des résultats positifs grâce à un dialogue continu. Nous croyons qu'une gestion active est préférable à l'exclusion ou au désinvestissement.

C'est pourquoi nous nous efforçons de montrer l'exemple en matière d'ÉID, de même que dans la création d'un milieu de travail respectueux et sécuritaire. Nous sommes des intendants dynamiques des actifs que nous détenons et nous entretenons un dialogue avec nos sociétés en portefeuille et nos partenaires dans toutes les classes d'actifs pour améliorer les pratiques ESG pertinentes, comme encourager des conseils d'administration hautement performants et une bonne gouvernance.

Nous soutenons également une meilleure divulgation des risques et opportunités liés aux changements climatiques, conformément aux recommandations du Groupe de travail sur l'information financière relative aux changements climatiques (TCFD). Au cours des prochaines années, nous visons également de renforcer notre expertise en la matière en intégrant des mesures ESG plus complètes et sophistiquées, au fur et à mesure qu'elles seront mises en œuvre.

Cette année, nous avons combiné notre rapport annuel et notre Rapport sur l'investissement responsable afin de refléter l'intégration de l'investissement responsable dans nos processus de gestion des placements et des actifs et de démontrer comment le rendement à long terme de PSP est directement lié à l'essentiel.





Message du président du conseil

Au cours des 12 mois qui se sont écoulés depuis mon dernier message, la pandémie de COVID-19 a continué d'occuper une place centrale dans l'espace public. J'espère que vous, votre famille et vos proches demeurez en sécurité et en santé.

J'aimerais remercier les contributeurs et bénéficiaires, les employés de la fonction publique du Canada et les membres des Forces canadiennes, de la Force de réserve et de la GRC qui, dans ces conditions difficiles, ont travaillé avec diligence pour assurer notre sécurité. Nous sommes très reconnaissants de tous les efforts que vous avez déployés et, au nom de PSP, je veux vous assurer que les fonds que nous investissons pour votre retraite sont bien placés et en croissance.

PSP et son portefeuille de placements ont fait preuve de résilience tout au long de la pandémie. En effet, la Société a franchi un jalon important à la fin de l'exercice financier 2021 : 204,5 milliards \$ d'actif net sous gestion. Ceci a été réalisé en un peu plus de 20 ans et témoigne de la gouvernance et de la gestion solides de l'organisation, tout comme les observations positives qui ont émané du plus récent examen spécial de PSP.

Comme l'exige la loi, un examen spécial de PSP doit être effectué au moins une fois tous les dix ans. Suite à cet examen rigoureux des politiques et des pratiques de l'organisation, les examinateurs, dont font partie le Bureau du vérificateur général du Canada et Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l., ont conclu que les systèmes et les pratiques de PSP assurent raisonnablement la protection et la surveillance des actifs, une gestion économique et efficace des ressources, de même qu'une exploitation efficace.

Vision à long terme

Alors que la COVID-19 a été à l'ordre du jour de toutes les réunions du conseil au cours de l'exercice financier 2021, ses membres ont également supervisé des initiatives, dont le développement de la stratégie à long terme de l'organisation. Ce travail a commencé il y a deux ans lors d'une séance de stratégie durant laquelle le conseil et la haute direction ont analysé les tendances à long terme, les priorités et les risques, et ont déterminé l'orientation que PSP devait prendre. Par la suite, le chef de la direction, Neil Cunningham, a régulièrement fait rapport des progrès réalisés jusqu'à ce que la stratégie soit entérinée en février 2021. Le conseil est convaincu que cette nouvelle stratégie – *PSP vers l'avant* – permettra à PSP de demeurer bien positionnée pour affronter les défis d'un environnement qui évolue rapidement, et être à la hauteur des attentes élevées des parties prenantes, en plus de l'aider à réaliser son mandat.

L'approche de PSP en ce qui a trait aux enjeux liés aux facteurs ESG a également fait l'objet de discussions au conseil durant l'exercice financier 2021. Alors que la pandémie a révélé au grand jour des lacunes dans le tissu social, y compris des preuves de plus en plus flagrantes de l'omniprésence du racisme systémique et des menaces posées par les changements climatiques, les facteurs ESG occupent plus que jamais une place importante dans le discours lié à l'investissement.

Depuis longtemps, PSP décèle et gère les risques et opportunités ESG dans le cadre de ses processus de placement, ce qui a contribué à la grande qualité de son portefeuille actuel. Le conseil a réitéré son soutien à l'approche d'investissement responsable de la direction, qui est centrée sur la gestion des risques et le dialogue avec les sociétés du portefeuille en vue d'améliorer leurs pratiques ESG et la valeur à long terme.

Nous sommes aussi très fiers que PSP figure parmi les 16 gestionnaires d'actifs de régimes de pensions publics et les quatre fonds souverains qui se sont distingués comme chef de file de la durabilité dans le rapport intitulé *Comment les régimes de pension publics et les fonds souverains intègrent le concept de durabilité*, publié par la Conférence des Nations unies sur le commerce et le développement.

Renouvellement du conseil d'administration

Le renouvellement du conseil d'administration a aussi fait partie des priorités de l'exercice financier 2021. Les administrateurs de PSP sont nommés par le gouverneur en conseil, selon la recommandation du président du Conseil du Trésor, pour des mandats d'un maximum de quatre ans. Lorsque leur mandat expire, ces derniers peuvent être nommés de nouveau pour un mandat supplémentaire ou demeurer en poste jusqu'à ce qu'un successeur soit désigné.

Les mandats de trois administrateurs ont pris fin au cours de l'exercice financier 2020, mais ces derniers ont gracieusement accepté de continuer à siéger pour assurer l'intérim. Je suis heureux d'annoncer que deux des trois postes ont été pourvus en décembre 2020. Nous avons ainsi salué le départ de Léon Courville, Lynn Haight et Micheline Bouchard, qui ont contribué de façon exceptionnelle à PSP et aux délibérations du conseil pendant plusieurs années. Nous les remercions sincèrement.

À la suite de ces départs, nous avons accueilli Susan Kudzman et Marianne Harris. Hautement qualifiées, elles possèdent de grandes compétences en finance et une expérience pertinente. Et tout comme PSP fait la promotion de la diversité dans ses sociétés en portefeuille, elle en fait de même au sein du conseil et de la direction. Grâce à ces nominations, le conseil compte désormais une représentation équilibrée, avec cinq hommes et cinq femmes.

En terminant

Au nom du conseil, je remercie Neil Cunningham et son équipe de haute direction pour leur excellent leadership au cours d'une année extraordinaire. PSP ne fait pas qu'affronter la tempête; elle est bien positionnée pour poursuivre sur la voie du succès quand le monde émergera de la pandémie et au-delà. Nous reconnaissons également le travail et le dévouement remarquables des employés de PSP qui ont relevé les défis de cette année avec une détermination à toute épreuve.

Sincèrement,



Martin Glynn
Président du conseil



Message du président et chef de la direction

Notre exercice financier a commencé et pris fin en plein cœur d'une pandémie mondiale, avec tous les employés de PSP en télétravail.

L'année a été marquée par les énormes répercussions de la pandémie sur les plans humain et économique, qui sont susceptibles de se dissiper progressivement avec l'administration des vaccins à une part croissante de la population mondiale. Nous avons aussi été témoins du pouvoir incroyable de la science, lorsqu'elle est combinée à des ressources dédiées et à la coopération entre les divers joueurs pour mettre au point de nombreux vaccins en un temps record. La COVID-19 et ses variants sont toujours présents, mais la situation s'améliore.

Malgré les défis de son exercice financier 2021, PSP a réalisé son meilleur rendement absolu des 10 dernières années et un des plus élevés en 20 ans. Nous avons entièrement regagné le terrain perdu lors de la baisse qui a eu lieu juste avant la fin de l'exercice 2020 et obtenu un rendement sur un an de 18,4 %. L'actif net sous gestion a franchi la marque des 200 milliards de dollars, soit un niveau record de 204,5 milliards de dollars, en hausse depuis les 169,8 milliards de dollars de la fin de l'exercice financier 2020.

Bien que nous mettions l'accent sur le long terme, cette dernière année a démontré la vigueur et la résilience de notre portefeuille en périodes de grande turbulence. En tant qu'organisation, nous avons aussi démontré notre versatilité et notre adaptabilité dans la gestion des défis opérationnels qu'a générés la pandémie, ainsi que la réponse à certains enjeux plus profonds de nature sociale, économique et environnementale qui en ont découlé.

Relier notre stratégie à notre mandat

Notre mandat et nos responsabilités envers le gouvernement du Canada et les plus de 900 000 contributeurs et bénéficiaires des régimes de pensions pour lesquels nous investissons sont les fondements des stratégies que nous développons pour réaliser une bonne performance. Notre stratégie d'entreprise précédente – *Vision 2021* – est arrivée à terme. Elle nous a permis de bâtir notre empreinte mondiale et d'adapter nos activités de façon à diversifier notre portefeuille en croissance par région, par secteur et par type de placement, en effectuant continuellement des simulations de crise et une gestion des risques du portefeuille. Ces capacités nous ont bien servis lors de périodes de turbulence économique et d'incertitude sur les marchés, et ont contribué à l'atteinte de notre rendement solide sur dix ans de 8,9 %.

Notre nouveau plan stratégique *PSP vers l'avant* reflète notre ambition pour l'avenir. Les changements durables qui ponctuent notre environnement d'investissement nécessitent une nouvelle orientation stratégique afin de nous assurer de rester bien positionnés.

PSP vers l'avant fera progresser notre façon de fonctionner en tant qu'organisation mondiale axée sur la prise de décisions éclairées qui améliorent la performance du portefeuille global et de nos investissements sur les marchés publics et privés. Notre succès reposera également sur une plus grande réflexion transversale ; le partage et l'exploitation des ressources et des capacités existantes dans l'ensemble de l'organisation ; les tests, puis l'abandon ou l'adoption de nouvelles stratégies à la lumière de leurs résultats ; et, enfin, la volonté ferme de remettre constamment en question nos priorités et nos programmes existants afin de nous adapter aux changements dans notre environnement.

PSP vers l'avant est ancré dans trois piliers stratégiques visant à : 1) améliorer la performance de notre portefeuille global et nos transactions mondiales en harmonisant nos systèmes, nos ressources et nos objectifs d'investissement ; 2) générer des connaissances précieuses en s'appuyant sur des centres qui organisent nos connaissances, nos données, nos pratiques de gestion des actifs et des relations ; et 3) bâtir une équipe engagée et résiliente. En ralliant toutes les équipes de notre réseau mondial pour qu'elles travaillent de manière toujours plus collaborative, la stratégie nous aidera à relever les défis de notre environnement et à prospérer.

Reliés à notre équipe et à nos collectivités

Durant la dernière année, tout le monde a souffert de la pandémie. La santé et le bien-être de nos équipes ont été nos priorités absolues : nous avons veillé à rester à l'écoute, à nous assurer que les employés étaient en sécurité et qu'ils avaient les outils dont ils avaient besoin pour être productifs en télétravail, et à les épauler pour gérer le stress et les défis associés à leurs contextes personnels. L'engagement, la résilience et l'énergie dont ils ont fait preuve à leur tour ont démontré le sentiment de communauté de PSP.

L'exemple peut-être le plus probant est la façon dont les employés se sont ralliés autour de notre programme spécial de fonds de secours pour la COVID-19 au printemps 2020 et de la campagne PSP s'engage qui a suivi à l'automne. Ces initiatives, y compris l'introduction d'un programme limité d'équivalence de dons par l'employeur, ont permis d'amasser 1,17 million de dollars au profit d'organismes sans but lucratif au service de nos collectivités et des citoyens les plus vulnérables.

En outre, nous avons assemblé un groupe de travail dédié à la COVID-19. Tout au long de l'année, le groupe a surveillé l'évolution de la situation et a ajusté nos plans d'ouverture et de fermeture des bureaux en vue de nous conformer aux directives des gouvernements locaux et de préparer les employés en conséquence. Compte tenu de la grande adaptation des employés au télétravail, l'un des changements les plus attendus au sortir de la pandémie sera la transition vers un environnement de travail de plus en plus hybride – virtuel et physique –, dans lequel les employés n'auront pas nécessairement à se présenter au bureau tous les matins. Ce changement devrait nous aider à attirer et à retenir les meilleurs talents à l'avenir.

L'équité, l'inclusion et la diversité (ÉID) nous tiennent à cœur depuis longtemps et je suis heureux de continuer à coprésider notre Conseil ÉID. À la suite des actes de racisme horribles survenus au cours de l'année, nous avons accru nos efforts d'ÉID au cours de l'exercice financier 2021 et résolu de redoubler d'ardeur pour provoquer des changements, notamment en signant l'Initiative BlackNorth, par laquelle nous nous engageons à contribuer à la lutte contre le racisme systémique contre les Noirs.

De plus, nous avons entrepris un audit de nos politiques et de nos pratiques en matière de ressources humaines pour nous aider à déceler et à éliminer la discrimination systémique dans nos processus d'embauche et de gestion du rendement. Nous avons également distribué un sondage de déclaration volontaire pour obtenir un portrait plus précis du profil démographique de PSP.

Au-delà de notre milieu de travail, nous avons mis l'accent sur la composition des conseils d'administration et les objectifs de diversité dans le cadre de 93 dialogues avec nos sociétés en portefeuille, et nous avons noté des progrès dans 58 % des cas.

« Les employés se sont ralliés autour de notre programme spécial de fonds de secours pour la COVID-19 au printemps 2020 et de la campagne PSP s'engage qui a suivi à l'automne. Ces initiatives ont permis d'amasser 1,17 million de dollars au profit d'organismes sans but lucratif au service de nos collectivités et des citoyens les plus vulnérables. »

Reliés à l'avenir

L'une des tendances à long terme qui se sont accélérées durant la pandémie est l'attention de plus en plus grande portée par les investisseurs sur les facteurs ESG, notamment les changements climatiques. Nous croyons que les risques liés aux facteurs ESG doivent être évalués pour chacun de nos placements. C'est pourquoi nous intégrons les risques et opportunités ESG dans notre processus décisionnel pour chaque placement actif. Puis, une fois le placement effectué, nous surveillons et gérons les risques associés tout au long du cycle de vie du placement et nous nous servons de notre position d'actionnaire pour promouvoir une conduite d'affaires responsable. Ce faisant, nous protégeons et améliorons la valeur à long terme de nos placements. Par ailleurs, ces tendances nous permettent aussi de déceler de nouvelles opportunités de placement significatives, notamment dans la transition vers une économie plus faible en carbone.

Bien conscient de l'importance des questions ESG dans nos décisions de placement, je me suis joint aux chefs de direction des autres principaux gestionnaires de fonds pour des caisses de retraite au Canada afin d'émettre une déclaration commune visant à promouvoir la normalisation de la divulgation des risques et opportunités ESG des entreprises. Plus précisément, nous avons fait appel aux entreprises pour qu'elles mesurent et divulguent leur performance relativement aux principaux facteurs ESG liés à l'industrie en utilisant les normes du Sustainability Accounting Standards Board (SASB) et le cadre du Groupe de travail sur l'information financière relative aux changements climatiques (TCFD). Nous nous sommes également engagés à poursuivre nos efforts en vue de renforcer nos propres pratiques de divulgation et d'intégration ESG et d'allouer du capital aux placements les mieux positionnés pour réaliser une valeur durable à long terme. Nous comptons continuer à accroître nos investissements dans les actifs verts ou ceux qui démontrent déjà une solide performance sur le plan de l'environnement et du climat. Cependant, nous voulons également investir dans des actifs qui présentent une opportunité d'accélérer la transition vers une économie faible en carbone. Au 31 mars 2021, environ 6 % de tous nos actifs sous gestion étaient des actifs verts, ce qui représente près de 12,6 milliards de dollars. PSP envisage la possibilité d'émettre des obligations vertes dans le futur.

Avant la saison de vote par procuration de 2021, nous avons adopté des mesures exceptionnelles afin de soutenir les intérêts des actionnaires et la continuité des affaires.

Une fois ces mesures instaurées, nous avons acheminé des lettres de demande d'information à des sociétés en portefeuille pour lesquelles nous votons par exception afin d'approfondir notre connaissance de leur gouvernance d'entreprise et de leurs pratiques de gestion durable en contexte pandémique. Je vous encourage à lire le Rapport sur l'investissement responsable (page 86) et sur la divulgation liée au climat (page 105) dans ce rapport annuel pour en savoir plus.

PSP est experte pour trouver l'angle. Nous voyons un grand potentiel pour de nouveaux types de placement qui ne s'inscrivent pas forcément dans les classes d'actifs traditionnelles, mais qui pourraient nous offrir des rendements non corrélés afin de nous aider à réaliser notre mandat. Plusieurs de ces types de placements sont détenus dans notre portefeuille complémentaire.

Sincères remerciements

En conclusion, j'aimerais remercier sincèrement les membres de notre conseil d'administration pour leurs judicieux conseils en cette période tumultueuse, ainsi que mes collègues de la haute direction pour leur recherche constante de l'excellence, de même que pour l'empathie et l'énergie dont ils ont fait preuve en guidant notre organisation. Nous avons eu le plaisir de promouvoir David Ouellet au sein du comité de direction à titre de premier vice-président et chef des Technologies et données au cours de l'exercice 2021, car nous sommes bien conscients du rôle important que joueront la technologie et les données dans notre organisation à l'avenir.

J'aimerais aussi remercier tout spécialement Guthrie Stewart, vice-président de notre comité d'investissement, qui a pris sa retraite le 1^{er} juin 2021. Ce fut un plaisir de travailler étroitement avec Guthrie, lui qui avait mis sa retraite en veille il y a six ans pour bâtir et diriger nos équipes de Placements privés et de Placements en infrastructures. Il a été un grand mentor pour plusieurs de nos dirigeants et a continué de contribuer vivement à l'organisation jusqu'à son départ à la retraite.

Un immense merci aussi à nos employés qui ont montré de quoi ils étaient capables et qui ont cultivé l'angle de PSP tout au long de cette année inoubliable. Même si nos équipes de placement ne pouvaient pas se déplacer, elles ont maintenu le volume de transactions comme par le passé, habilement assistées par nos équipes de soutien et nos autres partenaires d'affaires. Je n'ai aucun doute que notre solide performance de placement et les résultats positifs de l'examen spécial mené à l'exercice financier 2021 par le Bureau du vérificateur général du Canada et Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l. étaient attribuables à la somme des efforts de tous les employés de PSP, dont le seul objectif est de générer des rendements durables de grande qualité afin de réaliser notre mandat à long terme.

Sincèrement,



Neil Cunningham

Président et chef de la direction



Comité de direction

- 1 Neil Cunningham**
Président et chef de la direction
- 2 Mélanie Bernier**
Première vice-présidente et chef des affaires juridiques
- 3 Jean-François Bureau**
Premier vice-président et chef de la direction financière et de la gestion du risque



- 4 Giulia Cirillo**
Première vice-présidente et chef mondial, Ressources humaines et Communications

- 5 David Ouellet**
Premier vice-président et chef des Technologies et données



- 6 David J. Scudellari**
Premier vice-président et chef mondial des Titres de créance et des Placements privés

- 7 Guthrie Stewart**
Vice-président, Comité d'investissement



- 8 Eduard van Gelderen**
Premier vice-président et chef des placements, et chef mondial, Marchés des capitaux (par intérim)

Reliés à notre mandat



PSP gère et investit les sommes qui lui sont transférées par le gouvernement du Canada pour contribuer à la capitalisation des régimes des employés de la fonction publique du Canada, des membres des Forces armées, de la Force de réserve et de la GRC.

Pourquoi est-ce essentiel ?

Énoncé dans la loi, notre mandat est le fondement même de tout ce que nous faisons. Il nous rappelle les gens pour qui nous travaillons et ce qui est attendu de nous. Notre mandat guide aussi notre réflexion et nos stratégies de placement à long terme, en nous incitant à équilibrer les risques et rendements potentiels, ainsi qu'à tenir compte des tendances à long terme et des facteurs ESG afin de nous assurer de la durabilité de notre portefeuille.

Elle remplit son rôle dans l'intérêt des contributeurs et des bénéficiaires des régimes, en vue d'un rendement maximal, tout en évitant des risques de perte indus.



Un parcours de 20 ans

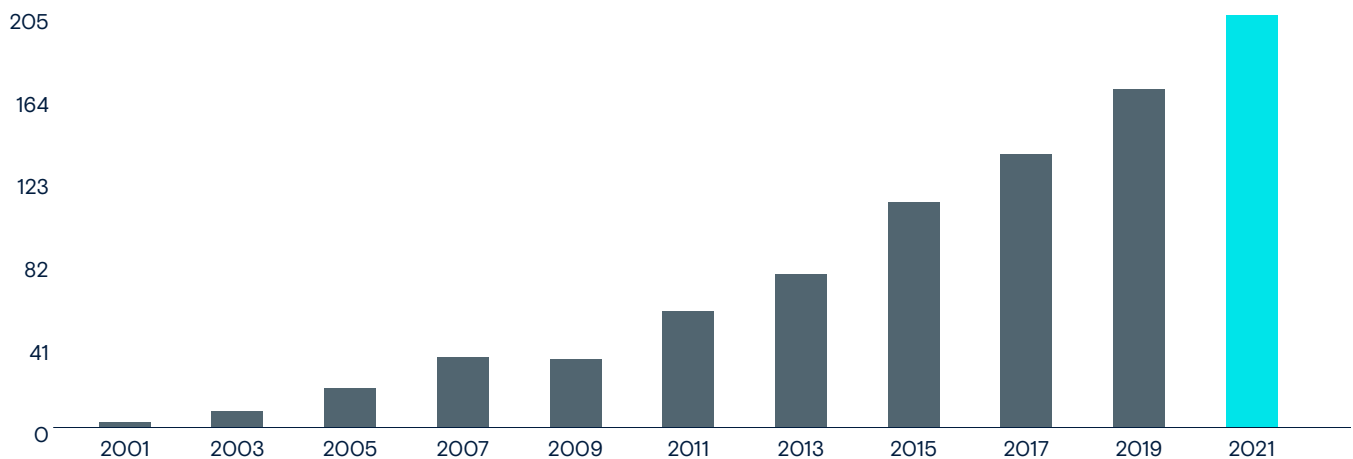
Devenir un gestionnaire de placements de premier plan

PSP a commencé à exercer ses activités le 1^{er} avril 2000 en utilisant des stratégies passives et de réplique d'indices. Au fil des ans, nous avons ajouté la gestion active, renforcé notre expertise interne, créé de nouvelles classes d'actifs, ouvert des bureaux à l'étranger et jeté des bases solides sur lesquelles croître et nous améliorer. Le résultat : un actif net sous gestion de 204,5 milliards de dollars au 31 mars 2021.



Croissance constante de l'actif net sous gestion

(En milliards de dollars ; les exercices se terminant le 31 mars)



Un gestionnaire d'investissement de premier plan et responsable

PSP a adhéré aux principes d'investissement responsable depuis ses tout débuts, en adoptant sa première politique sur la responsabilité sociale et environnementale et ses lignes directrices en matière de vote par procuration en 2001, jetant ainsi les bases d'une bonne intendance de ses actifs sur les marchés publics. Puis, en 2007, PSP a lancé un programme formel de dialogue actionnarial sur les facteurs ESG avec des émetteurs publics.

Au cours des dernières années, lorsque les questions liées aux changements climatiques, à la gouvernance et à la diversité ont pris de l'ampleur dans l'espace public, nous avons peaufiné nos politiques et processus d'intégration des facteurs ESG dans nos décisions de placement pour l'ensemble des classes d'actifs publics et privés.



Lancement des classes d'actifs Placements immobiliers et Placements privés

2002

Adhésion à CDP Water

2009



Ouverture du bureau de Londres – le centre européen de PSP

Création du bureau du chef des placements

2017

Constitution d'Investissements PSP en société d'État, en vertu de la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public*

1999



Début des prestations de retraite pour la Force de réserve
Adhésion au CDP

2007

Lancement de la classe d'actifs Titres de créance

2015

Ouverture du bureau de Hong Kong

2019

2000

Le 1^{er} avril: Début des prestations de retraite pour la fonction publique du Canada, les Forces canadiennes et la Gendarmerie royale du Canada

Une seule classe d'actifs: Marché des capitaux



2006

Lancement de la classe d'actifs Placements en infrastructures

2005

Adhésion à la Coalition canadienne pour une bonne gouvernance

2011

Lancement de la classe d'actifs Placements en ressources naturelles



2014

Adhésion aux Principes pour l'investissement responsable (PRI) des Nations Unies

2018

Lancement de l'initiative visant à évaluer l'exposition de notre portefeuille aux risques liés aux changements climatiques

2016

Ouverture du bureau de New York
Nouveau groupe dédié à l'investissement responsable



(Années civiles)

Faits saillants

Exercice financier 2021



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

Faits saillants

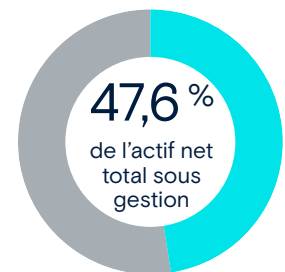
Exercice financier 2021

Placements en marchés des capitaux¹

97,5 G\$
d'actif net sous gestion

26,6 %
Rendement
annualisé
sur un an

10,0 %
Rendement
annualisé
sur cinq ans

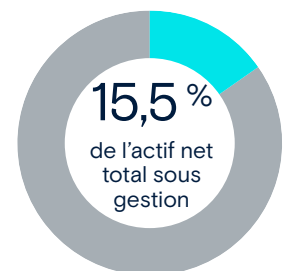


Placements privés

31,7 G\$
d'actif net sous gestion

28,4 %
Rendement
annualisé
sur un an

11,3 %
Rendement
annualisé
sur cinq ans

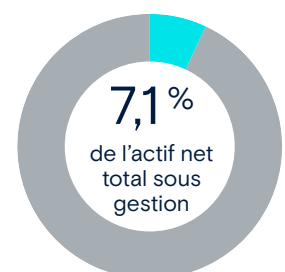


Titres de créance

14,5 G\$
d'actif net sous gestion

10,5 %
Rendement
annualisé
sur un an

11,7 %
Rendement
annualisé
sur cinq ans



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

Faits saillants

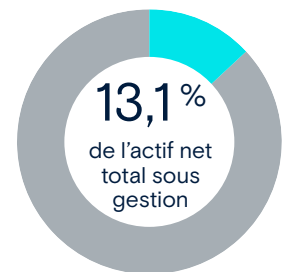
Exercice financier 2021

Placements immobiliers

26,8 G\$
d'actif net sous gestion

3,8 %
Rendement
annualisé
sur un an

6,1 %
Rendement
annualisé
sur cinq ans

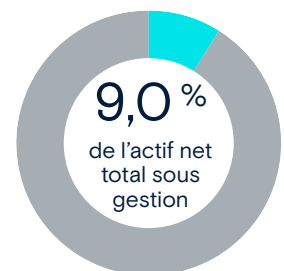


Placements en infrastructures

18,4 G\$
d'actif net sous gestion

4,5 %
Rendement
annualisé
sur un an

10,5 %
Rendement
annualisé
sur cinq ans

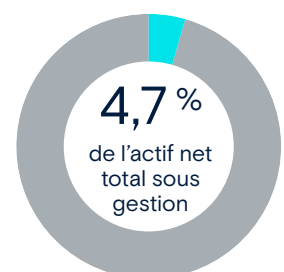


Placements en ressources naturelles

9,7 G\$
d'actif net sous gestion

10,6 %
Rendement
annualisé
sur un an

9,0 %
Rendement
annualisé
sur cinq ans



Faits saillants

Exercice financier 2021

+100 pays

715 transactions
sur les marchés privés

897 employés



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

+100
secteurs et industries

Communications	Biens de consommation de base
Matières	Secteur financier
Technologies	Services publics
Foresterie	Résidentiel et résidences pour retraités
Agriculture	Bureaux
Soins de santé	Commerce de détail
Secteur industriel	Dette
Consommation discrétionnaire	
Énergie	

Répartition de l'actif

Au 31 mars 2021

7,1%

Crédit

45,0%

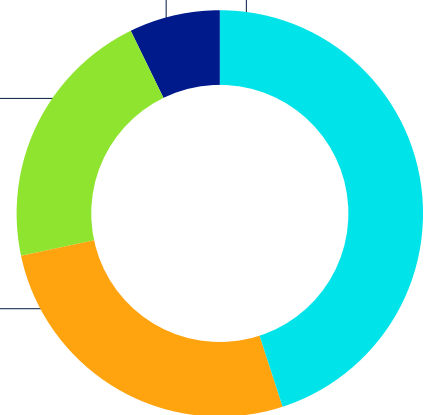
Actions

21,0%

Titres à revenu fixe des gouvernements¹

26,9%

Actifs réels



¹ Incluent trésorerie et équivalents de trésorerie



Foire aux questions avec notre chef des placements

Entrevue avec Eduard van Gelderen, chef des placements

Que pensez-vous du rendement de cette année ?

L'exercice 2021 a été une bonne année pour PSP avec un rendement net sur un an de 18,4 %. Les actions de sociétés inscrites en bourse ont enregistré une solide performance au cours de la reprise qui a suivi la baisse attribuable à la COVID-19 sur les marchés boursiers mondiaux à la fin de l'exercice financier précédent.

La performance de PSP relativement à celle du portefeuille de référence est une mesure clé de son succès, car elle démontre la valeur à long terme ajoutée par PSP grâce à la construction du portefeuille et la gestion active. Vous trouverez de plus amples renseignements sur le portefeuille de référence et la façon dont nous mesurons notre succès à la page 31.

Notre rendement net sur un an pour l'exercice financier 2021 était inférieur à celui du portefeuille de référence, qui s'élevait à 21,8 %. Ce n'est toutefois pas étonnant compte tenu de la solide performance des marchés publics. La stratégie de placement de PSP est conçue de façon à surpasser le rendement du portefeuille de référence à long terme, à l'intérieur du niveau de risque de capitalisation des régimes. L'horizon de placement à long terme offre des opportunités de placement intéressantes, qui ne sont pas affectées par la volatilité à court terme. Nous croyons fermement aux avantages à long terme de notre portefeuille et nous sommes pleinement conscients qu'il peut réaliser un rendement inférieur à celui du portefeuille de référence sur de plus courtes périodes lorsque les rendements des sociétés inscrites en bourse sont particulièrement élevés.

Par conséquent, une comparaison avec le rendement à plus long terme de PSP est nettement plus appropriée. Le rendement de PSP de 8,9 % au cours des dix derniers exercices surpasse celui du portefeuille de référence de 8,2 %, ce qui témoigne de l'atteinte de notre objectif de création de valeur.

Quelle incidence la COVID-19 a-t-elle eue sur la négociation des placements et la vérification diligente ?

Fait intéressant, la COVID-19 ne nous a pas ralentis. Elle nous a simplement mis au défi d'être plus créatifs et de trouver de nouvelles façons de procéder. Nos équipes se sont ajustées rapidement à la nouvelle réalité du télétravail et ont pu poursuivre les négociations avec l'aide de la technologie. Lorsqu'elles ne pouvaient pas se déplacer pour effectuer la vérification diligente sur un placement, elles demandaient l'aide de nos partenaires de confiance.

Quels ajustements, le cas échéant, PSP a-t-elle dû apporter à la répartition cible des actifs (portefeuille stratégique) ?

En novembre 2020, notre conseil d'administration a approuvé les changements recommandés dans notre portefeuille stratégique afin de mieux l'harmoniser au nouveau portefeuille de référence. Nous avons été en mesure d'améliorer les caractéristiques de risque-rendement du portefeuille stratégique en utilisant une gamme de classes d'actifs différentes et en nous appuyant sur la créativité de nos équipes de placement. Le lancement d'une stratégie en infrastructures avec une forte corrélation à l'inflation, qui nous aidera à réduire le risque de capitalisation, est un bon exemple de l'interaction entre l'approche du portefeuille global et les classes d'actifs.

Quelles mesures avez-vous prises pour intégrer davantage l'investissement responsable dans le processus de placement de PSP ?

L'investissement responsable fait partie intégrante de notre processus de placement depuis des années ; chaque transaction soumise à notre comité de placement fait l'objet d'une évaluation ESG.

Sur les marchés privés, nous avons évalué plus de 140 opportunités de placement direct d'un point de vue ESG, en portant principalement notre attention sur la santé et la sécurité des employés, les pratiques de travail, le comportement éthique, la cybersécurité et les risques liés aux changements climatiques. Pour les marchés publics, nous avons soutenu plus de 150 évaluations des facteurs ESG. Les votes par procuration et le dialogue actionnarial avec les sociétés inscrites en bourse sont également demeurés au cœur de nos démarches. Je suis très impressionné que nous ayons pu accomplir autant tout en travaillant de la maison.

Une part importante de notre travail consiste à développer des outils pour exploiter et maximiser la quantité croissante de données ESG qui s'offrent à nous. Nous sommes emballés par ce développement puisque ces données appuieront nos activités ESG en permettant de fonder davantage nos décisions sur des faits. Par ailleurs, nous sommes pleinement conscients des limites actuelles ; les données ne sont pas toutes pertinentes et leur quantité est encore trop limitée pour en tirer des conclusions définitives. De plus, un grand nombre de données concernent les marchés publics, mais pas forcément les actifs privés. Nous explorons comment nous pourrions mettre l'intelligence artificielle à profit pour nous aider à surmonter ces défis.

Non seulement ces outils améliorent notre capacité à évaluer les risques, mais ils sont aussi utilisés pour cerner les opportunités de placement qui émergent dans un contexte ESG en constante évolution. Il s'agit d'un deuxième changement important dans notre approche ESG. Par exemple, notre trousse d'outils sur les changements climatiques aide nos professionnels du placement à évaluer les risques et opportunités liés aux changements climatiques dans l'ensemble des opportunités de placement offertes sur les marchés privés. Nous souhaitons vivement comprendre et bien évaluer les opportunités et les actifs liés à la transition énergétique et les actifs faibles en carbone. C'est pourquoi nous avons formé une équipe qui regroupe des professionnels de plusieurs classes d'actifs – le groupe de travail sur le climat – pour cerner des opportunités concrètes liées aux changements climatiques et amorcer la vérification diligente sur un certain nombre d'entre elles.

Un rendement relié à l'essentiel

Dans un monde qui ne s'arrête jamais, nous faisons continuellement évoluer notre approche de placement, afin d'accéder à de nouvelles opportunités de placement et d'atténuer les risques.

Guidés par notre cadre ESG (page 94), nous intégrons de plus en plus les facteurs ESG dans nos décisions et nos processus de placement. En tant qu'investisseurs à long terme, nous recherchons des placements qui bénéficieront de tendances durables ancrées dans l'innovation et la durabilité.

Cadre d'intégration des facteurs ESG

	Opportunité de placement	Décision de placement	Gestion d'actifs et actionnariat engagé
Placements gérés à l'interne	Cerner les facteurs ESG importants et déterminer la portée de la vérification diligente	Évaluation détaillée des risques et opportunités ESG importants	Suivi et réévaluation des risques, opportunités et de la performance ESG, dialogue actionnarial et vote par procuration
Placements gérés à l'externe	Définir la portée de la vérification diligente en fonction de la stratégie de placement	Évaluation détaillée des pratiques d'intégration ESG du gestionnaire	Suivi et réévaluation des pratiques ESG et dialogue sur les pratiques ESG exemplaires

Quelques transactions

Relever le défi des soins de santé

Fondé en 1967, Cerba HealthCare est un joueur de premier plan dans le diagnostic médical, avec plus de 700 laboratoires et 100 installations techniques qui réalisent environ 250 000 tests diagnostiques par jour, dans 40 pays dans le monde. Initialement axée sur les tests spécialisés, l'entreprise a prospéré et diversifié son offre au fil des ans pour inclure les tests de routine, les services d'essais cliniques, l'imagerie diagnostique et la biologie vétérinaire.

Au début de la pandémie, Cerba HealthCare s'est adaptée rapidement pour répondre à la demande de tests. En France, l'entreprise a été le premier réseau de laboratoires autorisé à effectuer les tests de COVID-19. Nous croyons que les entreprises telles que Cerba HealthCare joueront un rôle important dans l'infrastructure de soins de santé essentiels et que la pandémie ne fera qu'augmenter les besoins en dépistage de maladies infectieuses.

PSP s'est jointe à la société de capitaux privés Partners Group pour acquérir Cerba en 2017. Puis, en mars 2021, nous avons accepté de réinvestir aux côtés d'EQT Private Equity et de la direction pour poursuivre la stratégie mondiale de fusions et d'acquisitions, et de croissance organique à la source de son succès.

Depuis notre investissement initial, nous travaillons avec le conseil d'administration et l'équipe de direction de Cerba sur les pratiques exemplaires ESG en matière de gouvernance, de gestion de données, de cybersécurité et de gestion environnementale. De plus, l'entreprise a créé un comité d'audit et de gestion du risque au sein de son conseil d'administration et a mis en œuvre de nombreuses initiatives pour réduire sa consommation énergétique et son empreinte carbone.



Soutenir les solutions liées au climat

PSP détient un excellent portefeuille croissant en énergie renouvelable, totalisant 3,8 milliards de dollars de placements directs dans plus de 250 actifs d'énergie renouvelable, avec une capacité totale de 4,3 gigawatts, au 31 mars 2021. Cette capacité produit l'équivalent de l'électricité consommée par plus de 1,2 million de résidences annuellement et représente assez d'électricité pour alimenter un véhicule électrique sur plus de 62 milliards de kilomètres en une année.

Par exemple, nous détenons une participation de 50 % dans [Cubico Sustainable Investments](#), un chef de file mondial en installations éoliennes côtières et solaires photovoltaïques, technologies d'énergie solaire concentrée et lignes de transport. Résolue à agir de façon responsable sur le plan social et environnemental, Cubico a obtenu une note GRESB presque 10 % plus élevée que la moyenne de l'industrie en 2020. Cette évaluation est largement utilisée par les investisseurs pour comparer la performance ESG des actifs réels.

Au début de 2021, Cubico a acquis Grupo T-Solar, à la suite de quoi son portefeuille mondial combiné peut produire suffisamment d'énergie pour alimenter près de 2,4 millions de résidences au Royaume-Uni et d'éviter 1 830 000 tonnes de CO₂ par année.

Depuis 2017, nous avons une relation stratégique avec [Pattern Energy](#), un important promoteur et opérateur d'installations d'énergie renouvelable d'Amérique du Nord, avec lequel nous investissons dans des installations d'éoliennes en exploitation partout sur le continent. En 2021, nous avons réalisé un programme de placement de 500 millions de dollars américains avec Pattern, en acquérant une participation de 49 % dans trois parcs éoliens contrôlés par Pattern. La contribution environnementale positive de ces trois actifs s'élève à plus de deux millions de tonnes d'émissions de CO₂ évitées, soit l'équivalent d'environ 450 000 véhicules de moins sur les routes chaque année. Avec cette transaction, PSP détient une capacité installée nette de 775 mégawatts dans neuf parcs éoliens contrôlés par Pattern dans trois États américains et quatre provinces canadiennes.

L'innovation dont la planète a besoin

D'ici 2050, la planète devrait nourrir 9,7 milliards d'habitants, soit deux milliards de plus qu'à l'heure actuelle. Par ailleurs, les gains réalisés avec les technologies agricoles modernes ont plafonné et les changements climatiques ont accentué l'instabilité météorologique et les sécheresses qui affectent les agriculteurs partout dans le monde.

[Indigo Ag](#), une entreprise de technologie agricole, fait partie des entreprises innovantes qui cherchent des solutions. Fondée sur l'idée avant-gardiste d'exploiter la microbiologie des plantes, Indigo utilise des traitements de semences biologiques naturelles et une technologie numérique – dont un marché numérique pour la logistique et la vente de grains – afin d'améliorer la durabilité et la rentabilité de l'agriculture.

Avec le programme Indigo Carbon, l'entreprise a lancé une méthode adaptable, abordable et rigoureuse pour mesurer la quantité de dioxyde de carbone qu'une ferme retire de l'atmosphère en adoptant des pratiques de culture plus durables, créant ainsi une nouvelle source de revenus pour les agriculteurs avec



la vente de crédits carbone. Ces outils sont nécessaires pour accélérer l'utilisation de solutions issues de la nature, comme l'agriculture, dans la lutte contre les changements climatiques.

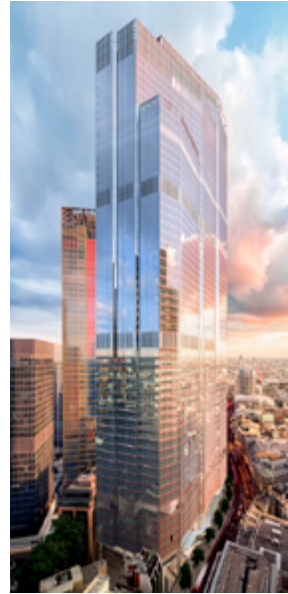
Ayant investi 125 millions de dollars dans Indigo, PSP innove et contribue également à la cause. Le financement particulier de cette transaction semble être le premier en son genre : il est garanti par la propriété intellectuelle d'Indigo, qui, à son tour, est assurée par un consortium d'assureurs. Elle protège PSP contre les risques de baisse de valeur et améliore le profil de risque-rendement de la transaction, tout en aidant Indigo à profiter de la grande valeur de ses technologies pour lever des capitaux et poursuivre sa croissance sans diluer l'avoir de ses actionnaires.

Une transaction immobilière résiliente et responsable

Situé au cœur de Londres et terminé en décembre 2020, le 22 Bishopsgate est à l'avant-garde en matière de technologie, d'aménagements et de flexibilité. Comme les locataires commerciaux exigent un nombre croissant de fonctionnalités pour suivre le rythme effréné de l'évolution technologique, la tour de 61 étages comprend près de 120 774 mètres carrés de bureaux conformes aux normes élevées, ainsi que des systèmes de gestion du bâtiment intelligents et intégrés.

Le 22 Bishopsgate est aussi inégalé en matière de développement durable, en respectant des engagements qui ciblent le bien-être, l'éducation, l'égalité et l'environnement. On retrouve notamment de la nourriture saine et de qualité dans son restaurant et ses kiosques alimentaires, la promotion de l'activité physique avec ses salles d'entraînement, un soutien pour aider ses locataires à obtenir la certification Well de Delos – une norme de bien-être reconnue mondialement – et l'ajout de touches apaisantes avec des plantes géantes et des œuvres d'art.

L'exploitation de l'immeuble est carboneutre, utilisant uniquement de l'électricité renouvelable certifiée et des crédits compensatoires pour les émissions de carbone restantes. En plus de travailler sur des principes d'économie circulaire pour réduire les déchets et



l'empreinte environnementale, l'équipe de gestion de l'immeuble encourage les locataires à privilégier des processus écologiques à l'aide d'un centre de consolidation innovateur qui réduit les émissions de 96 %, un programme de recyclage de classe mondiale, ainsi qu'un accès à des systèmes et à des services intelligents qui aident à économiser l'énergie et à produire moins de déchets.

PSP et ses partenaires Axa, Quadreal et Temasek détiennent chacun 25 % de l'immeuble.

Pleins feux sur la durabilité

Pomona Farming, l'entreprise de gestion de terres agricoles dans laquelle PSP a une participation majoritaire, a acheté Baker Farms en décembre 2020, ce qui en a fait le plus grand producteur d'amandes aux États-Unis. L'acquisition a mené à la formation d'un nouveau centre dans le portefeuille d'amandiers de Pomona et a élargi et diversifié ses avoirs en Californie.

Pomona est fière de ses pratiques agricoles responsables, notamment de son utilisation durable des ressources naturelles et des retombées positives dans ses collectivités. Pomona participe à la Almond Board of California's Sustainability Program (certification Or), et est signataire des Principes de l'investissement responsable dans les terres agricoles des Nations Unies. Voici trois exemples de ses pratiques durables :

- Pomona crée des habitats pour les abeilles sur plus de 3 330 acres (1 336 hectares), en y faisant pousser plus d'une trentaine de variétés de plantes ayant des cycles de floraison échelonnés tout au long de l'année. Le site accueille également

plus de 750 ruches durant l'hiver dans ses trois sanctuaires d'abeilles, qui s'étendent chacun sur plusieurs centaines d'acres contigus de fourrage et de fleurs, de microclimats favorables et d'eau en abondance.

- L'entreprise gère l'irrigation et l'approvisionnement en eau pour créer des recharges additionnelles dans les vergers, alimenter la nappe souterraine et, de cette façon, obtenir une application moyenne d'eau nettement inférieure à la moyenne de l'industrie, pour son portefeuille californien.
- Pomona a éliminé les produits chimiques nocifs, la totalité des pesticides organophosphorés et des néonicotinoïdes, et a mis à l'essai une application pour cibler les mauvaises herbes, qui réduit l'utilisation des herbicides de 80 %.



Exploiter le potentiel des titres de créance des marchés émergents

À la suite de la revue de notre portefeuille stratégique, nous avons augmenté notre exposition aux titres de créance des marchés émergents dans notre portefeuille de titres à revenu fixe, afin d'élargir nos possibilités de diversification géographique.

Ces titres de créance – notamment des obligations émises par des pays en développement – présentaient autrefois un risque élevé, mais la situation s'est grandement améliorée au cours des dernières années. Puisque les rendements des marchés émergents sont supérieurs à ceux des marchés développés, ces titres de créance offraient à PSP la possibilité d'améliorer ses rendements et de réduire ses risques à long terme.

La mise en œuvre graduelle de cette répartition a commencé il y a plusieurs mois lorsque notre équipe Marchés des capitaux et notre groupe du chef des placements ont tiré parti des gestionnaires externes pour accéder aux connaissances et à l'expertise de spécialistes en la matière. Compte tenu des risques ESG accrus sur les marchés émergents, le groupe Investissement responsable a aussi réalisé un examen exhaustif et une analyse comparative des pratiques exemplaires d'intégration ESG sur les stratégies liées à ces titres. L'avantage majeur : PSP collabore désormais avec de nombreux gestionnaires de renommée mondiale pour accroître son exposition à la classe d'actifs.

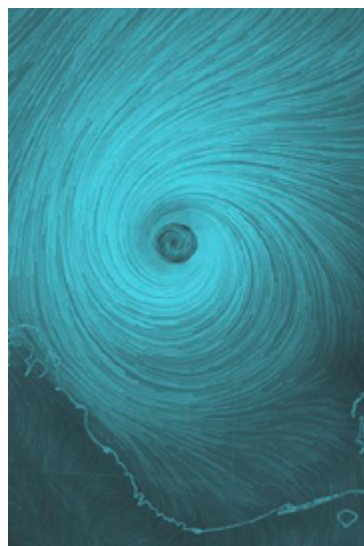
Trouver de nouveaux modes de diversification et de réduction des risques

En 2020, nous avons cerné une façon de tirer parti de notre relation avec l'une des sociétés en portefeuille de notre groupe Placements privés, Amwins, et d'exploiter notre expertise interne en assurance, en créant un nouveau fonds de placement qui se spécialise dans l'achat de polices d'assurance contre les catastrophes naturelles offertes par Amwins et d'autres compagnies d'assurance.

Le principal placement dans [Integral ILS](#), un gestionnaire de fonds alternatifs indépendant, a été notre première exposition aux contrats d'assurance titrisés. Ces contrats titrisés représentent une classe d'actifs intéressante puisqu'elle n'est pas corrélée aux marchés financiers dans leur ensemble et offre une diversification avantageuse pour notre portefeuille.

Cet investissement pourrait occuper une place importante à PSP et se transformer en une classe d'actifs à part entière, conformément à notre objectif d'adopter de nouvelles stratégies de diversification. L'équipe d'Integral a obtenu un investissement additionnel de l'un de nos pairs et est en discussion avec d'autres investisseurs aux vues similaires pour attirer des capitaux supplémentaires et continuer de grossir le fonds.

Compte tenu du niveau élevé d'incertitude quant au moment et à l'ampleur des répercussions des changements climatiques, la (ré)assurance en cas de catastrophe est une solution efficace pour atténuer de tels risques. Dans le cadre de notre vérification diligente, le groupe Investissement responsable a évalué les principaux risques et opportunités ESG liés à la transaction, notamment les répercussions des changements



climatiques sur la prise ferme et le risque. Nos équipes ont également réalisé un examen exhaustif de l'expertise du gestionnaire de fonds à évaluer adéquatement les répercussions connues des changements climatiques dans l'établissement des prix des transactions individuelles et la gestion des portefeuilles. Nous poursuivrons les discussions avec le gestionnaire de fonds sur ces sujets.

Stratégie d'entreprise

L'exercice financier 2021 a marqué la fin de notre stratégie d'entreprise précédente, *Vision 2021*, qui nous a permis de progresser grandement dans les objectifs établis en 2016.

Voici quelques exemples de nos progrès :

- **Cultiver Une seule PSP** – Nous avons fait la transition vers une approche et une mentalité axées sur le portefeuille global dans l'ensemble de l'organisation, notamment en revoyant le mandat du groupe du chef des placements et le programme de rémunération incitative des employés. Plus particulièrement, nous avons réalisé au cours de la période plus de 50 transactions qui ont tiré profit de la collaboration entre les classes d'actifs;
- **Accroître notre empreinte mondiale** – Nous avons ouvert de nouveaux bureaux à New York, à Londres et à Hong Kong. La réattribution de 5 % de notre actif sous gestion de l'Amérique du Nord et de l'Europe vers les marchés émergents et l'Asie-Pacifique au cours de la période nous a aidés à progresser dans nos activités mondiales;
- **Améliorer notre marque localement et à l'étranger** – Nos équipes de placement se sont positionnées comme des experts capables de placements complexes de portée mondiale, notamment grâce à la formation d'une équipe de Titres de créance, qui a accru notre capacité à financer des transactions dans l'ensemble de la structure du capital. De plus, la gestion de nos relations s'est généralement améliorée grâce à une coordination plus intentionnelle des partenariats stratégiques et à l'échelle du portefeuille global;
- **Accroître l'adaptabilité et l'efficacité de nos activités** – Nous avons augmenté le déploiement net sur les marchés privés de 58 % et la gestion active sur les marchés publics de 14 %, tout en améliorant la productivité des employés au cours de la période;
- **Développement de nos talents** – Nous avons augmenté de plus du double le nombre de femmes à des postes de direction, lancé un programme de perfectionnement du leadership personnalisé et mis en place une nouvelle offre employeur.

Au cours de l'exercice financier 2021 plus précisément, nous avons atteint nos objectifs de placement du portefeuille global en nous préparant à opérationnaliser de nouveaux programmes de gestion des devises et d'optimisation du bilan; nous avons renforcé nos bases de données en améliorant leur structuration et en définissant un plan global de gestion; et nous avons élaboré des plans relatifs aux plateformes d'analyses transversales et avancées.



PSP vers l'avant

Afin de demeurer bien positionnés, alors que se conclut *Vision 2021*, nous avons revu notre orientation stratégique à la lumière de changements durables survenus dans notre environnement de placement, notamment le faible rendement des marchés financiers, les niveaux accrus d'incertitude géopolitique, les implications du « siècle asiatique », l'accélération du rythme des perturbations et l'évolution de la diversité des travailleurs. Dans ce contexte, l'ambition de *PSP vers l'avant* est d'être un investisseur mondial perspicace et un partenaire de choix, sélectif sur les marchés et axé sur le long terme.

PSP vers l'avant nous fera progresser en tant qu'organisation mondiale axée sur la prise de décisions éclairées qui améliorent la performance du portefeuille global et de nos placements.

Notre succès reposera également sur une plus grande réflexion transversale; le partage et l'exploitation des ressources et des capacités existantes dans l'ensemble de l'entreprise; la conception, la réflexion, et la mesure des résultats pour décider de l'abandon ou de la poursuite de nouvelles stratégies; et, enfin, la volonté ferme de remettre constamment en question nos priorités et nos programmes existants afin de nous adapter aux changements dans notre environnement.

PSP vers l'avant repose sur trois piliers stratégiques :

Le fonds global d'abord – Améliorera la performance de notre portefeuille global et de nos transactions mondiales en harmonisant nos systèmes, nos ressources et nos objectifs d'investissement.



Axé vers les connaissances – Générera des connaissances précieuses en s'appuyant sur des centres qui organisent nos connaissances, nos données, nos pratiques de gestion des actifs et nos relations.

Une équipe performante – Bâtera une équipe engagée et résiliente qui nous permet d'exercer nos activités comme une organisation mondiale, à la fois bien établie et perspicace.

Le plan stratégique comprend aussi des indicateurs clés de performance qui nous aideront à suivre nos progrès et à favoriser la responsabilisation. Il donnera également un aperçu du niveau d'innovation attendu au fil de l'application des changements prévus dans la stratégie.

Trouver l'angle avec les données

Notre groupe dédié aux technologies et à la stratégie numérique sera un véritable catalyseur de *PSP vers l'avant*, puisque les trois grands piliers de notre stratégie d'entreprise requièrent des efforts technologiques de grande envergure. La vision du groupe vise à soutenir la future organisation avec des systèmes et des partenariats adaptés, des données organisées et l'utilisation d'analytiques avancées.

L'approche quinquennale du groupe prévoit de migrer vers un environnement entièrement infonuagique, doté de systèmes plus consolidés et d'initiatives d'externalisation judicieuse, au besoin; de fournir des analyses de portefeuille enrichies, fondées sur les données, pour appuyer une gestion de portefeuille plus élaborée; et de tirer parti de façon sélective des prochaines générations de technologies et de talents pour profiter pleinement de l'intelligence artificielle et de l'apprentissage automatique.



Reliés à notre équipe et à nos collectivités

Avec nos équipes en télétravail au cours de l'exercice 2021, il était prioritaire de tendre l'oreille pour être à l'écoute de leurs besoins et les aider à rester sains et productifs.

Notre sentiment accru d'appartenance a non seulement renforcé notre culture et notre entreprise, mais il a aussi inspiré notre réponse sincère aux besoins des collectivités qui nous entourent.

Pourquoi est-ce essentiel ?

Notre succès repose sur la solidité et la performance de notre équipe. Nous devons offrir à nos employés une expérience qui les inspire et leur permet de se surpasser si nous voulons attirer et retenir les talents diversifiés et compétents dont nous avons besoin pour réaliser notre mandat, et générer des retombées positives au moyen de nos placements et dans notre monde.

Placer les gens en priorité

Tout comme la planète, qui s'est transformée pratiquement du jour au lendemain à l'arrivée de la COVID-19, notre milieu de travail a été touché. Dès le début, nous avons priorisé la santé, la sécurité et le bien-être de nos employés, afin de pouvoir remplir notre mandat et assumer nos responsabilités envers les contributeurs et bénéficiaires. Ce principe a été le fondement même de nos décisions au cours des semaines et des mois qui ont suivi.

Nous avons notamment pris les mesures suivantes en réaction à la pandémie :

- Établissement d'un groupe de travail multidisciplinaire dédié à la COVID-19 pour surveiller l'évolution de la situation et ajuster nos mesures aux directives gouvernementales des divers territoires dans lesquels nous avons des bureaux, de même qu'aux besoins de PSP et de nos employés;
- Transition de toute l'organisation en mode télétravail dès le mois de mars 2020, ce qui est encore le cas au moment d'écrire le présent rapport;
- Prestation d'une indemnité financière pour soutenir les employés dans l'installation de leurs bureaux à la maison;
- Augmentation des communications avec l'envoi régulier de courriels et de vidéos par notre chef de la direction, et la mise à jour de notre centre d'information consacré à la COVID-19 dans l'intranet;
- Amélioration de nos régimes d'avantages sociaux avec l'ajout de services de santé et de bien-être virtuels, y compris des programmes en ligne de yoga et de bien-être mental;
- Accroissement du soutien en santé mentale, y compris l'élargissement de notre Programme d'aide aux employés pour y inclure les membres de leur famille, ainsi que l'ajout de séances virtuelles intitulées *Naviguer au cœur de la pandémie* destinées aux parents, aux employés vivant seuls, aux employés prenant soin de personnes vulnérables et toute autre personne intéressée;
- Mise en pause de toutes les activités non essentielles pour l'été afin de donner aux employés l'occasion de se reposer et de moduler leur charge de travail;
- Planification sécuritaire et efficace d'une possibilité de retour en alternance aux bureaux, sur une base volontaire, tout en respectant les exigences de la santé publique dans chacun des territoires visés.



Écouter et apprendre

Les sondages réguliers sur l'engagement des employés nous sont très utiles pour évaluer le moral de nos équipes et répondre à leurs besoins. Nous avons réalisé 11 sondages au cours de l'exercice, dont 2 consacrés à la COVID-19. Presque tous les employés, soit 98 %, ont répondu à au moins un sondage et près de 83 % ont contribué à chacun d'entre eux.

Nous y avons notamment appris que de nombreux employés voulaient continuer leurs programmes officiels de formation et de perfectionnement professionnel durant la pandémie. En plus d'ajouter de nouveaux cours en ligne, nous avons aussi transformé des programmes de formation et d'apprentissage normalement donnés en classes en cours virtuels. Parmi ceux-ci, soulignons notre Parcours de leadership, qui a été suivi par 62 directeurs en chef et premiers directeurs ainsi que 54 vice-présidents et premiers directeurs généraux au cours de l'année, et notre programme de formation destiné aux gestionnaires, qui a été suivi par 62 directeurs et directeurs principaux.

Nous avons promu 145 personnes au cours de l'année, qui ont toutes été reconnues lors de notre toute première édition virtuelle de célébration des promotions en décembre. Nous avons également encouragé les changements de poste au sein d'un même échelon pour donner la chance aux employés d'élargir leurs compétences et leurs expériences, ce qui nous a permis d'effectuer 30 transferts au sein de l'organisation au cours de l'exercice.



Équipe hautement performante

Nos employés seront la clé de notre stratégie *PSP vers l'avant*. Afin de reconnaître l'importance de leur rôle, nous avons dédié l'un de nos piliers stratégiques à notre *équipe hautement performante* et avons ciblé deux points d'intérêt :

- **Modèle de travail hybride:** Adapter l'expérience de nos employés pour leur offrir une plus grande flexibilité et plus d'autonomie, favoriser la responsabilisation et tirer parti des leçons apprises en télétravail pendant la pandémie ;
- **Résilience de l'organisation:** Miser sur le perfectionnement, la réorientation et la préparation des employés pour l'avenir en créant des compétences d'intelligence artificielle et d'analytique, en faisant la promotion des changements de poste au sein d'un même échelon, ainsi que par la mise en place d'une structure agile incluant des programmes qui favorisent d'autres possibilités de carrières.



PSP a été nommée l'un des meilleurs employeurs de Montréal pour la quatrième année consécutive.

Équité, inclusion et diversité

Pourquoi est-ce essentiel ? — Notre engagement en matière d'équité, d'inclusion et de diversité est à la fois bon pour la société et pour notre performance. Des études démontrent qu'un tel engagement a des retombées positives sur l'attraction, la rétention et le recrutement de meilleurs candidats, en plus de favoriser l'innovation et d'augmenter le rendement financier. Nous croyons aussi qu'il enrichit nos prises de décisions et notre capacité à résoudre les problèmes, et qu'il renforce nos relations au sein de notre organisation mondiale et auprès de nos partenaires et de nos réseaux externes.

Nous sommes déterminés à façonner une culture d'équité, d'inclusion et de diversité (ÉID), dans laquelle nous nous efforçons d'offrir l'égalité des chances, de respecter et de valoriser les différences des uns et des autres, et de créer un espace sécuritaire dans lequel chacun pourra trouver sa place et se surpasser. Nous voulons être un chef de file en la matière dans l'industrie du placement.

Nous avons un Conseil d'ÉID actif, formé de bénévoles provenant de partout dans l'organisation qui utilisent leurs voix pour accroître la sensibilisation et la compréhension. Le Conseil d'ÉID est aussi à l'origine de nos huit groupes d'affinité au sein desquels près de 100 employés contribuent à nos efforts ÉID, y participent activement et les dirigent.

Voici trois exemples – choisis parmi les quinze initiatives mises en place par notre Conseil d'ÉID et nos collaborateurs au cours de l'exercice 2021 – qui démontrent la portée de nos activités :

- Nous avons mis sur pied un Programme d'intégration des vétérans pour leur fournir des occasions de mettre à profit leur vaste bagage de compétences dans le monde des affaires. Ce programme sur mesure, d'une durée d'un an, propose un plan de perfectionnement personnel, de l'accompagnement personnalisé, du mentorat et du parrainage. À la fin du programme, les participants auront acquis une grande expérience dans l'industrie et le milieu des affaires, et développé des réseaux professionnels qu'ils pourront mettre à profit dans leurs futures démarches professionnelles;
- Nous avons animé une table ronde sur la réconciliation économique qui réunissait trois invités spéciaux de la Première nation Fort Nelson, de la First Nations Major Projects Coalition et de l'Administration financière des Premières Nations. Les invités ont partagé leurs points de vue sur le développement de normes d'investissement ESG, l'amélioration des pratiques environnementales, ainsi que l'accroissement de l'accès au capital ou à la propriété pour les Premières Nations, de même que la participation à des projets majeurs réalisés sur leurs terres;
- Nous avons lancé une initiative *Nous sommes PSP*, qui encourageait les employés à partager sur notre intranet les expériences uniques qui ont façonné leur vie et leur identité. Leurs histoires étaient émouvantes et ont approfondi notre compréhension des défis auxquels certains de nos gens sont confrontés.

« Je suis honoré d'être la première personne à bénéficier du Programme d'intégration des vétérans de PSP. Lorsque j'ai quitté l'Aviation royale du Canada après neuf ans de service, je savais que je voulais travailler en gestion des placements, mais je n'étais pas certain d'où cela me mènerait. Le parcours de la vie militaire à la vie en entreprise, particulièrement dans une organisation de renommée comme PSP, représente tout un défi. J'ai la chance d'avoir l'appui du groupe d'affinité des vétérans, en plus de l'appui des dirigeants de PSP. J'occupe maintenant un poste où j'ai le privilège de contribuer à gérer les investissements qui soutiennent mes anciens frères et sœurs d'armes, et je prévois de profiter pleinement de cette opportunité exceptionnelle. »

Maxime Roy, analyste, Risque de crédit et des investissements privés

Saisir l'occasion pour mettre fin au racisme

Des meurtres, dont celui de George Floyd, et les protestations que ces événements ont engendrées partout dans le monde, étaient des rappels brutaux que le racisme et la discrimination sont toujours présents dans notre monde et nos collectivités. À PSP, nous avons décidé de travailler encore plus fort pour provoquer des changements. Notre groupe d'affinité dédié à combattre le racisme et à célébrer les cultures et les religions a mis sur pied une campagne contre le racisme en milieu de travail : le panel « Parlons de racisme » a donné le coup d'envoi de la campagne et réuni 778 employés en mode virtuel.

La campagne a notamment permis la création d'espaces sécuritaires pour nos collègues de la communauté noire dans le but de favoriser des discussions ouvertes sur le racisme et sur leurs expériences personnelles, ainsi que de créer un réseau interne de soutien. Nous avons également organisé des activités éducatives durant le Mois de l'histoire des Noirs, créé des occasions de poursuivre la conversation à l'échelle de PSP et établi de nouveaux partenariats externes. Parmi ces partenariats, soulignons entre autres celui initié par notre chef de la direction qui a signé l'Initiative BlackNorth, qui engage notamment PSP à promouvoir le dialogue sur le racisme à l'encontre des Noirs, à nous sensibiliser aux biais inconscients et à supprimer les obstacles à l'avancement des employés noirs.

Poursuivre notre route

À l'exercice 2021, nous avons franchi une étape importante dans notre parcours en matière d'ÉID en réalisant un audit sur l'inclusion structurelle qui portait sur nos politiques, nos programmes, nos processus et nos pratiques en matière de ressources humaines, afin de déceler les obstacles systémiques et les occasions d'amélioration. En parallèle, nous avons réalisé un sondage de déclaration volontaire pour obtenir un portrait plus précis du profil démographique de notre personnel. De plus, nous avons intégré un indice sur l'inclusion dans notre sondage régulier sur l'engagement pour recueillir la rétroaction de nos employés concernant le degré d'équité, d'inclusivité et de diversité de notre organisation.

La recherche a démontré que même si notre effectif représente diverses facettes de la diversité, nous devons continuer à faire progresser nos pratiques et nos styles de gestion pour faire place à une véritable culture d'inclusion et d'équité.

Équité – Bien que nos pratiques en matière d'embauche, d'avantages sociaux et de rémunération ne sont pas défavorables aux employés sous-représentés, les personnes issues de ces groupes continuent de faire face à des obstacles et à des désavantages structurels, principalement en ce qui a trait aux pratiques relatives à l'avancement.

Inclusion – De façon générale, les employés apprécient l'engagement de PSP en matière d'ÉID, quoique cette proportion diminue légèrement dans les groupes sous-représentés.

Diversité – La représentation globale¹ des groupes suivants est comparable au marché², mais décroît au niveau de la haute direction :

- Femmes (46 % par rapport à 45,2 % de disponibilité sur le marché)
- Personnes noires (3 %) et de couleur (18 %) (Total de 21 % par rapport à 17,3 % de disponibilité sur le marché)
- Personnes avec un handicap (11,5 % par rapport à 7,6 % de disponibilité sur le marché)
- Peuples autochtones (1 % par rapport à 1,5 % de disponibilité sur le marché)
- Identité LGBTQ+ (4 % par rapport à une estimation de 10 % à 20 % de la population)
- Quatre générations sont représentées, majoritairement par la génération Y (52 %) et la génération X (40 %)

PSP s'engage

Nous avons constaté un niveau plus élevé de risques et de souffrances parmi de nombreux citoyens vivant au sein des collectivités dans lesquelles nous vivons et travaillons. Pour les aider, nous avons mis sur pied en mai un programme spécial de fonds de secours pour la COVID-19. Cette initiative engageait PSP à offrir des dons équivalant à ceux effectués par les employés jusqu'à concurrence de 2 000 \$ chacun. La compassion et la générosité de nos équipes ont été incroyables, à un point tel que nous avons offert plus de 727 000 \$ aux quatre organismes que nous avons choisi d'appuyer : Centraide, Croix-Rouge, PartenaireSanté et Fondations communautaires du Canada.

À l'automne, nous avons poursuivi le programme d'équivalence des dons des employés dans le cadre de notre campagne annuelle *PSP s'engage*, ce qui nous a permis de remettre près de 439 000 \$ aux organismes communautaires locaux choisis par les employés de chacun de nos bureaux. Ces deux initiatives combinées ont totalisé plus de 1,17 million \$.

Mosaïque des employés de PSP

78 %

des employés ont participé au sondage de déclaration volontaire

74 %

des employés représentent au moins une facette de la diversité; cependant, cette représentation décroît au niveau de la haute direction (63 %)

46 %

de nos employés représentent des facettes multiples de la diversité (intersectionnalité), mais cette représentation décroît également au niveau de la haute direction (28 %)

À la lumière de ces résultats, nous avons développé un plan sur trois ans qui verra à faire progresser l'ÉID en vue de générer des changements durables et systémiques. Ce plan comprendra des cibles mesurables qui permettront de suivre nos progrès. Nos axes d'intervention prioritaires seront :

- Renforcer notre engagement envers l'ÉID à l'interne et à l'externe;
- Réduire les écarts dans la représentation des employés issus de la diversité, à tous les échelons;
- Mettre en place des pratiques équitables et éliminer les obstacles auxquels font face les groupes sous-représentés;
- Poursuivre les activités d'éducation relatives à l'ÉID et aux comportements inclusifs délibérés;
- Stimuler une croissance économique et des pratiques d'investissement inclusives et durables.

¹ Les données sont issues du sondage de déclaration volontaire.

² Puisque la majorité de notre effectif est situé au Canada, les taux de disponibilité sur les marchés sont basés sur l'Enquête nationale canadienne de 2016, les codes de la CNP, ainsi que l'Enquête sur l'incapacité de 2017.

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 2021, et doit être lue avec les états financiers consolidés et les notes afférentes des exercices clos les 31 mars 2021 et 2020. 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 2021 et le 10 juin 2021, date à laquelle il a été approuvé par le conseil d'administration. Pour obtenir des renseignements supplémentaires au sujet d'Investissements PSP, veuillez consulter le site Web (www.investpsp.com).

Énoncés prospectifs

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

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

Notre mandat

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

- gérer les sommes qui lui sont transférées, dans l'intérêt des contributeurs et des bénéficiaires des régimes;
- 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, et la répartition dynamique de l'actif requiert la gestion de la répartition de l'actif à moyen terme en

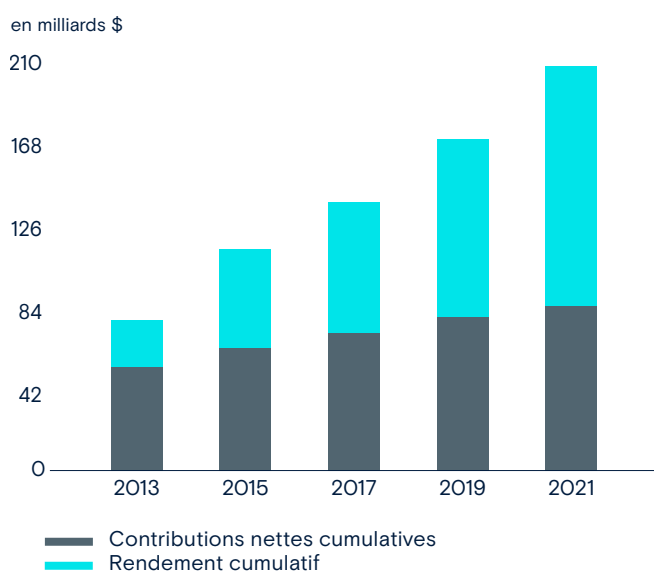
fonction de ces cibles stratégiques selon l'évolution des cycles économiques. Les activités de gestion active visent à générer des rendements additionnels, notamment au moyen de la sélection d'actifs, et à nous aider à réaliser notre mandat. Ces activités sont décrites ci-après à la section « Cadre de placement ».

L'exercice financier 2021 marque la fin de notre stratégie sur cinq ans, Vision 2021, et la réalisation de notre ambition de devenir un investisseur institutionnel mondial de premier plan. Nous avons atteint les jalons suivants : mise en œuvre d'une approche globale de gestion du portefeuille; ouverture de bureaux à New York, à Londres et à Hong Kong; élaboration de stratégies de placement souples et mise en œuvre de processus décisionnels et de modèles opérationnels plus efficaces; et déploiement de notre proposition en matière de talents à l'échelle mondiale et mise sur pied de notre Conseil sur l'équité, l'inclusion et la diversité. Ces réalisations jettent les bases de notre nouvelle stratégie, *PSP vers l'avant*, qui fera progresser notre mode de fonctionnement et notre compétitivité en tant qu'organisation mondiale.

Or, le véritable succès d'Investissements PSP est déterminé par sa capacité à remplir son mandat à long terme et à créer de la valeur pour le promoteur des régimes, soit le gouvernement, ainsi que par sa capacité à gérer les actifs dans l'intérêt des contributeurs et bénéficiaires des régimes. Comme nous le constaterons dans la prochaine section, Investissements PSP vise à réaliser son mandat en adoptant une approche de placement solide qui respecte la tolérance au risque du gouvernement.

Importance du rendement des placements dans la capitalisation des obligations des régimes de pensions

À la fin de l'exercice 2021, les sommes transférées par le gouvernement¹ depuis le 1^{er} avril 2000 représentaient environ 42 % de l'actif net sous gestion, et les 58 % restants correspondaient aux rendements de placement réalisés par Investissements PSP sur ces fonds. Au fur et à mesure que les régimes de pensions arriveront à maturité, la proportion des actifs provenant des rendements de placement continuera d'augmenter. Par conséquent, il est crucial pour la capitalisation des obligations postérieures à 2000 des régimes de maintenir un cadre de placement solide, harmonisé à notre mandat et à la tolérance au risque du gouvernement.



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

Cadre de placement

Le tableau ci-dessous illustre notre cadre de placement.

Mandat	Conception et protection	Gestion active
Portefeuille de référence Communiqué au nom du président du Conseil du Trésor du Canada, il décrit la tolérance au risque du gouvernement (défini en fonction du risque de capitalisation des régimes)	Portefeuille stratégique Répartition stratégique à long terme de l'actif Répartition dynamique à moyen terme de l'actif	Portefeuille réel Comprend les stratégies de placement actives à l'intérieur des limites imposées par la gestion du risque et des activités liées au portefeuille global Portefeuille complémentaire

Mandat

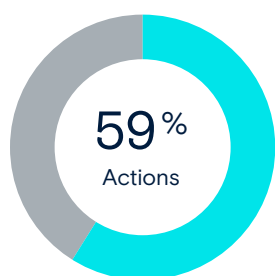
Portefeuille de référence

Le portefeuille de référence sert de point de départ au cadre de placement. Le gouvernement du Canada se sert de ce portefeuille, géré de façon passive et pouvant facilement être investi, pour communiquer à Investissements PSP sa tolérance au risque de capitalisation. Le Secrétariat du Conseil du Trésor du Canada (« SCT ») transmet le portefeuille de référence à Investissements PSP au nom du président du Conseil du Trésor. Au moyen de la modélisation de la gestion actif-passif, Investissements PSP calcule le risque de capitalisation des régimes lié au portefeuille de référence. Ce risque servira de fondement à son cadre de placement. Le risque de capitalisation des régimes comprend le risque d'un déficit nécessitant des contributions supplémentaires dans un contexte de résultats défavorables.

Depuis de nombreuses années, le portefeuille de référence est une partie importante du cadre de placement d'Investissements PSP, puisqu'il fixe les paramètres de risque et de rendement dans le cadre de la mise en œuvre de son mandat prévu par la loi consistant à maximiser les rendements sans s'exposer à un risque de perte indu. Au cours de l'exercice considéré, le gouvernement s'est acquitté de la responsabilité du portefeuille – lequel était jusqu'à récemment élaboré, géré et mis en œuvre par Investissements PSP –, conformément à la Politique de financement pour les régimes de retraite du secteur public. De ce fait, c'est aussi au cours de l'exercice considéré que la tolérance au risque a, pour la première fois, été communiquée à Investissements PSP sous la forme d'un portefeuille de référence plutôt que sous la forme d'un rendement cible à long terme.

Le portefeuille de référence, actuellement composé de 59 % d'actions et de 41 % de titres à revenu fixe, est décrit ci-dessous :

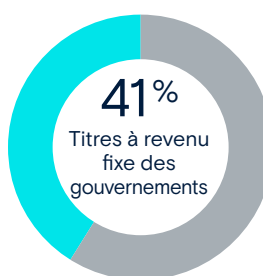
Répartition de l'actif du portefeuille de référence



28 %
Actions EAEO

21 %
Actions américaines

10 %
Actions canadiennes



27 %
Obligations du gouvernement canadien

7 %
Obligations gouvernementales mondiales

5 %
Obligations mondiales indexées à l'inflation

2 %
Trésorerie et équivalents de trésorerie

Conception et protection de la répartition stratégique de l'actif

Notre mandat est également appuyé par la seconde composante du cadre de placement, soit la conception et la protection, qui se fonde sur la tolérance au risque communiquée par le SCT au moyen de la répartition de l'actif du portefeuille de référence. Cette composante est axée sur deux éléments :

- Concevoir le 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 ;
- Veiller à ce que, lors de la mise en place du portefeuille stratégique, les caractéristiques de risque et de rendement du portefeuille réel d'Investissements PSP cadrent avec celles du portefeuille stratégique.

Portefeuille stratégique

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.

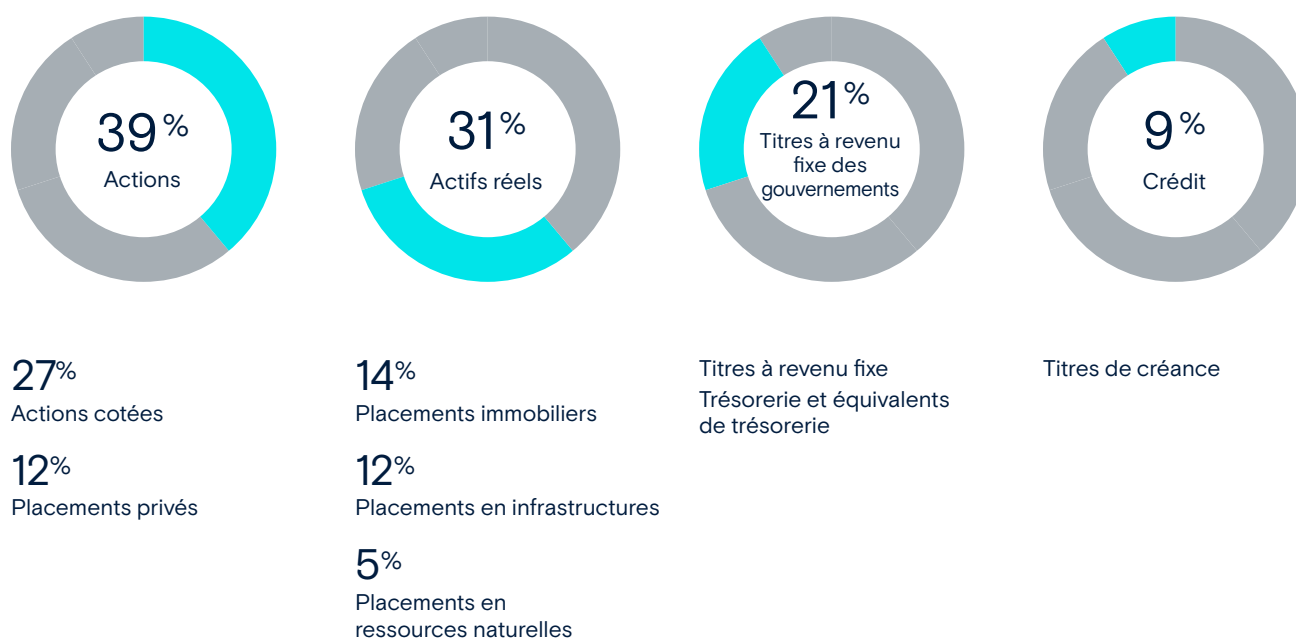
L'inclusion de ces classes d'actifs devrait permettre de tirer du portefeuille stratégique un rendement plus élevé que celui du portefeuille de référence sans accroître le risque de capitalisation pour les trois principales raisons suivantes :

- 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 jusqu'en 2030. Comme il est peu probable qu'Investissements PSP doive vendre ses actifs rapidement, elle est bien positionnée pour obtenir des rendements plus élevés ;
- Les obligations des régimes sont sensibles à l'inflation. L'investissement dans des actifs réels qui ont tendance à offrir une protection contre l'inflation à long terme – comme les placements immobiliers, les placements en infrastructures et les placements en ressources naturelles – procure un meilleur appariement avec les obligations des régimes et contribue à diminuer le risque d'un déficit des régimes.

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

Répartition cible de l'actif¹

En vigueur au cours de l'exercice 2021



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

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

En ce qui concerne l'exposition aux devises, la stratégie du portefeuille stratégique consiste à ne pas la couvrir. Nous croyons que si l'exposition aux devises n'est pas systématiquement couverte, le profil risque-rendement du portefeuille stratégique est amélioré, car certaines devises, dont le dollar américain, 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 dans le portefeuille stratégique (soit agir à titre de couverture naturelle contre le recul du rendement des actifs). En outre, le fait de ne pas couvrir les devises permet de réduire les coûts de couverture à long terme et la pression sur les liquidités, l'effet de levier et les activités.

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 autorisés; le prêt et l'emprunt de titres; l'évaluation des placements; ainsi que le vote par procuration et l'investissement responsable.

Dans le cadre de l'examen effectué au cours de l'exercice, des changements ont été apportés au portefeuille stratégique pour tenir compte de l'incertitude au sein des marchés et le conformer davantage à la tolérance au risque du gouvernement. Cette mesure a permis d'accroître la solidité du portefeuille stratégique sur le plan du risque de capitalisation des régimes, tout en conservant sa capacité à générer des rendements supérieurs à ceux du portefeuille de référence à long terme.

Bien que le portefeuille stratégique devrait procurer un rendement plus élevé que celui du portefeuille de référence à long terme, il est possible que les rendements des deux portefeuilles diffèrent largement au cours d'un exercice donné. Le portefeuille stratégique est composé d'une part importante de classes d'actifs privés (dont des actifs réels), tandis que le portefeuille de référence est plus simple et se concentre davantage sur les actions cotées (une pondération de 59 % d'actions cotées pour le portefeuille de référence, contre 27 % pour le portefeuille stratégique). Lorsque les actions cotées font bonne figure, le portefeuille de référence, qui privilégie ces actions, tend à dégager un rendement supérieur à celui du portefeuille stratégique, qui est plus diversifié. Inversement, dans les années où les classes d'actifs connaissent une dispersion des rendements, le portefeuille stratégique aura tendance à dégager un meilleur rendement que celui du portefeuille de référence.

Répartition dynamique de l'actif

Le portefeuille global comporte plusieurs mécanismes, comme le rééquilibrage du portefeuille et les limites de risque, qui veillent à ce que le risque et les caractéristiques de rendement ne s'éloignent pas trop des valeurs visées dans le portefeuille stratégique. Cette année, le portefeuille global a notamment été assorti d'une nouvelle mesure, la répartition dynamique de l'actif, pour favoriser la mise en œuvre de la répartition stratégique de l'actif. Cette mesure favorise l'atteinte des expositions désirées en permettant une période de transition harmonieuse suivant l'ajout d'une nouvelle classe d'actifs et en établissant des contraintes opérationnelles lors de l'augmentation ou de la révision des pondérations cibles à long terme. La répartition dynamique de l'actif vise à rendre le portefeuille stratégique plus susceptible de permettre la réalisation de la proposition de valeur à long terme de PSP au moyen d'une analyse du cycle économique. En outre, elle adapte les expositions désirées du portefeuille stratégique pour accroître le rendement et réduire le risque du portefeuille global tout en tenant compte de la conjoncture économique et des conditions du marché actuelles et à moyen terme.

Gestion active

Portefeuille réel

La troisième composante du cadre de placement, 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. L'objectif de la mise en œuvre de stratégies de gestion active est de permettre à Investissements PSP de réaliser un rendement supérieur à celui du portefeuille stratégique, tout en respectant les limites de risques approuvées par le Conseil.

Fondées sur des recherches exclusives, des capacités analytiques et un jugement d'expert, les stratégies de gestion active visent à investir dans des titres susceptibles d'offrir des rendements ajustés en fonction du risque supérieurs à ceux de l'ensemble du marché.

Portefeuille complémentaire

En soutien aux activités du portefeuille global, nous avons lancé le portefeuille complémentaire au cours de l'exercice 2017 afin de mettre l'accent principalement sur les transactions qui touchent simultanément plus d'une classe d'actifs. Le portefeuille complémentaire se concentre sur les placements qui ne s'inscrivent pas dans une classe d'actifs existante, mais qui sont profitables pour le portefeuille global. Ce portefeuille vise notamment la mise au point de stratégies novatrices et l'acquisition de connaissances et d'idées pouvant bénéficier à l'échelle d'Investissements PSP. L'objectif de ce portefeuille est d'améliorer le profil risque-rendement à long terme du portefeuille global.

Le mandat du portefeuille complémentaire a été élargi de façon qu'il soit plus axé sur les stratégies d'innovation, y compris les nouvelles stratégies axées sur la prime de risque et sur les connaissances. La stratégie axée sur la prime de risque vise à investir dans des actifs dont les prévisions de rendement sont non corrélées à la conjoncture économique générale et aux marchés des capitaux traditionnels. La stratégie axée sur les connaissances, quant à elle, cherche à investir dans l'acquisition de connaissances et d'idées tout en dégagant un rendement financier approprié. Les placements axés sur les connaissances

se font en règle générale avec des partenaires qui sont en mesure de toucher simultanément de multiples classes d'actifs et partenaires d'affaires au sein d'Investissements PSP. Ces relations se veulent également à très long terme.

Depuis sa création en janvier 2017, le portefeuille complémentaire a inscrit un rendement de 11,2 % sur une base annualisée, en comparaison du rendement de 5,7 % de son indice de référence. Ce rendement est principalement attribuable à l'excellente performance de certains placements dans le secteur financier et le secteur des communications.

Évaluer la performance de notre approche de placement

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

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

Mesures de réussite à l'échelle du portefeuille global

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

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

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

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

Réaliser un rendement, déduction faite des dépenses, qui 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, nous calculons la différence entre le rendement net d'Investissements PSP et celui de l'indice de référence du portefeuille global. Nous mesurons cette différence sur une période de dix ans afin d'être cohérents avec la portée de notre mandat et nous l'apprécions sur une période de cinq ans afin d'évaluer l'efficacité des stratégies au niveau des classes d'actifs.

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

Évaluation du rendement des classes d'actifs

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

Après un examen exhaustif de ses indices de référence, Investissements PSP a adopté des indices publics personnalisés comme indices de référence pour les classes d'actifs privés. Pour l'exercice 2021, 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	INDICES DE RÉFÉRENCE
Actions	
Actions canadiennes	Indice composé S&P/TSX
Actions américaines	Indice S&P 500
Actions EAEO (Europe, Asie, Extrême-Orient)	Indice MSCI EAEO
Actions à petite capitalisation	Indice S&P 600
Actions mondiales	Indice mondial MSCI
Actions des marchés émergents	Indice MSCI marchés émergents
Placements privés	Indice de référence personnalisé composé de titres cotés ^{1,2}
Titres à revenu fixe des gouvernements	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	Indice des Bons du Trésor à 91 jours FTSE Canada
Obligations du gouvernement canadien	Indice obligataire tous les gouvernements FTSE Canada
Obligations gouvernementales mondiales	Indice mondial d'obligations gouvernementales JP Morgan
Obligations mondiales indexées à l'inflation	Indice mondial d'obligations gouvernementales indexées à l'inflation Bloomberg Barclays
Titres de créance des marchés émergents	Indice mixte personnalisé composé de l'indice GBI-EM Global Diversified et de l'indice JPM EMBI Global Diversified
Crédit	
Titres de créance	Indice mixte composé des indices BofA Merrill High Yield (États-Unis et Europe) et de l'indice S&P des prêts à effet de levier mondiaux ²
Actifs réels	
Placements immobiliers	Indice de référence personnalisé composé de titres cotés ^{1,2}
Placements en infrastructures	Indice de référence personnalisé composé de titres cotés ^{1,2}
Placements en ressources naturelles	Indice de référence personnalisé composé de titres cotés ^{1,2}
Portefeuille complémentaire	Indice de référence personnalisé composé de titres cotés ^{1,2}

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

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

Analyse de nos résultats pour le portefeuille global

204,5 G\$ d'actif net sous gestion	31,6 G\$ en résultat net	8,9 % Rendement annualisé sur dix ans ¹	9,3 % Rendement annualisé sur cinq ans ¹	18,4 % Rendement annualisé sur un an ¹
169,8 G\$ d'actif net sous gestion (exercice 2020)		7,8 % Rendement de l'indice de référence du portefeuille global sur dix ans ¹	8,3 % Rendement de l'indice de référence du portefeuille global sur cinq ans ¹	16,5 % Rendement de l'indice de référence du portefeuille global sur un an ¹
		8,2 % Rendement du portefeuille de référence sur dix ans ¹	8,9 % Rendement du portefeuille de référence sur cinq ans ¹	21,8 % Rendement du portefeuille de référence sur un an ¹

Nos résultats à long terme

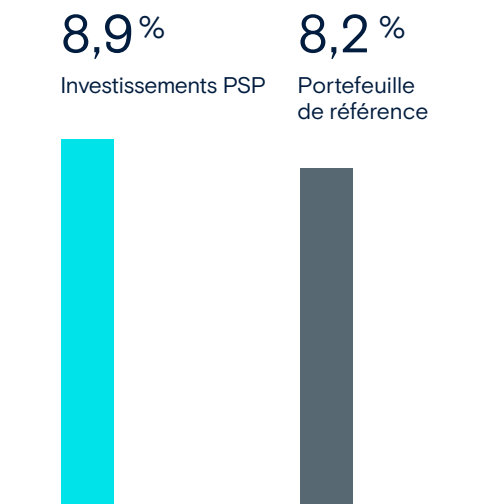
Comme il a été mentionné plus haut, les mesures de réussite à l'échelle du portefeuille global se fondent sur les trois objectifs qui suivent et leurs indices de référence connexes, ce qui sert de référence pour évaluer le succès de notre approche de placement à long terme.

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

Le portefeuille de référence reflète le rendement que pourrait obtenir un investisseur à l'aide d'une approche de placement passive et tient compte de la tolérance au risque du gouvernement. Au cours des dix dernières années, le rendement d'Investissements PSP a surpassé celui du portefeuille de référence, dont le rendement s'est élevé de 0,7 % par année sur la même période. Ce résultat a été atteint sans courir plus de risque de capitalisation des régimes que le portefeuille de référence. Le rendement supplémentaire de 0,7 % représente la valeur ajoutée par la décision stratégique d'Investissements PSP de bâtir un portefeuille plus diversifié (le portefeuille stratégique) qui comprend des classes d'actifs moins liquides, et de participer de façon sélective à des activités de gestion active.

Rendement par rapport à celui du portefeuille de référence

Rendement net annualisé sur dix ans¹



¹ Ces mesures peuvent ne pas avoir de signification normalisée en vertu des IFRS et ne pas être comparables à des mesures similaires présentées 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 dernières années, ces activités ont produit des rendements qui ont surpassé celui de l'indice de référence du portefeuille global de 1,1% par an. Au cours des dix derniers exercices, le rendement annualisé de 8,9% d'Investissements PSP a été soutenu par un solide rendement relatif dans tous les marchés, à l'exception des placements privés. La surperformance de 1,1% d'Investissements PSP par rapport à l'indice de référence du portefeuille global est en grande partie attribuable aux actifs réels et aux titres de créance.

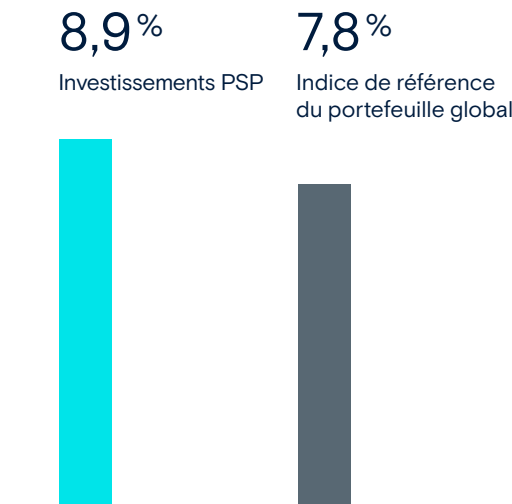
3. Rendement réel par rapport à celui de l'indice de référence du portefeuille global (cinq ans)

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 surpassé celui de l'indice de référence du portefeuille global de 1,0% par an, l'ensemble des classes d'actifs d'Investissement PSP, sauf une, ayant dégagé un rendement supérieur à celui de leur indice de référence.

Le rendement annualisé de 9,3% d'Investissements PSP s'explique surtout par le solide rendement des actions cotées (13,2%) et de tous les actifs réels, ainsi que des titres de créance (11,7%).

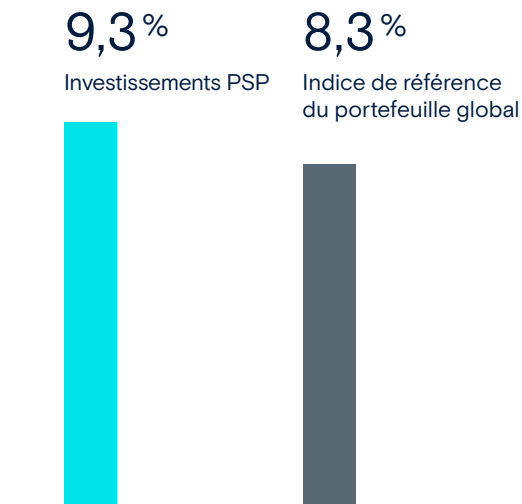
Rendement par rapport à celui de l'indice de référence du portefeuille global

Rendement net annualisé sur dix ans¹



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

Rendement net annualisé sur cinq ans¹



¹ Ces mesures peuvent ne pas avoir de signification normalisée en vertu des IFRS et ne pas être comparables à des mesures similaires présentées 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.

Nos résultats à court terme

Contexte macroéconomique et des marchés des capitaux

Dans la dernière année, la conjoncture économique a été largement caractérisée par une reprise de la croissance dans la foulée de la pandémie de COVID-19. La reprise a été favorisée par la réouverture graduelle des secteurs visés par des mesures de confinement, la récente distribution de vaccins efficaces et l'adoption de mesures de relance budgétaire et monétaire sans précédent.

Malgré la reprise économique soutenue qui a eu lieu au lendemain d'une récession mondiale, la production économique demeure en deçà du sommet qu'elle a connu avant la pandémie. L'économie de la plupart des pays continue de tourner fortement au ralenti, particulièrement en ce qui concerne le marché de l'emploi. En outre, l'activité économique mondiale s'est intensifiée de façon inégale. L'économie américaine a connu une reprise plus rapide grâce à un allègement des mesures de confinement, à une campagne de vaccination relativement efficace et à des mesures budgétaires plus dynamiques (estimées à environ 15 % du PIB en 2020 et en 2021). En revanche, la croissance économique dans les autres grands pays, dont le Canada, a été à la traîne au cours de la dernière année, les préoccupations économiques ayant été reléguées au second plan au profit de celles liées à la santé publique.

Stimulés par la reprise de la croissance et le rebond des bénéfices des entreprises, les actifs à risque ont dégagé des rendements spectaculaires au cours de l'année. Ce solide rendement a été soutenu par les évaluations favorables à la suite de la liquidation des titres dans le contexte de la pandémie et la plus grande certitude découlant des mesures de relance prises par les décideurs. Par ailleurs, les secteurs et les devises refuges ont affiché un rendement décevant lorsque les investisseurs ont démontré un intérêt plus marqué à l'égard des actifs procycliques.

Les actions cotées mondiales ont bondi au cours de la dernière année après avoir perdu près du tiers de leur valeur (en monnaie locale) pendant la pandémie. Par suite de cette remontée, les rendements de presque tous les indices de référence ont surpassé les sommets atteints avant la COVID-19. Sur le plan géographique, les actions américaines ont continué d'afficher leur meilleur rendement des dernières années, tandis que les géants de la technologie sont ressortis grands gagnants dans le contexte de l'imposition de mesures de confinement strictes. La composante actions canadiennes, qui est fortement pondérée en titres des secteurs des ressources, n'a pas suivi le rythme des actions mondiales, puisque la croissance des bénéfices dans le secteur de l'énergie continue de se heurter à des difficultés à long terme. La composante actions EAEO a également dégagé un rendement inférieur à celui de l'indice de référence mondial, compte tenu de sa surpondération dans les titres de secteurs cycliques, lesquels ont moins bien fait en raison des mesures de confinement

généralisées. Pendant ce temps, le rendement des actions des marchés émergents était comparable à celui de l'indice de référence mondial.

Les obligations gouvernementales à revenu nominal fixe ont affiché de faibles rendements en raison de l'inversion de la tendance à privilégier les valeurs refuges qui s'était amorcée dans un vent de panique liée à la pandémie. Plus récemment, la mise en place de mesures de relance monétaire et budgétaire extraordinaires, qui a ravivé les craintes d'une éventuelle inflation, a entraîné les rendements obligataires (particulièrement aux États-Unis) à la hausse, ce qui a fait baisser les évaluations. Pendant ce temps, la révision continue à la hausse des prévisions inflationnistes a favorisé le surrendement des obligations indexées à l'inflation. Les rendements des obligations gouvernementales tant nominales qu'indexées à l'inflation restent inférieurs aux niveaux d'avant la crise, ce qui reflète l'engagement pris par les banques centrales de maintenir les taux directeurs à leur valeur plancher.

Sur le plan des devises, le dollar américain s'est déprécié par rapport à la plupart des devises en raison de la volatilité moindre sur le marché et du virage vers des actifs plus risqués. Le dollar a continué de s'affaiblir du fait des évaluations élevées, de l'augmentation rapide du déficit américain et de la disparition du différentiel de taux d'intérêt par rapport au reste du monde. Profitant grandement de la dépréciation du dollar américain, le dollar canadien est passé d'environ 0,70 \$ à près de 0,80 \$ à la fin de l'année. La livre sterling s'est également fortement appréciée, le Brexit ayant été mené à bien et un accord de libre-échange entre le Royaume-Uni et l'Union européenne ayant été conclu.

Du côté des produits de base, la plupart des secteurs ont rapidement enregistré des gains sous l'effet du redressement de la demande mondiale. Les réductions de la production par les membres de l'OPEP élargie¹ et la faible hausse de la production de pétrole de schiste aux États-Unis ont permis de rétablir l'équilibre dans le marché du pétrole. Cette dynamique a fait grimper le prix du pétrole brut, qui a atteint près de 70 \$ le baril² après avoir commencé l'année à environ 20 \$ le baril. Les prix du cuivre ont connu une augmentation marquée, ce qui est attribuable à la forte demande en Chine et au rôle important que le métal devrait jouer dans la décarbonisation au sein de l'économie mondiale dans les décennies à venir. Dans les secteurs de l'agriculture et des ressources naturelles, les mesures de confinement liées à la pandémie ont causé de graves problèmes d'approvisionnement, ce qui a fait bondir les prix.

Résumé de l'évolution du portefeuille global

Au cours de l'exercice 2021, l'actif net sous gestion d'Investissements PSP a augmenté de près de 35 milliards de dollars, dont 31,6 milliards de dollars provenant du résultat net et 3,0 milliards provenant des contributions nettes reçues par Investissements PSP.

¹ L'OPEP élargie est composée des membres de l'Organisation des pays exportateurs de pétrole (OPEP) et de dix autres pays exportateurs de pétrole.

² Baril de pétrole.

La stratégie visant une diversification sur les marchés privés a donné lieu à une augmentation constante de la proportion de l'actif net sous gestion composé d'actifs privés, à mesure que ces classes d'actifs se sont rapprochées de leur pondération cible. La mise en œuvre de ces modifications a accru la diversification à l'échelle du portefeuille, et amélioré le profil risque-rendement.

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

Analyse du rendement du portefeuille global

Investissements PSP a affiché un rendement de 18,4 % pour l'exercice 2021. Grâce à la reprise du marché dans la plupart des classes d'actifs, Investissements PSP a enregistré le meilleur rendement net des dix derniers exercices. Notamment, les actions cotées ont dégagé un rendement de 48,1 % et les placements privés ont dégagé un rendement de 28,4 % sur une période d'an.

Le rendement net d'Investissements PSP pour l'exercice a été supérieur de près de 2,0 % à celui de 16,5 % de l'indice de référence du portefeuille global. Alors que le rendement de la plupart des classes d'actifs a excédé celui de leur indice de référence, les placements immobiliers et les actions cotées sont ceux qui ont le plus contribué au rendement supérieur du portefeuille global. Notre portefeuille de référence a affiché un rendement encore plus grand de 21,8 % compte tenu de la composition exclusive en titres cotés. Cette situation était prévisible, étant donné l'important redressement du marché boursier depuis le recul soudain connu en mars 2020. À long terme, le portefeuille d'Investissements PSP devrait 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.

Exposition aux devises

Compte tenu que la majorité des actifs d'Investissements PSP sont libellés en devises étrangères, les fluctuations des taux de change peuvent avoir des répercussions à court terme importantes sur le rendement de placement.

La décision d'Investissements PSP de ne pas couvrir la plus grande partie de son exposition au risque de change repose sur la conviction que l'exposition au risque de change contribue à la diversification de son portefeuille. Les devises anticycliques, comme le dollar américain, tendent à progresser en sens inverse du marché boursier. On s'attend donc à ce qu'elles atténuent les pertes en temps de crise, une caractéristique très souhaitable dans un portefeuille global. Au cours de l'exercice 2021, la plupart des principales devises (à l'exception du dollar australien) se sont dépréciées par rapport au dollar canadien pendant la forte progression des marchés boursiers. Le revenu net a baissé de 13,4 milliards de dollars en raison principalement de la dépréciation du dollar américain (-11,7 %), mais aussi des pertes subies en raison de l'exposition à l'euro, au yen japonais et au réal brésilien. La perte associée aux fluctuations des taux de change a été partiellement contrebalancée par l'appréciation du dollar australien. Cette situation contraste avec celle qui prévalait au cours de l'exercice 2020 : l'appréciation notable du dollar américain a en partie compensé les pertes de valeur des actifs lorsque la pandémie de COVID-19 a frappé au quatrième trimestre, ce qui reflète encore une fois la diversification des devises par rapport aux fluctuations du marché.

On s'attend à de telles fluctuations à court terme, étant donné la volatilité des devises ; à long terme, les devises devraient agir comme des facteurs de diversification afin de réduire la volatilité du rendement du portefeuille global.

Analyse de nos résultats par classe d'actifs

Le tableau ci-dessous présente le rendement annuel et le rendement annualisé sur cinq ans et dix ans des classes d'actifs présentées dans l'ÉPNP, ainsi que l'indice de référence du portefeuille global qui est établi en pondérant les indices de référence des classes d'actifs en fonction des pondérations réelles des classes d'actifs du portefeuille. Pour évaluer notre performance relative, le rendement de chaque classe d'actifs est comparé à celui de l'indice de référence correspondant, alors que le rendement global d'Investissements PSP est comparé à celui de l'indice du portefeuille global. Le tableau présente également les rendements annualisés sur cinq ans par classe d'actifs et pour le portefeuille global par rapport à leur indice de référence respectif.

CLASSE D'ACTIFS	EXERCICE 2021								
	Actif net sous gestion (en millions \$)	Actif net sous gestion (%)	Revenu de placement ² (en millions \$)	Taux de rendement sur un an (%)		Taux de rendement sur cinq ans (%)		Taux de rendement sur dix ans (%)	
				Portefeuilles	Indices de référence	Portefeuilles	Indices de référence	Portefeuilles	Indices de référence
Capitaux propres									
Actions cotées (Comprend les montants liés aux stratégies de rendement absolu, financées à l'aide de l'effet de levier)	60,2	29,4	21 533	48,1	42,1	13,2	12,1	10,6	9,8
Placements privés	31,7	15,5	7 224	28,4	31,7	11,3	15,1	11,5	13,3
Titres à revenu fixe des gouvernements									
Titres à revenu fixe	37,3	18,2	(988)	(2,3)	(3,1)	3,3	3,1	5,2	5,1
Trésorerie et équivalents de trésorerie	5,7	2,8	366 ³	1,4	0,2	1,6	1,0	1,4	0,9
Crédit									
Titres de créance	14,5	7,1	1 392	10,5	9,6	11,7	5,1	11,6 ⁵	4,0 ⁵
Actifs réels									
Placements immobiliers	26,8	13,1	1 014	3,8	(6,0)	6,1	3,7	9,3	4,6
Placements en infrastructures	18,4	9,0	793	4,5	3,5	10,5	4,3	9,6	5,4
Placements en ressources naturelles	9,7	4,7	864	10,6	7,7	9,0	3,7	10,9	4,1
Portefeuille complémentaire	0,2	0,1	39	0,2	6,0	11,2 ⁴	5,7 ⁴	11,2 ⁴	5,7 ⁴
Portefeuille global¹	204,5	100,0 ⁶	32 237	18,4	16,5	9,3	8,3	8,9	7,8

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

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

² Cette mesure peut ne pas avoir une signification normalisée en vertu des IFRS et ne pas être comparable à des mesures similaires présentées par nos pairs. Le rendement du portefeuille global est calculé déduction faite des charges d'intérêts de 259 millions de dollars, de certains coûts de transaction de 44 millions de dollars et d'autres dépenses de 48 millions de dollars qui, lorsqu'ajoutés aux résultats, font en sorte que le revenu de placement s'élève à 32 588 millions de dollars, tel que présenté dans l'état consolidé du résultat net selon les IFRS.

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

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

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

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

Placements en marchés des capitaux

97,5 G\$

d'actif net sous gestion

20,5 G\$

de revenu du portefeuille

26,6 %

Taux de rendement sur un an

10,0 %

Rendement annualisé sur cinq ans

81,1 G\$

d'actif net sous gestion (exercice 2020)

23,0 %
Rendement de l'indice de référence¹

9,3 %
Rendement de l'indice de référence

Placements en marchés des capitaux est composée de deux groupes : Actions cotées¹ et Titres à revenu fixe.

Le groupe Actions cotées est géré à la fois par des gestionnaires internes et externes, qui combinent des stratégies de gestion active traditionnelle, de rendement absolu et de gestion passive. La philosophie de placement du groupe, étant ancrée dans un cadre de gestion du risque, permet de déterminer les meilleures opportunités sur les marchés des actions de sociétés cotées en bourse et les stratégies axées sur le rendement absolu. L'équipe diversifiée du groupe Actions cotées tire profit de

partenaires externes pour compléter sa proposition de valeur interne des marchés publics. Notre plateforme interne de recherche sur les actions fournit des renseignements sur les marchés à l'échelle de l'organisation et des classes d'actifs.

Le groupe Titres à revenu fixe est géré par une équipe expérimentée de professionnels en placement, qui investit dans des titres de créance de sociétés et des obligations souveraines mondiales. Au cours de l'exercice 2021, le groupe Marchés des capitaux a ajouté des stratégies de placement dans des titres de créance des marchés émergents.

¹ Exclut la trésorerie et les équivalents de trésorerie.

Résumé de l'évolution du portefeuille

À la fin de l'exercice, le groupe Marchés des capitaux détenait un actif net sous gestion de 97,5 milliards de dollars, soit une hausse par rapport à 81,1 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2020. La croissance du portefeuille provenait principalement d'un revenu du portefeuille positif.

Analyse du rendement

Actions cotées

48,1%	42,1%	13,2%	12,1%
Taux de rendement sur un an	Rendement de l'indice de référence	Rendement annualisé sur cinq ans	Rendement de l'indice de référence

Après une année mouvementée marquée par plusieurs vagues de propagation de la COVID-19, la prise rapide de mesures simultanées sans précédent par les banques centrales, des campagnes de vaccination lancées par les gouvernements et les élections américaines, les marchés boursiers mondiaux ont plus que rebondi par rapport aux creux de mars 2020. Le contexte a profité au groupe Actions cotées, qui a atteint un actif net sous gestion de 60,2 milliards de dollars (48,4 milliards de dollars en 2020) et a dégagé un rendement supérieur de 6,0 % à celui de son indice de référence. Toutes les stratégies du groupe Actions cotées ont contribué positivement à la surperformance.

Tirant parti d'une vague de fusions, d'activités d'appel public à l'épargne et d'autres événements de marché au cours des douze derniers mois, les fonds de couverture gérés en interne et en externe ont grandement contribué au bon rendement relatif du groupe Actions cotées au cours de l'exercice 2021. Du côté des actions uniquement en position longue, la stratégie de gestion en interne du groupe Actions cotées lui a permis d'afficher un rendement supérieur à celui de son indice de référence, principalement en raison du fait que le portefeuille a été repositionné en début d'exercice 2021 pour tirer parti de la réouverture de l'économie de certains pays ainsi que des campagnes de vaccination prévues. Le portefeuille d'actions uniquement en position longue géré en externe du groupe Actions cotées a dégagé un rendement supérieur à celui de son indice de référence. Cette situation s'explique essentiellement par l'abandon des actions axées sur la croissance au profit d'actions axées sur la valeur, ainsi que l'apport positif de la sélection des titres et de la répartition sectorielle.

Sur cinq exercices, le portefeuille d'actions cotées a enregistré un rendement de 13,2 %, soit une hausse de 1,03 % par rapport à celui de l'indice de référence. Cette surperformance reflète la résilience à long terme dont a fait preuve le portefeuille d'actions cotées pendant la récente période de volatilité.

Titres à revenu fixe

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

À la fin de l'exercice, le groupe Titres à revenu fixe détenait un actif net sous gestion de 37,3 milliards de dollars, soit une hausse par rapport à 32,7 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2020. La croissance de l'actif sous gestion du portefeuille découlait essentiellement du déploiement de capital en externe, bien que toutes les stratégies du portefeuille de titres à revenu fixe aient contribué positivement à sa surperformance de 0,84 %.

Les injections massives de liquidités par les banques centrales ont fait en sorte que l'exercice 2021 a laissé place à une amélioration rapide des perspectives économiques mondiales, ce qui a fait naître sur les marchés une tendance générale consistant à vendre les obligations pour financer l'achat d'actions. Malgré le fait que les banques centrales ont répété à maintes reprises leur position en faveur de leur politique très accommodante avant que l'économie retrouve son niveau d'avant la COVID-19, certains investisseurs ont estimé que les banques centrales allaient devoir resserrer leur politique plus rapidement que prévu afin de réagir à la possibilité d'une augmentation de l'inflation. Le portefeuille de gestion active géré en interne de titres à revenu fixe Marchés des capitaux, qui était surpondéré en obligations protégées contre l'inflation et en titres de créance de sociétés, a dégagé un rendement supérieur à celui de son indice de référence au cours de l'exercice 2021.

Enfin, le groupe Marchés des capitaux a investi 5,3 milliards de dollars auprès de trois gestionnaires au cours de l'exercice 2021. Depuis leur création, les portefeuilles de titres de créances des marchés émergents ont contribué de façon positive au rendement excédentaire. Les rendements absolus des titres de créance des marchés émergents ont connu des difficultés, en raison de la pression exercée par la vente massive d'obligations mondiales et des mesures inefficaces de réponse à la COVID-19 dans certains des principaux marchés émergents. Néanmoins, la thèse de placement demeure favorable aux titres de créance des marchés émergents compte tenu de l'évaluation attrayante de ces titres par rapport à ceux des marchés développés.

Sur cinq exercices, le rendement du groupe Titres à revenu fixe a dépassé de 0,25 % celui de son indice de référence, ce qui s'explique par le positionnement opportuniste du portefeuille qui tire parti des diverses fluctuations des taux d'intérêt des obligations souveraines mondiales et des marchés du crédit.

Placements privés

31,7 G\$

d'actif net sous gestion

7,2 G\$

de revenu du portefeuille

28,4 %

Taux de rendement
sur un an

11,3 %

Rendement annualisé
sur cinq ans

24,0 G\$

d'actif net sous gestion
(exercice 2020)

31,7 %
Rendement de l'indice
de référence¹

15,1 %
Rendement de l'indice
de référence

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

Résumé de l'évolution du portefeuille

À la fin de l'exercice 2021, l'actif net sous gestion du groupe Placements privés s'établissait à 31,7 milliards de dollars, une hausse de 7,7 milliards de dollars par rapport à l'exercice précédent. La croissance du portefeuille s'explique par des acquisitions de 5,1 milliards de dollars et des gains d'évaluation de 8,3 milliards de dollars, partiellement contrebalancés par des cessions et des produits tirés du financement totalisant 3,1 milliards de dollars et des pertes de change de 2,6 milliards de dollars.

Au cours de l'exercice, le groupe Placements privés a investi 2,3 milliards de dollars dans de nouveaux co-investissements afin de soutenir la croissance des sociétés faisant partie du portefeuille, ainsi que 2,8 milliards de dollars dans les fonds. Ces placements ont été en partie contrebalancés par d'importantes cessions par suite de la gestion active du portefeuille, notamment des ventes d'actifs et des refinancements.

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

De nouveaux co-investissements ont été réalisés principalement aux États-Unis dans les secteurs financier et des communications, y compris des participations notables dans :

- SitusAMC, un fournisseur de premier plan de services et de technologie visant à soutenir le secteur du financement immobilier, et dont le siège social est aux États-Unis;
- Zply Fiber, un fournisseur américain de services de communication destinés aux clients résidentiels et commerciaux dans la région du Nord-Ouest du Pacifique.

Les engagements non déboursés liés aux placements dans les fonds totalisaient 11,8 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2021. Au cours de l'exercice, le groupe Placements privés a conclu de nouveaux engagements s'élevant à 3,9 milliards de dollars par l'entremise de 24 nouveaux fonds, principalement auprès de partenaires existants.

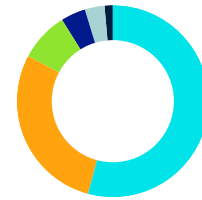
Enfin, en raison de l'activité de l'exercice 2021, l'exposition du portefeuille au secteur des soins de santé et au secteur financier a été accrue, tandis que l'exposition au secteur industriel ainsi qu'aux secteurs des matériaux et des biens de consommation de base a diminué.

Analyse du rendement

Le groupe Placements privés a enregistré un rendement annuel de 28,4 % au cours de l'exercice 2021, en comparaison de 31,7 % pour son indice de référence. Le revenu du portefeuille global s'est établi à 7,2 milliards de dollars, et était attribuable aux gains d'évaluation de 8,3 milliards de dollars et au revenu distribué de 1,6 milliard de dollars, partiellement contrebalancés par des pertes de change de 2,7 milliards de dollars, lesquels ont entraîné une diminution de 12,6 % du taux de rendement sur un an et de l'indice de référence de la classe d'actifs.

Le revenu du portefeuille était principalement attribuable à des placements directs et à des co-investissements dans les quatre principaux secteurs : soins de santé, consommation discrétionnaire, technologie et secteur financier. Les placements dans ces secteurs ont été particulièrement favorisés par la croissance soutenue, les conditions de marché favorables et de lucratives cessions d'actifs complétées au cours de l'exercice 2021.

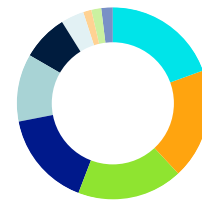
Sur cinq exercices, le groupe Placements privés a enregistré un rendement de 11,3 %, contre 15,1 % pour son indice de référence, principalement en raison de la sous-performance de certains placements dans les secteurs des communications et des biens de consommation de base ainsi que dans le secteur industriel. Toutefois, la portion la plus récente du portefeuille, investie au cours des six derniers exercices à la suite d'une transformation de la stratégie de la classe d'actifs et représentant à l'heure actuelle plus de 85 % de l'actif sous gestion, a généré un rendement sur cinq ans supérieur à celui de l'indice de référence.



Diversification géographique

Au 31 mars 2021 (%)

54,2	États-Unis
28,6	Europe
8,5	Marchés émergents
4,2	Canada
3,3	Asie
1,2	Autres



Diversification sectorielle

Au 31 mars 2021 (%)

19,6	Soins de santé
18,5	Consommation discrétionnaire
17,9	Secteur financier
16,1	Technologie
11,4	Communications
7,8	Secteur industriel
3,8	Matériaux
1,5	Biens de consommation de base
1,5	Énergie
1,9	Autres

Titres de créance

14,5 G\$

d'actif net sous gestion

1,4 G\$

de revenu du portefeuille

10,5%

Taux de rendement
sur un an

11,7%

Rendement annualisé
sur cinq ans

13,3 G\$

d'actif net sous gestion
(exercice 2020)

9,6%

Rendement de l'indice
de référence¹

5,1%

Rendement de l'indice
de référence

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

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, le profil risque-rendement, la répartition de l'actif et la diversification du portefeuille.

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

Résumé de l'évolution du portefeuille

À la fin de l'exercice 2021, l'actif net sous gestion du groupe Titres de créance s'établissait à 14,5 milliards de dollars, en hausse par rapport à 13,3 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2020. La variation nette de 1,2 milliard de dollars des actifs sous gestion est essentiellement attribuable à des acquisitions de 5,8 milliards de dollars et des gains d'évaluation de 1,6 milliard de dollars, contrebalancés par des cessions de 5,0 milliards de dollars attribuables principalement au refinancement opportuniste par des emprunteurs dans le contexte de reprise du marché, et par des pertes de change de 1,1 milliard de dollars.

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

Analyse du rendement

Le groupe Titres de créance a réalisé un rendement annuel de 10,5 %, par rapport au rendement de l'indice de référence de 9,6 %. Compte tenu des mesures de relance budgétaire des gouvernements américain et européen, le marché a connu un rebond significatif en 2020, ce qui a entraîné une reprise complète de la perte d'évaluation non réalisée de l'an dernier ; cette situation a grandement contribué au rendement absolu. La surperformance du groupe Titres de créance par rapport à l'indice de référence est principalement attribuable à la sélection des titres de créance, pour lesquels il n'y a eu aucun défaut parmi les sociétés du portefeuille au cours de l'exercice 2021, ainsi qu'à des revenus d'intérêt supérieurs à ceux de l'indice de référence.

Le revenu du portefeuille de 1,4 milliard de dollars est principalement composé de gains d'évaluation nets, d'intérêts et de frais, contrebalancés par des pertes de change. Le groupe Titres de créance a subi les effets associés aux pertes liées aux fluctuations des taux de change, principalement en raison de l'exposition sous-jacente considérable au dollar américain, ce qui a fait baisser le taux de rendement sur un an et l'indice de référence de la classe d'actifs de 11,9 %.

Sur cinq exercices, le groupe Titres de créance a atteint un taux de rendement de 11,7 %, par rapport à celui de 5,1 % de l'indice de référence. Le groupe Titres de créance continue de tirer profit d'une sélection rigoureuse de titres de créance, ce qui lui permet de générer des revenus d'intérêts supérieurs à ceux de l'indice de référence depuis sa création.



Diversification géographique

Au 31 mars 2021 (%)

72,2	Amérique du Nord
27,8	Europe



Diversification sectorielle

Au 31 mars 2021 (%)

29,0	Technologie
18,9	Secteur industriel
14,6	Soins de santé
8,7	Secteur financier
8,6	Consommation discrétionnaire
6,0	Matériaux
4,9	Biens de consommation de base
4,8	Communications
2,7	Énergie
1,7	Immobilier
0,1	Services publics



Répartition par produit

Au 31 mars 2021 (%)

47,9	Privilège de premier rang
52,1	Privilège autre que de premier rang

Placements immobiliers

26,8 G\$

d'actif net sous gestion

1,0 G\$

de revenu du portefeuille

3,8 %

Taux de rendement
sur un an

6,1 %

Rendement annualisé
sur cinq ans

23,8 G\$

d'actif net sous gestion
(exercice 2020)

(6,0) %
Rendement de l'indice
de référence¹

3,7 %
Rendement de l'indice
de référence

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

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

Résumé de l'évolution du portefeuille

À la fin de l'exercice 2021, l'actif net sous gestion du groupe Placements immobiliers s'établissait à 26,8 milliards de dollars, une hausse de 3,0 milliards de dollars par rapport à l'exercice précédent. L'évolution du portefeuille de Placements immobiliers s'explique par des acquisitions de 3,2 milliards de dollars et des gains d'évaluation de 2,4 milliards de dollars, contrebalancés par des pertes de change de 2,0 milliards de dollars, ainsi que des cessions et des produits tirés du financement totalisant 0,6 milliard de dollars.

Le groupe Placements immobiliers s'est concentré sur l'investissement dans des secteurs dans lesquels le groupe a une conviction élevée, ce qui a donné lieu à des acquisitions importantes dans les secteurs des immeubles industriels et des sciences de la vie. Compte tenu des faibles rendements, il est demeuré difficile de faire l'acquisition d'actifs de base. C'est pourquoi la stratégie sur laquelle repose la plus grande partie des acquisitions était de nature opportuniste ou axées sur l'accroissement de valeur. Les acquisitions d'actifs de base ont été concentrées dans les grandes villes internationales et les marchés à croissance élevée.

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

Dans le cadre de l'optimisation du portefeuille, le groupe Placements immobiliers a cédé des actifs de base dans le secteur des immeubles de bureaux en Europe et en Australie, lesquels avaient atteint leurs objectifs, ainsi que des actifs non stratégiques aux États-Unis, au Canada et au Brésil.

Parmi les acquisitions réalisées au cours de l'exercice 2021, mentionnons les suivantes :

- Un placement dans un portefeuille de propriétés locatives résidentielles unifamiliales aux États-Unis, avec Pretium ;
- Des acquisitions multiples dans le cadre de notre partenariat avec Longfellow, une entreprise spécialisée dans le secteur des sciences de la vie aux États-Unis ;
- La création d'un deuxième immeuble entièrement loué par Amazon dans le district Seaport de Boston, avec WS Development ;
- Un engagement dans l'un des plus importants fonds à capital variable dans le secteur industriel aux États-Unis, géré par Clarion ;
- Trois immeubles de bureaux à Paris devant être repositionnés, avec Tishman Speyer ;
- Un engagement dans un fonds ciblant les principaux marchés développés dans la région de l'Asie-Pacifique ainsi que la Chine, géré par KKR.

L'acquisition la plus importante visait un imposant portefeuille d'immeubles spécialisés dans le secteur des sciences de la vie dans les marchés à l'avant-garde de l'innovation de Boston, San Francisco, San Diego et Seattle aux États-Unis, et de Cambridge au Royaume-Uni, par l'intermédiaire d'un fonds de Blackstone.

Analyse du rendement

Le groupe Placements immobiliers a réalisé un rendement sur un an de 3,8 % au cours de l'exercice 2021, par rapport au rendement de l'indice de référence de (6,0) %. Le revenu du portefeuille global s'est élevé à 1,0 milliard de dollars, principalement grâce à un gain d'évaluation de 3,0 milliards de dollars attribuable au portefeuille d'immeubles industriels, qui a continué de bénéficier de solides facteurs fondamentaux, à nos projets de développement à usage mixte et au redressement important des fonds diversifiés. En revanche, le portefeuille de résidences pour aînés et le portefeuille de commerces de détail, notamment les centres commerciaux aux États-Unis, ont subi les effets négatifs de la pandémie. Les actifs résidentiels à logements multiples dans les marchés américains principaux ont été durement touchés par la diminution du taux d'occupation et la baisse des loyers.

Le portefeuille de placements immobiliers a subi les contrecoups de pertes associées aux fluctuations des taux de change, principalement en raison de l'exposition sous-jacente considérable au dollar américain, ce qui a fait baisser le taux de rendement sur un an et l'indice de référence de 8,7 %.

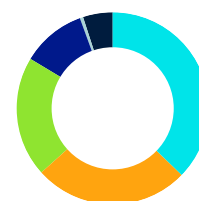
Sur cinq exercices, le groupe Placements immobiliers a enregistré un rendement de 6,1 %, contre 3,7 % pour son indice de référence, du fait surtout du rendement solide du portefeuille mondial d'immeubles logistiques, du portefeuille d'immeubles résidentiels à logements multiples au Canada, du portefeuille de résidences pour étudiants au Royaume-Uni, ainsi que du portefeuille d'immeubles de bureaux en Australie et en Europe.



Diversification géographique

Au 31 mars 2021 (%)

■	43,4	États-Unis
■	25,0	Canada
■	16,1	Europe de l'Ouest
■	9,8	Marchés émergents
■	5,7	Australasie



Diversification sectorielle

Au 31 mars 2021 (%)

■	37,4	Résidentiel et résidences pour retraités
■	26,0	Bureaux
■	20,4	Secteur industriel
■	10,7	Commerce de détail
■	0,6	Dettes immobilières
■	4,9	Autres

Placements en infrastructures

18,4 G\$

d'actif net sous gestion

0,8 G\$

de revenu du portefeuille

4,5 %

Taux de rendement sur un an

10,5 %

Rendement annualisé sur cinq ans

18,3 G\$

d'actif net sous gestion (exercice 2020)

3,5 %

Rendement de l'indice de référence¹

4,3 %

Rendement de l'indice de référence

Le groupe Placements en infrastructures investit mondialement à long terme, principalement dans les secteurs des transports, des communications et des services publics, notamment l'énergie renouvelable. Ces actifs offrent des éléments de diversification, de stabilité relative et de primes d'illiquidité qui améliorent le profil risque-rendement du portefeuille global d'Investissements PSP. Plus particulièrement, le groupe a récemment officialisé, dans le cadre de son mandat, une nouvelle stratégie qui consistera à investir dans des actifs offrant de solides facteurs de protection contre l'inflation tout en procurant d'autres avantages.

Le groupe privilégie principalement les placements directs, notamment les plateformes et les co-investissements. Les plateformes, l'une des pierres angulaires de la stratégie du groupe, offrent plusieurs avantages intéressants, notamment en nous permettant de tirer parti des connaissances et de l'expertise propres au secteur, de cibler et de gérer des actifs dans les nouvelles installations, ainsi qu'en élargissant notre portée afin d'accéder à des relations et à des partenariats clés.

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

Résumé de l'évolution du portefeuille

À la fin de l'exercice 2021, l'actif net sous gestion s'établissait à 18,4 milliards de dollars, une légère hausse de 0,1 milliard de dollars par rapport à l'exercice précédent. L'évolution du portefeuille s'explique par des acquisitions de 2,3 milliards de dollars et des gains d'évaluation de 1,6 milliard de dollars, partiellement contrebalancés par des cessions et des produits de financement totalisant 2,4 milliards de dollars, et par des pertes de change de 1,4 milliard de dollars.

Cette année, le déploiement du groupe Placements en infrastructures s'est fait principalement dans les plateformes existantes et les sociétés du portefeuille, afin qu'il y ait assez de capitaux pour soutenir la croissance et les acquisitions. Au total, 1,6 milliard de dollars ont été investis en placements directs et en co-investissements, principalement dans les secteurs des communications et des services publics, plus précisément les centres de données et l'énergie renouvelable. Parmi les déploiements importants, mentionnons AirTrunk, un des plus importants exploitants de centres de données de très grande taille en Asie-Pacifique, qui connaît présentement une expansion rapide. Ces déploiements ont été partiellement contrebalancés par des cessions totalisant 1,8 milliard de dollars par suite de la vente d'actifs, notamment Alpha Trains.

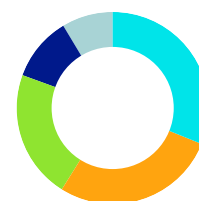
Enfin, l'activité de l'exercice 2021 a modifié la diversification du portefeuille en augmentant l'exposition en Asie et en Océanie ainsi qu'au secteur des communications, et en diminuant l'exposition au marché américain ainsi qu'au secteur industriel, notamment le secteur du transport.

Analyse du rendement

Le groupe Placements en infrastructures a réalisé un rendement sur un an de 4,5 % au cours de l'exercice 2021, par rapport au rendement de l'indice de référence de 3,5 %. Le revenu du portefeuille global s'est établi à 0,8 milliard de dollars, grâce à des gains d'évaluation de 1,6 milliard de dollars et à un revenu distribué de 0,7 milliard de dollars, partiellement contrebalancés par des pertes de change de 1,5 milliard de dollars, qui ont fait baisser le taux de rendement sur un an et l'indice de référence de la classe d'actifs de 8,6 %.

Le revenu du portefeuille était principalement attribuable aux placements sous-jacents dans le secteur des communications, qui ont bénéficié de la croissance soutenue et des conditions favorables du marché. Au cours de l'exercice, le secteur du transport, plus particulièrement le sous-secteur des aéroports, a continué de sous-performer en raison de la diminution du trafic aérien causé par la pandémie de COVID-19.

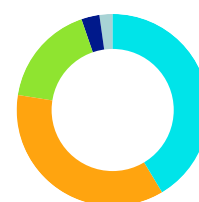
Sur cinq exercices, le groupe Placements en infrastructures a réalisé un taux de rendement solide de 10,5 %, comparativement au rendement de l'indice de référence de 4,3 %. Ce rendement est principalement attribuable à l'excellente performance des secteurs du transport et des communications.



Diversification géographique

Au 31 mars 2021 (%)

31,2	Europe
27,9	Marchés émergents
21,5	États-Unis
10,8	Asie et Océanie
8,6	Canada



Diversification sectorielle

Au 31 mars 2021 (%)

41,5	Secteur industriel
36,1	Services publics
17,2	Communications
3,0	Technologie
2,2	Énergie

Placements en ressources naturelles

9,7 G\$

d'actif net sous gestion

0,9 G\$

de revenu du portefeuille

10,6%

Taux de rendement sur un an

9,0%

Rendement annualisé sur cinq ans

7,6 G\$

d'actif net sous gestion (exercice 2020)

7,7%

Rendement de l'indice de référence¹

3,7%

Rendement de l'indice de référence

Le groupe Placements en ressources naturelles met l'accent sur l'établissement de partenariats avec des exploitants locaux parmi les meilleurs de leur catégorie pour investir dans des actifs des secteurs de l'agriculture et de la foresterie dans des régions favorables aux placements partout dans le monde.

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. Une composante importante de terres, de droits à l'eau et d'actifs biologiques soutient en général ses placements et accroît la protection contre le risque de perte. Au fil de la croissance de son portefeuille, le groupe sera de plus en plus proactif à identifier des occasions complémentaires en aval de la ferme et à élargir la portée de ses partenariats existants de manière sélective.

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

Résumé de l'évolution du portefeuille

À la fin de l'exercice 2021, l'actif net sous gestion de Placements en ressources naturelles s'établissait à 9,7 milliards de dollars, une hausse de 2,1 milliards de dollars par rapport à l'exercice précédent. Avec l'ajout de plus de 200 000 hectares au cours de la période, le groupe Placements en ressources naturelles détient maintenant à l'échelle mondiale plus de 1,6 million d'hectares de terres agricoles, et près de 0,9 million d'hectares de terres forestières.

L'exercice 2021 a été marqué par un déploiement important et continu de 1,9 milliard de dollars dans les secteurs de l'agriculture et de la foresterie, et par des gains d'évaluation considérables de 1,1 milliard de dollars. Le déploiement effectué au cours de l'exercice est le reflet des efforts ciblés de diversification par le groupe, qui a élargi sa présence en Amérique latine (0,5 milliard de dollars) et en Europe (0,2 milliard de dollars), en plus d'accroître sa présence en Amérique du Nord (0,9 milliard de dollars) et en Australasie (0,3 milliard de dollars). Parmi les placements notables réalisés au cours de l'exercice, mentionnons :

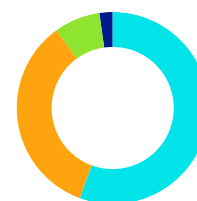
- Acquisition d'un actif forestier de grande qualité situé au cœur de la région forestière du Chili, le premier actif forestier du groupe en Amérique latine;
- Établissement de sa première coentreprise d'exploitation dans la péninsule Ibérique grâce à l'acquisition d'une participation dans l'un des plus importants producteurs d'olives à l'échelle mondiale, avec l'objectif à court terme d'étendre ses activités à la production d'amandes;
- Acquisition d'un portefeuille diversifié de vignobles situés dans les deux principaux États producteurs de vin aux États-Unis;
- Croissance soutenue des coentreprises agricoles existantes par l'entremise d'un déploiement de 0,8 milliard de dollars pour de nouvelles terres agricoles et des développements.

Analyse du rendement

Au cours de l'exercice 2021, le groupe Placements en ressources naturelles a réalisé un rendement sur un an de 10,6 %, par rapport au rendement de l'indice de référence de 7,7 %. Le revenu du portefeuille s'est établi à 0,9 milliard de dollars (incluant une perte de change de 0,4 milliard de dollars), principalement attribuable à des gains d'évaluation nets de 1,1 milliard de dollars et à des revenus distribués de 0,2 milliard de dollars. Le renforcement des données de marchés comparables et le recouvrement des pertes subies au cours du dernier exercice en raison de la COVID-19 ont fortement contribué aux gains d'évaluation.

Le portefeuille de Placements en ressources naturelles a subi les contrecoups de pertes de change attribuables essentiellement à l'exposition importante au dollar américain, partiellement contrebalancée par l'exposition au dollar australien, ce qui a fait baisser le taux de rendement sur un an et l'indice de référence de la classe d'actifs de 4,7 %.

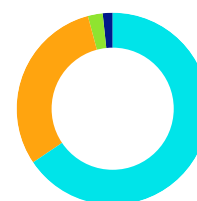
Sur cinq exercices, le groupe Placements en ressources naturelles a généré un rendement de 9,0 %, par rapport au rendement de l'indice de référence de 3,7 %, principalement grâce au rendement solide et aux évaluations d'actifs relatives des placements dans les secteurs de la foresterie et de l'agriculture.



Diversification géographique

Au 31 mars 2021 (%)

55,8	Australasie
34,3	Amérique du Nord
7,8	Amérique latine
2,1	Europe



Diversification sectorielle

Au 31 mars 2021 (%)

65,7	Agriculture
30,4	Foresterie
2,5	Pétrole et gaz
1,4	Autres

Coûts d'exploitation et ratio des coûts totaux

Coûts d'exploitation

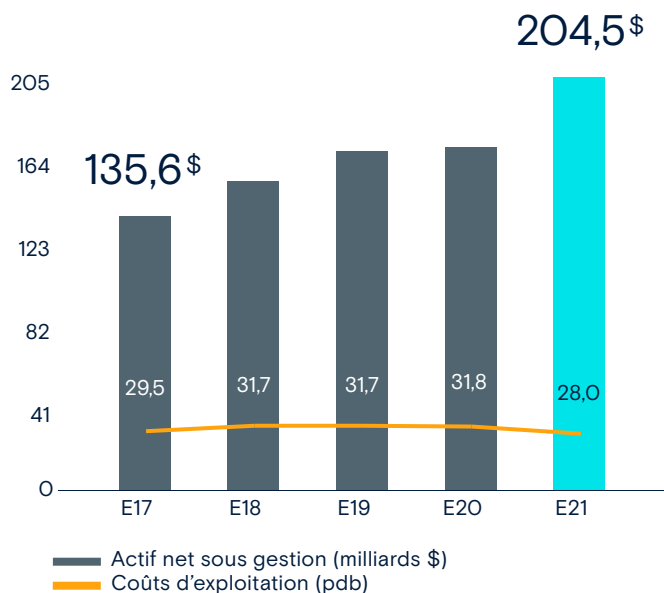
Au cours des cinq derniers exercices financiers, Investissements PSP a développé l'organisation et accru rapidement ses capacités pour réaliser son plan stratégique de cinq ans, Vision 2021. D'importantes transformations ont été effectuées en vue d'atteindre les objectifs. Au cours des derniers exercices, dans le cadre du déploiement de son plan stratégique, Investissements PSP a constaté des signes d'adaptabilité, notamment une plus faible augmentation des coûts d'exploitation d'un exercice à l'autre. De plus, la direction a déployé des mesures cette année afin de modérer les coûts d'exploitation en vue d'atténuer les incertitudes causées par la COVID-19. Ces mesures ont donné lieu à une réduction de 5,3 % au cours de l'exercice 2021 (en comparaison d'une augmentation de 9,6 % pour l'exercice 2020 et de 12 % pour l'exercice 2019).

Pour l'exercice 2021, le total des coûts d'exploitation¹ s'élevait à 521 millions de dollars, une diminution de 30 millions de dollars par rapport aux 551 millions de dollars pour l'exercice financier 2020. Cette diminution s'explique principalement par les coûts réduits découlant des restrictions de déplacement en raison de la COVID-19. En outre, certaines décisions prises par la direction au cours de l'exercice, notamment le fait d'imposer un gel temporaire du recrutement et des augmentations de salaire, ont modéré la croissance des charges de rémunération. Au cours de l'exercice 2021, la reprise du marché a permis au portefeuille d'Investissements PSP de générer un solide revenu net, ce qui a porté l'actif sous gestion à 204,5 milliards de dollars à la fin

de l'exercice, une augmentation par rapport aux 169,8 milliards de dollars en 2020. Ces deux facteurs combinés ont donné lieu à un ratio des coûts d'exploitation de 28,0 pdb, soit une diminution de 3,8 pdb par rapport à l'exercice 2020 (31,8 pdb).

Au cours de l'exercice financier 2021, les salaires et les avantages du personnel se sont élevés à 322 millions de dollars, par rapport à 319 millions de dollars au cours de l'exercice 2020. Au 31 mars 2021, Investissements PSP comptait 897 employés, soit une hausse de 1 % par rapport aux 888 employés au 31 mars 2020.

L'effectif a augmenté à notre bureau principal de Montréal, ainsi qu'à notre bureau de Londres. À la fin de l'exercice 2021, notre bureau de Londres comptait 63 employés, celui de New York, 42 employés, et le bureau de Hong Kong, 6 employés. Environ 29 % de nos salaires et avantages du personnel sont libellés en devises étrangères, comparativement à 27 % au cours de l'exercice 2020.



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

Ratio des coûts totaux

Au cours des dix derniers exercices, la croissance des coûts totaux a été légèrement supérieure à celle de l'actif sous gestion moyen, ajoutant 6,5 pdb au ratio des coûts par rapport à 60,6 pdb pour l'exercice financier 2012. Cette situation était prévisible, car la taille et la répartition de l'actif d'Investissements PSP ont considérablement changé, prenant une orientation plus marquée pour la gestion active en interne et les marchés privés. De plus, Investissements PSP a investi dans de nouveaux outils et de nouveaux systèmes afin de soutenir ces changements ainsi que la croissance de l'actif sous gestion et des classes d'actifs.

Au cours des cinq derniers exercices, les coûts totaux ont diminué, passant de 70,5 pdb pour l'exercice 2017 à 67,1 pdb pour l'exercice 2021. Dans le cadre de Vision 2021, nous avons revu notre approche de placement et observons des résultats encourageants. Nous avons conservé la gestion active en interne mise en place dès l'exercice 2004. Par conséquent, nous avons augmenté la répartition du portefeuille dans les classes d'actifs privés; elle atteignait presque 50 % à la fin de l'exercice 2021, par rapport à 29,5 % lors du lancement de Vision 2021. Les marchés privés offrent un plus grand potentiel de rendements supérieurs à long terme et de valeur ajoutée. Afin de saisir les occasions mondiales, nous avons ouvert des bureaux à l'étranger et établi une présence locale à Londres, à New York et à Hong Kong. Les coûts associés à l'adoption de Vision 2021 sont reflétés dans la hausse des coûts d'exploitation, des volumes de transaction, ainsi que des frais de gestion.

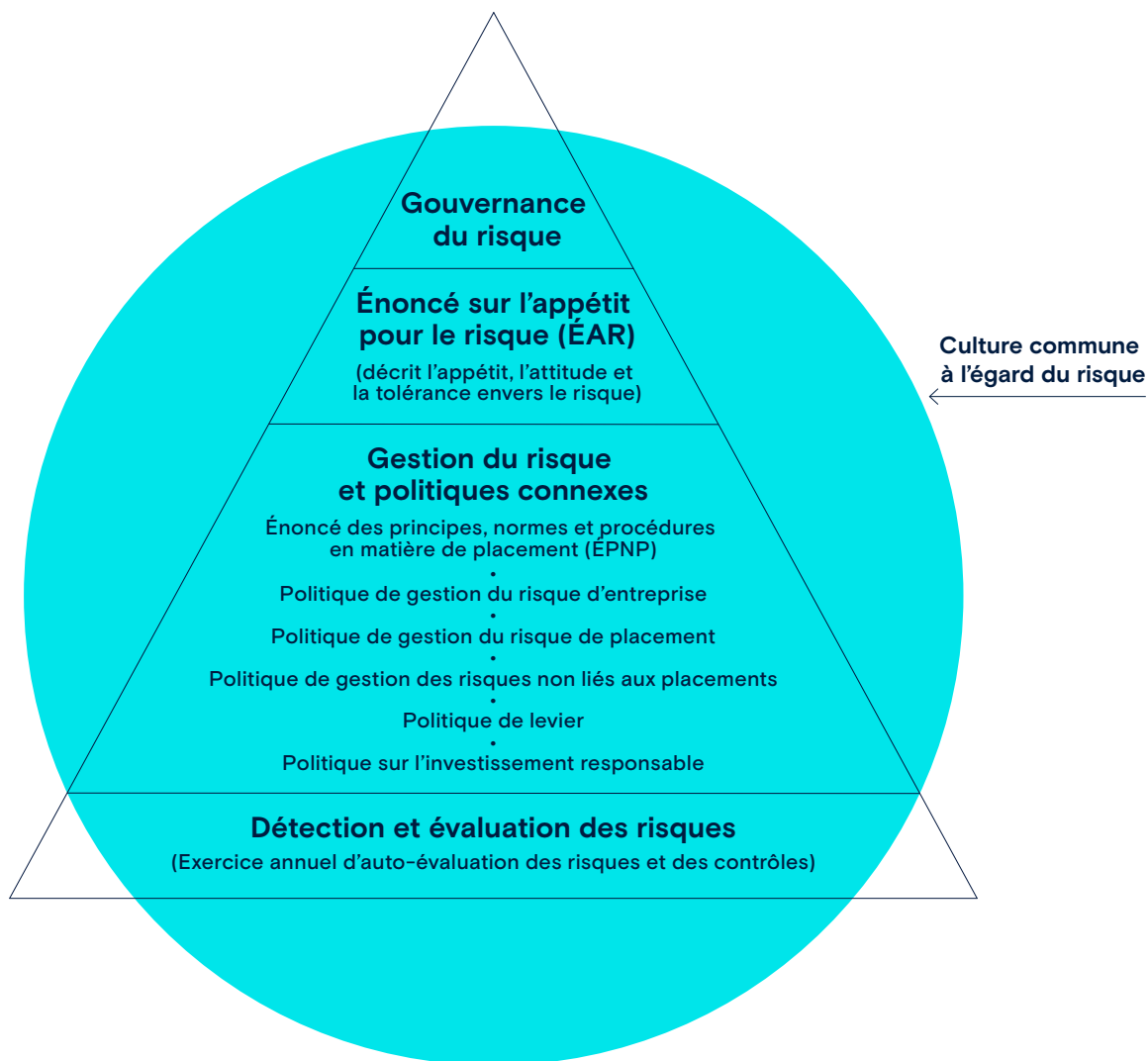
Le ratio des coûts totaux d'Investissements PSP a diminué, passant de 72,4 pdb pour l'exercice 2020 à 67,1 pdb pour l'exercice 2021. Le ratio des coûts totaux mesure les coûts d'exploitation et de gestion d'actif en pourcentage de l'actif net sous gestion moyen. Les charges de gestion d'actif comprennent les frais de gestion versés aux gestionnaires d'actifs à l'externe et les coûts de transaction. Les coûts de transaction peuvent varier considérablement d'un exercice à l'autre, selon la complexité et la taille des activités de placement sur les marchés privés. La diminution du ratio des coûts d'un exercice à l'autre est attribuable à la baisse des coûts de transaction combinée au rebond des marchés au cours de l'exercice 2021.

Gestion du risque d'entreprise

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

Cadre de gestion du risque

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



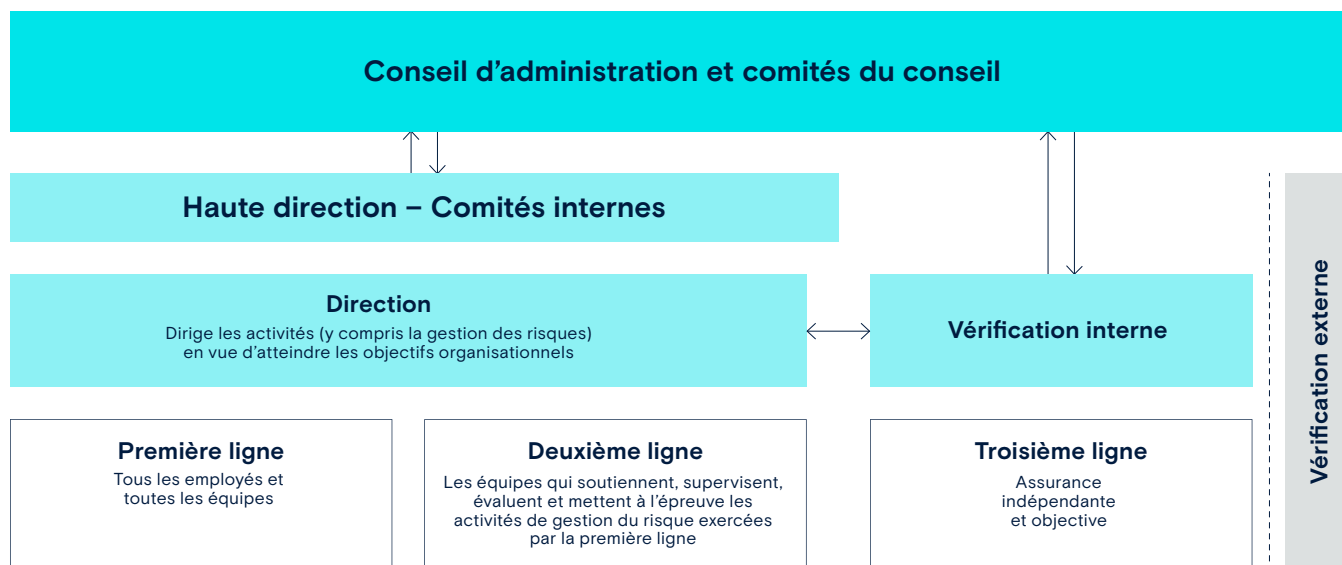
Gouvernance du risque

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

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

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

Modèle de gouvernance



Énoncé sur l'appétit pour le risque

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

Gestion du risque et politiques connexes

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

Catégories de risques d'entreprise

Risques liés aux placements	Politiques connexes	Risques non liés aux placements	Politiques connexes
<ul style="list-style-type: none">• Risque du marché• Risque de liquidité• Risque de crédit et de contrepartie• Risque de levier financier• Risque d'effet de levier• Risque ESG	<ul style="list-style-type: none">• Énoncé des principes, normes et procédures de placement• Politique de gestion du risque de placement• Politique de levier• Politique sur l'investissement responsable	<ul style="list-style-type: none">• Crime financier et fraude• Obligations de déclaration et fiscalité• Objectifs stratégiques ou d'affaires• Obligations juridiques, contractuelles ou réglementaires• Actifs numériques• Actifs non numériques• Activités opérationnelles• Capital humain	<ul style="list-style-type: none">• Politique de gestion des risques non liés aux placements, et politiques liées

Détection, évaluation et surveillance des risques

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

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

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

Culture commune à l'égard du risque

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

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

Gestion de la liquidité et du capital

Gestion de la liquidité

Objectifs

Investissements PSP gère ses placements à court terme liquides afin de s'assurer de satisfaire à ses obligations financières au fur et à mesure qu'elles deviennent exigibles, tout en atténuant le risque lié à la liquidation de placements de façon imprévue et, possiblement, à des prix défavorables.

Gouvernance et gestion

Investissements PSP adopte une approche de placements axée sur le portefeuille global en gérant activement la liquidité au moyen d'une plateforme centralisée, soit le portefeuille de liquidité de la société (« PLS »). Le PLS est géré afin d'assurer un financement efficace des classes d'actifs et de maintenir un niveau de liquidités suffisant en période de crise sur les marchés, comme dans le cas de la perturbation des marchés survenue au début de la COVID-19. Les principaux objectifs du PLS sont la préservation du capital, de la liquidité et de l'admissibilité des garanties. Le PLS est principalement composé de titres à revenu fixe des gouvernements ou de sociétés d'État de grande qualité afin de satisfaire à ses obligations de garantie. En plus des transferts de fonds dont il est question à la rubrique « Gestion du capital » ci-après, Investissements PSP reçoit de façon récurrente des flux de trésorerie des placements privés, qui s'ajoutent à ses sources de liquidités.

Risques et simulation de crise

Le PLS doit respecter les limites de risques. 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 le cas de la perturbation des marchés survenue au début de la COVID-19.

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

Gestion du capital

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

Transferts de fonds

Tel que décrit dans notre mandat, Investissements PSP reçoit des transferts de fonds du gouvernement et les gère dans le meilleur intérêt des bénéficiaires et des contributeurs en vertu des lois de leurs régimes respectifs. Les fonds reçus sont investis dans le but de réaliser un rendement optimal sans s'exposer à un risque de perte indu, en tenant compte du financement, des politiques et des exigences des régimes et de la capacité de ces régimes à respecter leurs obligations financières. Les fonds sont investis conformément aux politiques de gestion du risque liées aux placements établies conformément au cadre de gestion du risque.

Effet de levier

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

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

Garanties, indemnités et engagements

Garanties et indemnités

Dans le cours normal de ses activités, Investissements PSP fournit des indemnités à ses administrateurs, à ses dirigeants, à ses vice-présidents et à certains de ses représentants qui sont appelés à siéger à des conseils d'administration ou à des conseils consultatifs en matière de placement d'entités dans lesquelles Investissements PSP ou ses filiales qui sont des entités d'investissement ont effectué un placement ou ont une participation financière. Dans certains cas, Investissements PSP fournit aussi une indemnisation à des tiers et, par conséquent, peut être tenue d'indemniser ces tiers en lien avec la réalisation de leurs obligations contractuelles. À ce jour, Investissements PSP n'a pas reçu de réclamation ni effectué de paiement relativement à de telles indemnités.

Dans le cadre de certaines transactions de placement, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement fournissent aussi des garanties ou émettent des lettres de crédit à des tiers. Ces ententes visent à assurer le soutien des filiales qui sont des entités d'investissement et de certaines entités émettrices en cas de manquement aux modalités du prêt ou d'autres ententes qui leur sont propres. Au 31 mars 2021, 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 2 239 millions de dollars, comparativement à 2 802 millions de dollars pour l'exercice précédent, tandis que les lettres de crédit émises totalisaient 93 millions de dollars, comparativement à 89 millions de dollars pour l'exercice précédent.

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

Engagements

Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement ont convenu de conclure des transactions de placement qui seront financées au cours des exercices à venir conformément à des modalités convenues. Au 31 mars 2021, ces engagements totalisaient 27 234 millions de dollars, comparativement à 25 261 millions de dollars pour l'exercice précédent. La hausse par rapport à l'exercice précédent est attribuable à de nouveaux placements réalisés au cours de l'exercice, principalement dans les titres immobiliers et les titres de créance privés.

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

Gouvernance

Investissements PSP est déterminée à maintenir les normes élevées de gouvernance et de conduite éthique qui sont attendues d'une société d'État du gouvernement du Canada.

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.

Une saine gouvernance débute avant tout au conseil d'administration (le « Conseil »), qui cultive une culture d'intégrité, d'imputabilité et de conformité. Le comité de gouvernance du Conseil est principalement responsable de surveiller les questions de gouvernance et de s'assurer qu'Investissements PSP applique des normes strictes, en suivant l'évolution des exigences réglementaires et des attentes des parties prenantes.

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

- Séparation des postes de président du Conseil et de chef de la direction
- Indépendance de tous les membres du Conseil
- Équilibre des genres au sein du Conseil, dont 50 % des membres sont des femmes

- Examen annuel des aptitudes, des compétences et de la diversité des membres du Conseil, ainsi que de la planification de la relève des administrateurs
- Processus annuel d'évaluation du Conseil
- Solide programme de formation des administrateurs
- Programme d'intégration des nouveaux administrateurs
- Sessions à huis clos lors de toutes les réunions du Conseil et des comités
- Mandats établis pour le Conseil et tous ses comités
- Ligne de signalement et culture de conformité
- Examen annuel de l'appétit pour le risque, des politiques et des limites en matière de risques, ainsi que du cadre de gestion du risque
- Réunion stratégique annuelle
- Planification de la relève pour le chef de la direction et les principaux dirigeants

Dans la présente section, vous trouverez les principales activités de gouvernance entreprises au cours de l'exercice 2021, 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 son imputabilité 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 raisonnable. Le Conseil exerce trois fonctions essentielles :

- **Prise de décision** – La Loi prévoit certaines décisions qui ne peuvent être déléguées à la direction. Le cas échéant, le Conseil prend de telles décisions lui-même, à la lumière des conseils fournis par la direction ;
- **Surveillance** – En supervisant la direction et en surveillant la gestion du risque ;
- **Savoir-faire** – En prodiguant des conseils aux membres de la direction sur des sujets comme les marchés, la stratégie, les relations avec les parties prenantes, les ressources humaines et les risques.

Le Conseil assume particulièrement les responsabilités suivantes :

- Définir l'orientation stratégique de l'organisation en collaboration avec la haute direction ;
- Sélectionner et nommer le président et chef de la direction, et évaluer son rendement annuellement ;
- Réviser et approuver annuellement l'Énoncé des principes, normes et procédures en matière de placement (ÉPNP) pour chaque compte de régime de pension ;
- S'assurer que les risques sont adéquatement décelés, évalués, gérés, surveillés et déclarés ;
- Approuver les indices de référence servant à évaluer le rendement des placements ;
- Établir et surveiller le respect des codes de conduite d'Investissements PSP ;
- Approuver les politiques de ressources humaines et de rémunération établies dans le but d'aider Investissements PSP à attirer, à développer, à récompenser et à retenir ses talents ;
- Instaurer des mécanismes pertinents pour évaluer le rendement des membres du Conseil, du président et chef de la direction, et des autres membres de la haute direction ;
- Approuver les états financiers trimestriels et annuels de chaque compte de régime de pension, et ceux d'Investissements PSP dans son ensemble ;

- Établir les mandats du Conseil, de ses comités, du président du Conseil, ainsi que du président de chacun des comités.

Comités du Conseil

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

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

Les responsabilités du Conseil et de ses comités sont présentées plus en détail dans leurs mandats respectifs, qui sont revus au moins tous les deux ans.

En savoir plus

[Mandats](#)

Imputabilité et reddition de comptes

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. Nous devons également tenir une assemblée publique annuelle. La dernière assemblée a eu lieu le 25 septembre 2020.

En vertu de la *Loi sur la gestion des finances publiques*, Investissements PSP doit procéder à un audit externe annuel. Le Bureau du vérificateur général du Canada et Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l. ont été nommés coauditeurs externes et sont responsables de mener des examens spéciaux au moins chaque dix ans. Le dernier examen spécial a eu lieu au cours de l'exercice 2021. Aucune anomalie significative n'a été constatée dans les pratiques

de gestion de l'organisation ou dans la gestion des placements et des opérations. Bien que des opportunités d'amélioration aient été cernées, Investissements PSP a maintenu, règle générale, des systèmes et des pratiques raisonnablement appropriés dans l'accomplissement de son mandat. Vous trouverez de plus amples renseignements à ce sujet à la page 111.

Éthique et conformité

La réussite d'Investissements PSP et sa capacité à remplir sa mission sociale sous-jacente – soit de contribuer à la viabilité à long terme des régimes de retraite du secteur public – reposent sur le maintien de la réputation exemplaire de l'organisation.

Dans la plupart des cas, nos valeurs d'entreprise et notre intégrité personnelle nous aident à prendre les bonnes décisions et à agir correctement. 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 élaboré des lignes directrices

pour la divulgation des conflits d'intérêts réels, potentiels ou perçus, concernant des administrateurs et des employés. De plus, nous encourageons le signalement de tout acte répréhensible présumé. Les incidents peuvent être signalés sans crainte de représailles, auprès du superviseur immédiat de l'employé, du chef de la conformité d'Investissements PSP, ou encore au moyen de l'outil de signalement anonyme. Chaque année, les employés doivent confirmer par écrit leur engagement à se conformer au Code de conduite.

En savoir plus

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

Investissement responsable

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

Cette politique décrit la façon dont nous intégrons les facteurs ESG à notre processus de placement, ainsi que la façon dont nous travaillons pour être de bons intendants des actifs que nous détenons. Notre approche en matière d'investissement responsable cadre avec notre mandat de placement et notre perspective de portefeuille global. Elle est fondée sur notre conviction selon laquelle déceler, surveiller et tirer parti des facteurs ESG est essentiel à la performance à long terme de

nos placements. En tant qu'investisseurs à long terme, nous croyons que la gestion des facteurs ESG contribue à améliorer la performance du portefeuille global à long terme, en nous permettant de cerner de nouvelles occasions, de diriger notre capital vers des secteurs plus intéressants et d'atténuer les principaux risques. Vous trouverez de plus amples renseignements sur les pratiques de PSP dans notre Rapport sur l'investissement responsable (page 86 de ce rapport).

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

Cette approche nourrit de nombreuses discussions au sein du Conseil et des comités entre les administrateurs et la direction. Les membres du Conseil et de la haute direction tiennent une réunion stratégique annuelle pour discuter en profondeur de la gestion des placements et du risque. Cette année, la réunion stratégique s'est déroulée en mode virtuel pour la première fois et a porté principalement sur les détails des piliers du nouveau plan stratégique, *PSP vers l'avant*, qui a été approuvé par le Conseil lors de l'exercice 2021.

Toutes les réunions régulières du Conseil et des comités comprennent des sessions à huis clos, au cours desquelles aucun membre de la direction n'est présent. Le Conseil s'entretient également à huis clos avec le président et chef de la direction. De plus, le comité d'audit rencontre individuellement et en privé chacun des auditeurs internes et externes, ainsi que le chef de la direction financière; le comité de placements et de risques rencontre aussi individuellement le chef de la gestion du risque et le chef des placements.

Le Conseil et ses comités peuvent aussi faire appel à des conseillers externes. Au cours de l'exercice 2021, le comité des ressources humaines et de la rémunération et le comité de la gouvernance ont tous deux retenu les services d'un consultant externe.

Le comité de gouvernance supervise le processus officiel d'évaluation du rendement du président du Conseil, des présidents des comités du Conseil, de chacun des administrateurs et du Conseil dans son ensemble. Tous les administrateurs, ainsi que le président et chef de la direction, et certains membres de la haute direction participent au processus d'évaluation. Puis, la présidente du comité de gouvernance et le président du Conseil présentent les résultats des évaluations au Conseil. Les discussions qui s'ensuivent portent sur les réalisations et les attentes, ainsi que sur les préoccupations et les occasions d'amélioration. Toute mesure jugée nécessaire est par la suite mise en œuvre.

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

Le Conseil d'administration d'Investissements PSP a tenu 11 réunions à l'exercice 2021. Les comités du Conseil ont tenu un total de 25 réunions.

Principales activités de l'exercice financier 2021

Comité de placements et de risques	<ul style="list-style-type: none"> • Examen et approbation de 17 placements, et réception de rapports trimestriels des placements approuvés conformément à la Délégation de pouvoirs en matière de placement ; • Approbation de changements apportés à l'Énoncé sur l'appétit pour le risque, au cadre établissant les limites de risques et aux politiques en la matière ; • Revue des principaux risques liés et non liés aux placements, ainsi que de la façon dont ces risques sont gérés ; • Revue de l'approche d'Investissements PSP à l'égard de la gestion des devises, et approbation des ajustements effectués dans le but de l'harmoniser à celle du portefeuille global ; • Revue de l'approche d'Investissements PSP en ce qui a trait à la détermination et à la surveillance des événements et des risques géopolitiques ; • Surveillance, avec le comité d'audit, de la mise en œuvre d'un processus amélioré de divulgation qui offre une vision holistique du portefeuille global et des classes d'actifs d'Investissements PSP du point de vue des risques et du rendement.
Comité d'audit	<ul style="list-style-type: none"> • Réception d'un rapport détaillé sur les cyberrisques auxquels Investissements PSP est exposée, qui comprend une évaluation indépendante de la maturité de sa cybersécurité ; • Revue des procédures d'évaluation des actifs privés d'Investissements PSP ; • Revue d'une analyse comparative détaillée des coûts totaux et réception d'un rapport établissant les prévisions pour les coûts à long terme ; • Revue et discussion avec les auditeurs externes et la direction des résultats de l'examen spécial ; • Approbation d'une nouvelle relation bancaire.
Comité de gouvernance	<ul style="list-style-type: none"> • Proposition d'amélioration du processus d'évaluation du Conseil ; • Recommandation au Conseil, aux fins d'approbation, de changements à la composition des comités, notamment pour les postes de président du comité de gouvernance et du comité d'audit dans le cadre du processus de planification de la relève ; • Supervision de l'intégration réussie de deux nouvelles administratrices ; • Recommandation au Conseil, aux fins d'approbation, de modifications au règlement administratif n° 1 afin de moderniser certains articles et d'offrir la possibilité de convoquer des réunions spéciales d'urgence dans un délai d'avis plus court ; • Recommandation au Conseil, aux fins d'approbation, de changements à la rémunération des administrateurs, entrés en vigueur le 1^{er} avril 2021 ; • Recommandation au Conseil, aux fins d'approbation, du Rapport sur l'investissement responsable 2020, comprenant une meilleure divulgation des risques liés aux changements climatiques, et réception d'une nouvelle version de la stratégie en matière de changements climatiques d'Investissements PSP ; • Collaboration avec la direction en vue de poursuivre les démarches visant à améliorer le processus de signalement d'Investissements PSP ; • Proposition d'amélioration de la grille d'aptitudes, de compétences et de diversité utilisée par le Conseil pour cerner les aptitudes et les compétences recherchées chez les futurs administrateurs ; • Réception d'un nouveau rapport sur les relations avec les parties prenantes et revue du plan de communication interne de PSP, qui a été adapté en raison de la pandémie.
Comité des ressources humaines et de la rémunération	<ul style="list-style-type: none"> • Revue complète des plans de relève du chef de la direction et des hauts dirigeants ; • Revue d'analyses comparatives détaillées du marché concernant la rémunération, les priorités et les stratégies liées aux talents ; • Approbation de la nouvelle version des lignes directrices en matière de rémunération et d'indemnités de départ ; • Maintien de l'accent sur les initiatives en matière d'ÉID, et recommandation au Conseil, aux fins d'approbation, d'une nouvelle politique sur la diversité, confirmant l'engagement de PSP à placer l'équité, l'inclusion et la diversité au cœur de ses priorités pour façonner sa culture ; • Coordination de la formation donnée au Conseil sur les biais inconscients et les questions liées à la diversité ; • Maintien des efforts liés à la COVID-19 et aux ajustements concernant les modes de travail, notamment la gestion de l'effectif hybride.

Processus de nomination des administrateurs

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

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

Le processus de nomination est conçu de manière à s'assurer que le Conseil dispose d'une équipe complète d'administrateurs de grand calibre ayant une compétence financière reconnue et une expérience de travail pertinente. Sur une base régulière, le comité de gouvernance étudie et modifie les exigences en matière de compétences, d'expérience et de diversité, souhaitables et réelles, afin de s'assurer que les décisions soient prises de manière à favoriser un Conseil diversifié, à même de surveiller et de guider PSP dans la réalisation de son mandat. Outre ce qui précède, tous les administrateurs sont évalués de façon à s'assurer qu'ils font preuve d'intégrité, de leadership et d'influence, d'une capacité à réfléchir de façon stratégique, en plus de détenir des compétences en communication et un sens aigu des affaires.

Les graphiques suivants présentent la répartition géographique, la diversité et la durée moyenne des mandats des membres du Conseil :

Planification de la relève et intégration des membres du Conseil

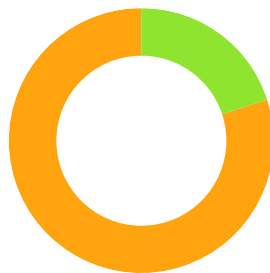
Lors de l'exercice 2021, la planification de la relève des membres du Conseil est demeurée une priorité pour le comité de gouvernance et l'ensemble du Conseil puisque le mandat de certains administrateurs était venu à échéance et que d'autres mandats arrivaient à échéance au cours de l'exercice suivant. À la suite du départ de Micheline Bouchard, de Lynn Haight et de Léon Courville, PSP a accueilli deux nouvelles administratrices : Marianne Harris et Susan Kudzman. Toutes deux mettent à la disposition du Conseil leur expérience et leurs connaissances considérables, qui s'ajouteront aux aptitudes et aux compétences des membres actuels du Conseil. Les administratrices nouvellement nommées ont participé à un programme d'intégration structuré qui leur a présenté les activités et la culture de PSP.

À l'heure actuelle, un poste reste à pourvoir au Conseil. Les discussions se poursuivent avec le comité de nomination externe et le gouvernement pour s'assurer que ce poste et ceux qui seront à pourvoir soient comblés dans un délai raisonnable par des candidats répondant aux critères relatifs aux compétences, à l'expérience et à la diversité. Dans le cadre de la planification de la relève du président du Conseil, Maryse Bertrand a été nommée présidente du comité de gouvernance, en remplacement de Garnet Garven, lequel a remplacé William Mackinnon à titre de président du comité d'audit.

Genre
2021 (%)



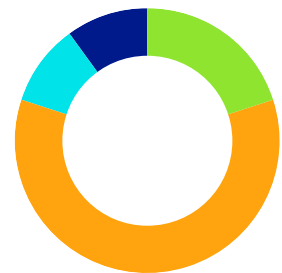
Minorités visibles
2021 (%)



Durée du mandat
2021 (%)



Répartition géographique
2021 (%)



Perfectionnement des administrateurs

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

afin de parfaire leurs connaissances en gestion de placement et autres sujets. Les administrateurs doivent présenter annuellement leur plan individuel de perfectionnement.

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

Membres du conseil

Le Conseil d'Investissements PSP compte actuellement 10 administrateurs professionnels indépendants. Leurs biographies sont présentées à la page 81.

Rémunération

L'approche du Conseil à l'égard de la rémunération des administrateurs reflète les dispositions de la Loi qui exige que la rémunération soit établie à un niveau comparable à celle reçue par des personnes ayant des fonctions et des responsabilités similaires. Le Conseil revoit la rémunération et évalue tout changement jugé nécessaire à la lumière des recommandations soumises par le comité de gouvernance. Le Conseil a récemment approuvé certains changements à la rémunération qui sont entrés en vigueur le 1^{er} avril 2021. À la suite d'un examen réalisé par un consultant externe en rémunération, ces changements avaient déjà été approuvés lors de l'exercice précédent, mais ont été reportés en raison du contexte économique à cette période.

	EF2021 \$	EF2022 \$
Provision annuelle pour le président du Conseil	200 000	215 000
Provision annuelle pour chaque administrateur autre que le président du Conseil	60 000	65 000
Provision annuelle pour chaque président de comité du Conseil	15 000	18 000
Jeton de présence pour chaque réunion du Conseil	1 500 ¹	1 500 ¹
Jeton de présence pour chaque réunion d'un comité	1 500 ¹	1 500 ¹
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

¹ Un seul jeton de présence sera versé à un administrateur qui assiste à des réunions du Conseil et d'un comité, tenues simultanément.

La rémunération totale des administrateurs pour l'exercice 2021 s'élevait à 1 233 206 \$. 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	
	Régulière	Spéciale	Régulière	Spéciale ⁸	Régulière	Spéciale	Régulière	Spéciale	Régulière	Spéciale
Nombre de réunions au cours de l'exercice 2021 ¹	8/8	3/3	4/4	5/5	5/5	1/1	4/4	1/1	5/5	
Maryse Bertrand	8/8	3/3	4/4	4/5			4/4	1/1	5/5	
Micheline Bouchard ²	7/7	2/2	3/3	4/4			3/3	1/1	4/4	
Léon Courville ³	7/7	2/2	3/3	4/4			3/3	1/1	4/4	
David C. Court	8/8	3/3	4/4	5/5	4/4	1/1	1/1		1/1	
Garnet Garven	8/8	3/3	4/4	5/5	5/5	1/1	3/3	1/1		
Martin Glynn ⁴	8/8	3/3	4/4	5/5						
Lynn Haight ⁵	7/7	2/2	3/3	4/4	4/4	1/1	3/3	1/1		
M. Marianne Harris ⁶	1/1	1/1	1/1	1/1	1/1					
Timothy E. Hodgson	8/8	3/3	4/4	5/5					5/5	
Miranda C. Hubbs	8/8	3/3	4/4	5/5			1/1		5/5	
Susan Kudzman ⁷	1/1	1/1	1/1	1/1					1/1	
Katherine Lee	7/8	3/3	3/4	5/5	4/5	1/1	1/1			
William A. MacKinnon	8/8	3/3	4/4	5/5	5/5	1/1				

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

² M^{me} Bouchard a cessé d'être administratrice le 18 décembre 2020.

³ M. Courville a cessé d'être administrateur le 18 décembre 2020.

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

⁵ M^{me} Haight a cessé d'être administratrice le 18 décembre 2020.

⁶ M^{me} Harris a été nommée au conseil d'administration le 18 décembre 2020.

⁷ M^{me} Kudzman a été nommée au conseil d'administration le 18 décembre 2020.

⁸ Une réunion conjointe avec le Conseil, aucuns frais.

Rémunération des administrateurs pour l'exercice financier 2021

	Provision annuelle \$	Provision annuelle d'un président de comité \$	Jeton de présence pour les réunions du conseil et des comités ¹ \$	Total \$
Maryse Bertrand ²	60 000	8 723	42 000	110 723
Micheline Bouchard ³	42 880		34 500	77 380
David C. Court	60 000		39 000	99 000
Léon Courville ⁴	42 880		34 500	77 380
Garnet Garven ⁵	60 000	15 000	43 500	118 500
Martin Glynn	200 000			200 000
Lynn Haight ⁶	42 880		36 000	78 880
M. Marianne Harris ⁷	17 283		7 500	24 783
Timothy E. Hodgson	60 000	15 000	36 000	111 000
Miranda C. Hubbs	60 000	15 000	37 500	112 500
Susan Kudzman ⁸	17 283		7 500	24 783
Katherine Lee	60 000		34 500	94 500
William A. MacKinnon ⁹	60 000	6 277	37 500	103 778

¹ Un seul jeton de présence sera versé à un administrateur qui assiste à des réunions du Conseil et d'un comité, tenues simultanément.

² M^{me} Bertrand est devenue présidente du comité de gouvernance le 1^{er} septembre 2020, en remplacement de M. Garven.

³ M^{me} Bouchard a cessé d'être administratrice le 18 décembre 2020.

⁴ M. Courville a cessé d'être administrateur le 18 décembre 2020.

⁵ M. Garven est devenu le président du comité d'audit le 1^{er} septembre 2020, en remplacement de M. MacKinnon.

⁶ M^{me} Haight a cessé d'être administratrice le 18 décembre 2020.

⁷ M^{me} Harris a été nommée au conseil d'administration le 18 décembre 2020.

⁸ M^{me} Kudzman a été nommée au conseil d'administration le 18 décembre 2020.

⁹ M. MacKinnon a cessé d'occuper le poste de président du comité d'audit le 1^{er} septembre 2020.

Rapport du comité des ressources humaines et de la rémunération

Rapport et analyse

Rapport du CRHR

Pourquoi la rémunération est-elle essentielle ?

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

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

Bien que la santé et la sécurité des employés de PSP ont été en tête des préoccupations au cours de l'exercice 2021, le comité des ressources humaines et de la rémunération (CRHR) a aussi supervisé des changements apportés au régime de rémunération incitative, afin de l'arrimer au portefeuille global et aux progrès accomplis par PSP en vue de créer un milieu de travail plus équitable, inclusif et diversifié.

Principes de rémunération

Afin de remplir son mandat avec succès, Investissements PSP doit continuer à attirer, à développer, à récompenser et à retenir les meilleurs talents. La rémunération, qui compte parmi les éléments essentiels de notre offre employeur, doit être concurrentielle si nous voulons attirer des professionnels hautement qualifiés et dotés des compétences appropriées.

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

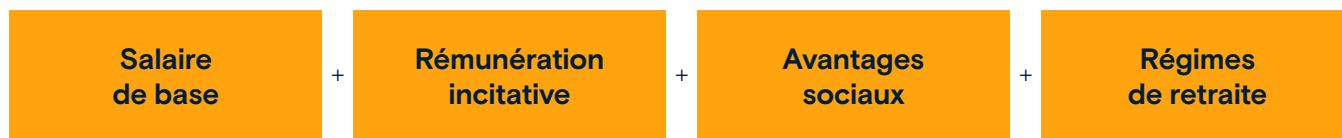
- S'assurer d'une harmonisation au sein de PSP à l'échelle mondiale, tout en demeurant à l'écoute des pratiques des marchés locaux ;
- Structurer les divers échelons, salaires et cibles de rémunération incitative pour s'assurer d'une concurrence avec le marché et d'une équité au sein de l'organisation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

De plus, afin de mettre en œuvre une approche de rémunération fondée sur le rendement, le conseil d'administration a mis au point une politique de rémunération qui vise à maintenir une rémunération globale équitable et concurrentielle, dont les régimes de rémunération cadrent avec les objectifs stratégiques d'Investissements PSP et s'intègrent au processus d'évaluation des mesures de performance de l'organisation. Cette politique offre une rémunération équilibrée, fondée sur les résultats et judicieusement conçue pour récompenser la prudence dans la prise de risques.

Le conseil d'administration s'assure que la rémunération et les primes de rendement des hauts dirigeants d'Investissements PSP sont conformes à la politique de rémunération de l'organisation. Afin d'en vérifier la cohérence, les services de Hugessen Consulting (« Hugessen »), un cabinet indépendant d'experts-conseils en rémunération, ont été retenus à l'exercice 2021 en vue d'aider le CRHR à réaliser son examen de la rémunération des hauts dirigeants. Hugessen relève uniquement du CRHR.

Rémunération globale

=



La rémunération globale est composée principalement du salaire de base, de la rémunération incitative (répartie entre la prime annuelle et la prime différée en espèces), des avantages sociaux et des régimes de retraite. Le régime de rémunération incitative, qui comprend des primes annuelles et différées, est décrit de façon plus détaillée dans la section suivante.

Analyse de la rémunération

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

- Neil Cunningham – Président et chef de la direction
- David J. Scudellari – Premier vice-président et chef mondial des Titres de créance et des Placements privés
- Eduard van Gelderen – Premier vice-président et chef des placements, et chef mondial, Marchés des capitaux (par intérim)
- Jean-François Bureau – Premier vice-président et chef de la direction financière et de la gestion du risque
- Guthrie Stewart – Vice-président, Comité d'investissement

Cadre de rémunération

La politique de rémunération d'Investissements PSP vise à attirer et à retenir les employés clés, à récompenser le rendement et à renforcer la réalisation des stratégies et des priorités d'affaires. Plus précisément, le cadre est conçu pour :



Analyse comparative des niveaux de rémunération

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

Principales mesures d'atténuation des risques

- **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 7 et 10 ans, et est harmonisé avec les objectifs de rendement à long terme du portefeuille global d'Investissements PSP. Une fois accordée, la part différée de la rémunération incitative continue d'être acquise sur une période ultérieure de 3 ans.
- **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 d'administration.
- **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 augmenté 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

Au cours de l'exercice financier 2021, la formule du régime de rémunération incitative et ses diverses composantes ont fait l'objet de quelques ajustements importants dans le but de mieux refléter et intégrer les objectifs stratégiques et de rendement du portefeuille global.

Notamment :

- L'introduction du portefeuille de référence (période de référence de 10 ans) pour mesurer la performance relative du portefeuille global;
- De nouvelles pondérations accordées aux composantes du portefeuille global et du facteur de groupe, désormais établies respectivement à 60 % et à 40 %, et ce, pour tous les employés;
- Le retrait de la composante des classes d'actifs au sein de la formule du régime de rémunération incitative.

Ce faisant, le régime :

- Tient compte de toute la « valeur ajoutée » par PSP pour ses parties prenantes;
- Favorise l'harmonisation de la rémunération incitative, car chacun bénéficie de la construction d'un meilleur portefeuille;
- Favorise l'harmonisation des comportements, car chacun bénéficie en agissant dans l'intérêt du portefeuille global;
- Clarifie l'orientation stratégique de l'organisation et encourage la collaboration à l'échelle de PSP.

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

La prime incitative de tous les employés est fondée sur le rendement, et répartie à 60 % sur le rendement des placements du portefeuille global et à 40 % sur l'atteinte des objectifs du groupe. Le rendement individuel est utilisé comme un modificateur et ses facteurs d'évaluation sont déterminés à la suite d'une revue des objectifs individuels par rapport aux objectifs prédéterminés.

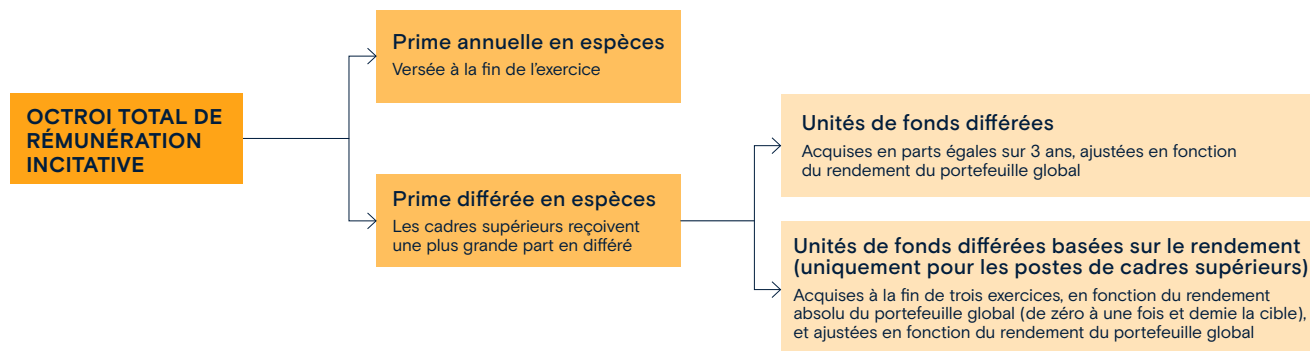
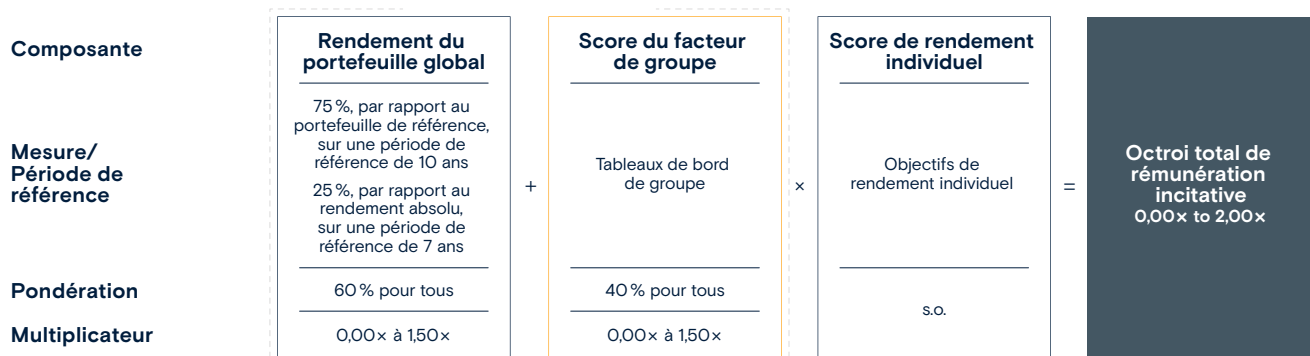
Les résultats du rendement global d'Investissements PSP sont déterminés à la fin de chaque exercice. Ils sont basés sur l'atteinte de chaque composante, et peuvent faire l'objet d'ajustements discrétionnaires à la lumière d'autres facteurs pertinents établis par le président et chef de la direction,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

Tous les employés participent au même régime de rémunération incitative et chaque employé a une rémunération incitative cible basée sur son groupe et l'échelon de son poste. Tous les employés peuvent gagner jusqu'à un maximum de deux (2) 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 et la prime différée en espèces. Cette division est effectuée en fonction de l'échelon du poste : une prime entièrement en espèces pour les postes de niveaux moins élevés, et une combinaison de primes en espèces et différée pour les cadres.

La valeur de la prime différée fluctue selon le taux de rendement annuel du portefeuille global et est distribuée à raison d'un tiers par année, pendant trois ans. Pour les 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 en vertu des dispositions du régime de rémunération incitative.

Unités de fonds restreintes

Les unités de fonds restreintes (UFR) peuvent être accordées, de façon sélective, dans le cadre de circonstances particulières justifiées par un rendement supérieur ou des questions liées au marché, comme une prime à l'embauche pour compenser la perte de rémunération différée, ou la demande ou le besoin pour attirer le talent en question.

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

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

Autres avantages sociaux

Régime d'assurance collective

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

Régimes de retraite

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

Régime de retraite à cotisation déterminée (CD) : Les employés admissibles qui travaillent au Canada, embauchés depuis le 1^{er} janvier 2014, deviennent automatiquement membres de ce 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* (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 une évaluation annuelle de l'état de santé et des habitudes de vie.

Répartition de la rémunération

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

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

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

Président et chef de la direction

% de la rémunération globale cible



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

Premiers vice-présidents des classes d'actifs

% de la rémunération globale cible



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

Résultats de l'exercice 2021 (clos le 31 mars 2021) : 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 2015, Investissements PSP a produit un rendement net de placement de 8,7 % 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 2021, notre rendement relatif de placement sur dix ans pour le portefeuille global était de 0,7 % par rapport au portefeuille de référence.

Décisions de rémunération prises au cours de l'exercice 2021

Les membres du conseil d'administration et le président et chef de la direction s'entendent annuellement sur les principaux objectifs liés ou non aux questions financières qui serviront à évaluer le rendement individuel du président et chef de la direction. À la fin de chaque exercice, les membres du conseil d'administration évaluent la performance du président et chef de la direction en fonction de ces objectifs et attribuent une cote de rendement globale.

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

Pour l'exercice 2021, les objectifs personnels du président et chef de la direction s'harmonisaient avec la stratégie, la mission et les valeurs d'Investissements PSP, et comprenaient notamment les éléments suivants :

- Maintenir et améliorer la culture d'« Une seule PSP »
- Promouvoir la marque et la notoriété de PSP
- Assurer une efficacité opérationnelle

D'une façon similaire à celle utilisée pour calculer la rémunération directe totale du président et chef de la direction, tous les membres de la haute direction établissent annuellement des objectifs de rendement individuel. À la fin de l'exercice, leur rendement est évalué à la lumière de l'atteinte de ces objectifs. L'évaluation des objectifs individuels et d'autres mesures de rendement guident les recommandations à l'égard de la rémunération directe totale des membres de la haute direction, lesquelles sont présentées au conseil d'administration 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 2021. 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 2021, 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 2021

	Exercice	Salaires de base ^{1,2} (A)	Prime annuelle en espèces (B)	Prime différée en espèces (C)	Rémunération sous-total (octroyée) (A+B+C)	Unités de fonds restreintes / octrois spéciaux (D)	Régime de retraite et RRSE (E)	Rémunération globale (octroyée) (A+B+C+D+E)	Autre rémunération ³ (F)	Prime différée + RRILT + UFR (versé) (G)	Rémunération globale (versée) (A+B+F+G)
Neil Cunningham ⁴ Président et chef de la direction	2021	501 923	1 212 084	1 818 126	3 532 133	0	170 800	3 702 933	44 485	1 931 446	3 689 938
	2020	503 846	1 205 200	1 807 800	3 516 846	0	123 000	3 639 846	45 409	1 395 161	3 149 616
	2019	500 000	1 211 520	1 817 280	3 528 800	0	364 400	3 893 200	44 871	1 416 959	3 173 350
David J. Scudellari ⁵ Premier vice-président et chef mondial des Titres de créance et des Placements privés	2021	451 731	1 156 149	1 156 148	2 764 028	300 000	16 062	3 080 090	34 676	1 828 091	3 470 647
	2020	453 462	1 249 855	1 249 855	2 953 172	0	18 769	2 971 941	30 895	491 483	2 225 695
	2019	450 000	1 294 453	1 294 453	3 038 906	0	19 885	3 058 791	26 484	345 897	2 116 834
Eduard van Gelderen ^{4,6} Premier vice-président et chef des placements, et chef mondial, Marchés des capitaux (par intérim)	2021	401 538	734 063	734 063	1 869 664	0	26 233	1 895 897	32 005	473 422	1 641 028
	2020	403 077	743 173	743 173	1 889 423	300 000	20 000	2 209 423	34 689	251 118	1 432 057
	2019	269 231	405 650	405 650	1 080 531	260 000	13 463	1 353 994	82 953	71 415	829 249
Jean-François Bureau ⁴ Premier vice-président et chef de la direction financière et de la gestion du risque	2021	351 346	394 632	394 632	1 140 610	200 000	126 200	1 466 810	34 514	550 923	1 331 415
	2020	341 327	341 003	341 003	1 023 333	150 000	101 000	1 274 333	35 598	482 481	1 200 409
	2019	335 000	285 471	285 470	905 941	0	145 100	1 051 041	34 781	461 723	1 116 975
Guthrie Stewart ^{4,7} Vice-président, Comité d'investissement	2021	351 346	308 386	308 385	968 117	0	24 500	992 617	23 439	1 454 262	2 137 433
	2020	352 692	933 223	933 223	2 219 138	0	24 500	2 243 638	34 333	1 348 380	2 668 628
	2019	350 000	950 355	950 355	2 250 710	0	23 155	2 273 865	32 366	868 381	2 201 102

¹ Pour l'exercice 2021, représente le salaire de base gagné durant 26,1 périodes de paie contrairement aux 26 périodes habituelles.

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

³ La rubrique « Autre rémunération » comprend les avantages accessoires, l'allocation annuelle des dollars flexibles, 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.

⁴ Montants en dollars canadiens.

⁵ Montants en dollars américains.

⁶ Eduard van Gelderen a été embauché le 30 juillet 2018. Il a reçu un octroi spécial en espèces de 60 000 \$ pour l'exercice 2019, présenté sous la rubrique « Autre rémunération ».

⁷ M. Stewart a été nommé vice-président, comité d'investissement, le 1^{er} juin 2020, et a pris sa retraite d'Investissements PSP le 1^{er} juin 2021.

Valeur cumulative des octrois de primes différées en espèces

Le tableau suivant présente la valeur cumulative totale, au 31 mars 2021, de toutes les primes différées en espèces octroyées, mais non encore acquises ou versées aux membres de la direction désignés d'Investissements PSP.

	Type d'octroi	Total des octrois non payés	Primes futures estimatives ¹		
			EF2022	EF2023	EF2024
Neil Cunningham ²	UFD	1 814 543	907 201	604 321	303 021
	UFDR	2 721 603	908 640	903 900	909 063
	Total	4 536 146	1 815 841	1 508 221	1 212 084
David J. Scudellari ³	UFD	1 452 523	740 092	481 201	231 230
	UFDR	1 480 182	517 781	499 942	462 459
	UFR	200 000	100 000	100 000	0
	Total	3 132 705	1 357 873	1 081 143	693 689
Eduard van Gelderen ²	UFD	818 839	376 578	295 448	146 813
	UFDR	753 154	162 260	297 269	293 625
	UFR	100 000	100 000	0	0
	Total	1 671 993	638 838	592 717	440 438
Jean-François Bureau ²	UFD	430 274	204 221	147 127	78 926
	UFDR	408 442	114 188	136 401	157 853
	UFR	183 334	116 667	66 667	0
	Total	1 022 050	435 076	350 195	236 779
Guthrie Stewart ²	UFD	748 392	438 393	248 322	61 677
	UFDR	876 785	380 142	373 289	123 354
	Total	1 625 177	818 535	621 611	185 031

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

² Montants en dollars canadiens.

³ Montants en dollars américains.

Prestations de retraite

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

	Type de régime	Valeur cumulée en début d'exercice	Augmentation attribuable à des éléments rémunérateurs ¹	Augmentation attribuable à des éléments non rémunérateurs ²	Valeur cumulée en fin d'exercice
<i>Montants en dollars américains</i>					
David J. Scudellari	401(k) dit « Safe Harbor »	194 951	16 062	84 265	295 278
<i>Montants en dollars canadiens</i>					
Eduard van Gelderen	Cotisation déterminée	64 199	26 233	41 028	131 460
Guthrie Stewart	Cotisation déterminée	193 903	24 500	53 620	272 023

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

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

Régime de retraite à prestation déterminée (Canada)

	Nombre d'années de service validé ¹	Prestation annuelle		Obligation au titre des prestations constituées au début de l'exercice ^{2,4}	Augmentation attribuable à des éléments rémunérateurs ⁵	Augmentation attribuable à des éléments non rémunérateurs ⁶	Obligation au titre des prestations constituées à la fin de l'exercice ^{2,7}
		À la fin de l'exercice ²	À 65 ans ^{2,3}				
Neil Cunningham	13,4	134 200	162 600	2 290 400	170 800	548 100	3 009 300
Jean-François Bureau	11,1	75 800	144 300	1 322 000	126 200	224 800	1 673 000

¹ Nombre d'années de service validé, utilisé à la fois pour le régime de retraite des employés PD et le régime de retraite supplémentaire des employés PD au 31 mars 2021.

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

³ Aux fins du calcul des prestations annuelles payables à 65 ans, les gains moyens de fin de carrière sont comptabilisés au 31 mars 2021.

⁴ Obligation au titre des prestations constituées, en utilisant un taux d'actualisation de 3,19 %. Les obligations sont comptabilisées au 31 mars 2020 en s'appuyant sur les hypothèses et les méthodes qui ont servi à l'établissement des déclarations comptables au 31 décembre 2019.

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

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

⁷ Obligation au titre des prestations constituées, en utilisant un taux d'actualisation de 2,70 %. Les obligations sont comptabilisées au 31 mars 2021 en s'appuyant sur les hypothèses et les méthodes qui ont servi à l'établissement des déclarations comptables au 31 décembre 2020.

Politiques d'indemnité de départ

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

	Année de service ^{1,2}	Mois d'indemnité	Indemnité de départ totale ^{3,4}
Neil Cunningham ⁵	16,8	24,0	2 660 000
David J. Scudellari ⁶	5,4	17,0	1 753 125
Eduard van Gelderen ⁵	2,7	14,0	1 073 333
Jean-François Bureau ⁵	11,0	18,0	975 000

¹ Selon un départ hypothétique au 31 mars 2021.

² M. Stewart a pris sa retraite d'Investissements PSP le 1^{er} juin 2021.

³ L'indemnité de départ du président et chef de la direction correspond à 24 mois du salaire de base à la date du départ plus la portion annuelle en espèces de sa cible de rémunération incitative et l'équivalent de 24 mois d'avantages accessoires.

⁴ 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.

⁵ Montants en dollars canadiens.

⁶ Montants en dollars américains.

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

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

Biographies des administrateurs



Martin Glynn

Président du conseil
Membre du conseil depuis
le 30 janvier 2014

Membre
Comité de placements et de risques

Martin Glynn est membre du conseil d'administration de la société ouverte, Financière Sun Life inc. Il siège également au conseil d'administration de St Andrews Applied Research Limited (StAAR Limited) et est membre du comité consultatif de Balfour Pacific Capital Inc. Jusqu'à sa 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

Membre du conseil depuis
le 7 septembre 2018

Membre
Comité de gouvernance – présidente
Comité des ressources humaines
et de la rémunération
Comité de placements et de risques

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



David C. Court

Membre du conseil depuis
le 30 octobre 2018

Membre
Comité de gouvernance
Comité de placements et de risques
Comité des ressources humaines
et de la rémunération

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.

Biographies des administrateurs



Garnet Garven

Membre du conseil depuis
le 29 septembre 2011

Membre

Comité d'audit – président
Comité de placements et de risques

Garnet Garven est doyen émérite de l'École de gestion Paul J. Hill et de la Kenneth Levene Graduate School of Business de l'Université de Regina. De plus, il est membre du conseil de gestion du Budget et fonds de réserve pour les pensions de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) à Paris, et est également président du comité de placements de la Western Surety Company. Il a occupé le poste d'associé principal du Forum des politiques publiques du Canada, et a été sous-ministre auprès du premier ministre de la Saskatchewan et secrétaire du cabinet. M. Garven a été Fellow en recherche sur la gouvernance d'entreprise à l'École de gestion Ivey de l'Université Western, un administrateur fondateur de Greystone Managed Investments, l'ancien président du conseil et chef de la direction du Saskatchewan WCB et un ancien membre du Conseil des normes comptables du Canada. M. Garven détient un baccalauréat en administration de l'Université de Regina, un MBA (finance) de l'Université de la Saskatchewan et un titre de CPA honoraire.



M. Marianne Harris

Membre du conseil depuis
le 18 décembre 2020

Membre

Comité d'audit
Comité de placements et de risques

M. Marianne Harris est membre des conseils d'administration de Financière Sun Life Inc., Les Compagnies Loblaw Limitée et Banque Choix du Président. Auparavant, elle a aussi siégé aux conseils d'administration d'Hydro One Limited et d'Agrium Inc., et a présidé le conseil d'administration de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM). Dans le secteur à but non lucratif, elle préside le conseil du Toronto Club, et siège au comité de placements du Princess Margaret Cancer Centre, au conseil consultatif du doyen de la Schulich School of Business et au conseil consultatif de The Hennick Centre for Business and Law. Elle compte plus de trente ans d'expérience en gestion dans le secteur bancaire, au Canada et aux États-Unis; une expérience cumulée principalement au sein de Merrill Lynch et de RBC Marchés des Capitaux. M^{me} Harris 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.



Timothy E. Hodgson

Membre du conseil depuis
le 17 décembre 2013

Membre

Comité de placements et de risques – président
Comité des ressources humaines
et de la rémunération

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

Biographies des administrateurs



Miranda C. Hubbs

Membre du conseil depuis
le 15 août 2017

Membre

Comité des ressources humaines
et de la rémunération – présidente
Comité de gouvernance
Comité de placements et de risques

Miranda C. Hubbs siège aux conseils de Nutrien et d'Imperial Oil, et est vice-présidente du conseil de la Croix-Rouge canadienne. Elle a siégé aux conseils d'Agrium Inc. et de Spectra Energy Corporation. Elle est l'une des membres fondatrices et la coprésidente nationale du conseil d'administration du Tiffany Circle de la Croix-Rouge canadienne, une société de femmes chefs de file et philanthropes. De plus, elle siège aux comités consultatifs de la Toronto Biennial of Art, de la stratégie climatique de l'IAS, et des finances durables du Global Risk Institute. À sa retraite en 2011, M^{me} Hubbs était vice-présidente à la direction et directrice générale de McLean Budden, l'un des plus grands gestionnaires d'actifs institutionnels au Canada. Auparavant, elle a travaillé à la firme de courtage Gordon Capital Corporation en tant qu'analyste en recherche et spécialiste des services bancaires d'investissement. M^{me} Hubbs est titulaire d'un baccalauréat en sciences de l'Université Western, d'un MBA de la Schulich School of Business de l'Université York et a obtenu le titre de CFA. Elle compte parmi les Governance Fellow de la National Association of Corporate Directors, et est titulaire de l'accréditation SASB-FSA et du CERT Certificate in Cybersecurity Oversight de la division CERT du Software Engineering Institute (Université Carnegie-Mellon).



Susan Kudzman

Membre du conseil depuis
le 18 décembre 2020

Membre

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

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



Katherine Lee

Membre du conseil depuis
le 25 juin 2018

Membre

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

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

Biographies des administrateurs



William A. MacKinnon

Membre du conseil depuis
le 14 janvier 2010

Membre
Comité d'audit
Comité de placements et de risques

William A. MacKinnon est très actif au sein d'organismes professionnels et communautaires. Il préside les conseils d'administration de Traferox Technologies Inc. et de la Woodgreen Foundation, et siège au conseil du Roy Thomson Hall, à Toronto. De plus, il a déjà siégé au conseil d'administration de TELUS Corporation. Comptable de profession, M. MacKinnon s'est joint à KPMG Canada en 1968 et y a été nommé associé en 1977. Il y a été le chef de la direction de 1999 jusqu'à sa retraite à la fin de 2008. Pendant plusieurs années, il a aussi siégé au conseil d'administration de KPMG International. M. MacKinnon détient un baccalauréat en commerce de l'Université du Manitoba. Il a obtenu le titre de CA, CPA en 1971 et celui de FCPA, FCA en 1994.

Rétrospective financière consolidée sur dix ans

(en millions de dollars)	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012
ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET¹										
Revenu (perte) de placement net	32 091	(500)	11 616	13 975	15 553	1 098	13 966	12 793	7 194	1 888
Charges d'exploitation	510	551	503	450	370	295	243	216	184	148
Autres éléments du résultat global	-	9	(3)	(14)	(4)	4	(15)	17	-	-
Éléments du résultat global	31 581	(1 042)	11 110	13 511	15 179	807	13 708	12 594	7 010	1 740
Transferts de fonds	3 036	2 871	3 749	3 921	3 622	3 987	4 554	4 997	4 635	4 733
Augmentation de l'actif net	34 617	1 829	14 859	17 432	18 801	4 794	18 262	17 591	11 645	6 473
ACTIF NET SOUS GESTION										
Actions										
Actions cotées ²	60 201	48 368	51 035	51 813	55 227	47 511	56 276	49 466	40 165	32 950
Placements privés	31 748	24 038	23 539	19 382	15 868	12 520	10 103	8 425	6 924	6 444
Titres à revenu fixe des gouvernements³	42 965	33 388	34 389	27 783	24 043	24 603	22 646	18 383	15 433	14 144
Crédit	14 474	13 295	10 475	8 857	4 418	640	-	-	-	-
Actifs réels										
Placements immobiliers ⁴	26 817	23 817	23 538	23 245	20 551	20 356	14 377	10 650	9 427	7 055
Placements en infrastructures	18 389	18 302	16 818	14 972	11 149	8 701	7 080	6 011	3 854	3 607
Placements en ressources naturelles	9 712	7 645	6 759	4 833	3 711	2 470	1 536	795	382	325
Portefeuille complémentaire	185	945	1 426	2 201	656	-	-	-	-	-
Actif net sous gestion	204 491	169 798	167 979	153 086	135 623	116 801	112 018	93 730	76 185	64 525
RENDEMENT (%)										
Taux de rendement annuel (déduction faite des frais)	18,4	(0,6)	7,1	9,8	12,8	0,7	14,2	15,9	10,3	2,6
Indice de référence	16,5	(1,6)	7,2	8,7	11,9	0,3	13,1	13,9	8,6	1,6

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

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

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

³ Incluent la trésorerie et les équivalents de trésorerie.

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



Reliés à l'avenir

— Rapport sur l'investissement responsable 2021

PSP

Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public

À PSP, nous envisageons depuis longtemps l'investissement responsable comme un moyen de mieux gérer les risques et de générer les rendements à long terme nécessaires pour remplir notre mandat. Nos gestes peuvent engendrer des changements positifs vis-à-vis des enjeux sociaux et environnementaux et contribuer à un avenir plus inclusif, équitable et durable.

Pourquoi est-ce essentiel ?

Les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) figurent parmi les plus importants vecteurs de changement dans le monde actuel et ont d'importantes répercussions pour les entreprises et les investisseurs à long terme. Nous croyons que les facteurs de risque ESG doivent être évalués dans chacun de nos placements; cependant, nous voulons également profiter des occasions de placement majeures qui en découlent, lorsque des entreprises placent la durabilité au cœur de leurs stratégies et de leurs activités.

204,5 G\$

d'actif net sous gestion

Répartition diversifiée de l'actif*

% de l'actif net total sous gestion

Placements en marchés des capitaux

47,6%

Marchés privés

15,5%

Titres de créance

7,1%

Placements immobiliers

13,1%

Placements en infrastructures

9,0%

Placements en ressources naturelles

4,7%

* Au 31 mars 2021. Exclut la trésorerie et les équivalents de trésorerie et le portefeuille complémentaire. Tous les montants en dollars dans ce rapport sont exprimés en dollars canadiens, sauf indication contraire.

Table des matières

- 88 Rapport sur l'investissement responsable
- 90 Principales réalisations
- 93 Évolution de notre approche d'investissement responsable
- 94 Cadre d'intégration des facteurs ESG
- 95 Intégration ESG dans les placements gérés à l'interne
 - Analyse des placements et processus décisionnel
 - Dialogue actionnarial auprès des sociétés inscrites en bourse
 - Gestion d'actifs sur les marchés privés
- 103 Intégration ESG dans les placements gérés à l'externe
 - Opportunité de placement
 - Décisions en matière de placement et gestion d'actifs
 - Dialogue avec nos partenaires
- 105 Divulgence TCFD



Rapport sur l'investissement responsable

Après une période de 12 mois sans précédent, l'exercice financier de PSP a fini comme il avait débuté, soit en pleine pandémie de COVID-19. Cela dit, la société parvient à composer avec l'incertitude et fait des progrès, tout comme nous.

Partisans de longue date de l'investissement responsable, nous avons trouvé intéressant que la pandémie ait accéléré les tendances et opportunités ESG. La COVID-19 a démontré qu'il était bon d'assurer l'avenir des placements en misant sur la résilience face aux tendances structurelles à long terme, comme les changements climatiques, le numérique ainsi que la diversité et l'inclusion. Les investisseurs institutionnels comme PSP jouent un rôle essentiel dans la promotion de la résilience en adoptant une optique ESG pour leurs placements, et en usant de leur influence pour encourager les entreprises à mettre le développement durable et la croissance inclusive au cœur de leurs activités.

À PSP, nous renforçons constamment le cadre robuste d'intégration des facteurs ESG que nous avons établi pour cerner les opportunités et les risques ESG émergents et favoriser les placements les plus prometteurs à long terme. En phase avec les pratiques exemplaires internationales, notre approche agile permet de nous adapter rapidement aux nouvelles situations, comme celle de l'an dernier.

Au cours de l'exercice 2021, les données et la divulgation ont été des axes prioritaires. Dans un monde de plus en plus complexe, il est impératif que les investisseurs aient des informations cohérentes et complètes sur la réponse des entreprises aux enjeux ESG qui peuvent avoir des effets positifs ou négatifs importants sur leur valeur. C'est pourquoi notre chef de la direction, comme ses homologues des sept autres plus grands gestionnaires de fonds pour des caisses de retraite au Canada, a signé une déclaration invitant les entreprises et les investisseurs à mieux communiquer avec une transparence et une uniformisation utile à la prise de décisions.

Outre la pandémie, l'année 2020 a été sans précédent quant aux efforts des gouvernements, des entreprises et des investisseurs pour limiter le réchauffement planétaire bien en deçà de 2 °C, comme le stipule l'Accord de Paris. Au début de 2021, les pays responsables de plus de 65 % des émissions mondiales de CO₂ et représentant plus de 70 % de l'économie mondiale ont saisi des occasions de s'adapter rapidement à une économie faible en carbone ([source](#)). De plus, selon le rapport d'étape 2020 du Groupe de travail sur l'information financière relative aux changements climatiques (ou Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD)), le cadre du TCFD est aujourd'hui suivi par plus de 1500 organisations dans le monde, soit notamment plus de 1340 sociétés dont la capitalisation boursière totalise 12 600 milliards de dollars et des institutions financières responsables de 150 000 milliards de dollars d'actifs ([source](#)). De pair avec ces tendances, les changements climatiques et les risques et opportunités associés demeurent en tête des préoccupations dans la stratégie de placement et les activités d'investissement responsable de PSP.

Au cours de l'exercice 2021, nous avons davantage amélioré nos outils pour bien intégrer les changements climatiques dans nos décisions de placement, à l'échelle du portefeuille global, des classes d'actifs et des actifs individuels. Nous avons aussi participé à l'initiative de lutte contre les changements climatiques du Réseau de leadership d'investisseurs en contribuant à un rapport d'analyse de scénarios et d'atténuation des changements climatiques, et nous avons continué d'affiner nos pratiques de divulgation dans le cadre du TCFD.

En cours d'exercice, nous avons aussi beaucoup travaillé sur la diversité et l'inclusion. Nous avons engagé des dialogues sur la diversité et l'inclusion par l'intermédiaire de notre fournisseur de services mondial en dialogue actionnarial et continué de soutenir le Groupe d'investisseurs du Club 30 % Canada, qui a pour objectif d'améliorer l'équilibre hommes-femmes dans les conseils d'administration et les équipes de direction du secteur privé. Nous avons également signé l'Initiative BlackNorth, qui prévoit des mesures et des cibles précises pour mettre fin au racisme systémique envers les personnes noires et créer des occasions pour les groupes sous-représentés.

À l'heure où le monde cherche à se remettre de la pandémie de COVID-19 et à rebondir, PSP demeure résolue à ce que ses activités et ses stratégies de placement génèrent des retombées positives sur le plan de l'environnement, de la responsabilité sociale et de la gouvernance. En cette décennie déterminante pour la planète, il nous semble plus important que jamais que tous les groupes de la société se concertent pour améliorer les perspectives humaines et environnementales.

Sincèrement,



Stéphanie Lachance

Directrice générale, Investissement responsable

Principales réalisations

Dans notre dernier Rapport sur l'investissement responsable, nous avons défini quatre priorités pour l'exercice 2021. Nous vous présentons ci-dessous les principales réalisations pour chacune de ces priorités, ainsi que des nouvelles tendances sur les marchés qui seront déterminantes à ces égards.



Gestion et surveillance des principaux indicateurs de performance ESG

Priorités – La gestion efficace des facteurs ESG augmente la probabilité que les entreprises enregistrent de bons résultats à long terme, tout en gérant les risques et en tirant profit des opportunités. Pour ce faire, nous perfectionnerons les outils que nous utilisons pour surveiller et gérer les indicateurs de performance ESG de nos placements.

Réalisations de l'exercice 2021 – Pour nous renseigner sur la performance ESG de notre portefeuille et cerner les occasions d'atténuer les risques et de créer de la valeur, nous avons progressé dans plusieurs initiatives.

- Utilisation de solutions de données novatrices pour concevoir une méthode de notation exclusive qui permet de cerner et de mesurer de façon dynamique les opportunités et risques ESG importants dans nos portefeuilles sur les marchés publics.
- Renforcement de notre approche de gestion et de surveillance des principaux indicateurs de performance ESG grâce à de nouvelles sources de données et d'analyses.
- Conception et lancement d'un outil robuste de collecte de données pour faciliter la comparaison et l'analyse de nos actifs immobiliers quant aux indicateurs de performance ESG, dont l'énergie, les émissions de gaz à effet de serre (GES), l'eau, les déchets et la certification des bâtiments.
- Création de tableaux de bord consolidés de surveillance de la performance ESG pour aider le groupe Investissement responsable à faire le suivi de l'intégration des facteurs ESG dans les activités de placement.

PSP vers l'avant –

L'accès à des données comparables et fiables demeurera prioritaire, puisque nous comptons créer de la valeur en analysant plus en profondeur les informations liées aux facteurs ESG. Nous cherchons aussi à établir de plus en plus de liens entre les indicateurs de performance ESG et les indicateurs financiers traditionnels pour évaluer leur importance.

Soutien au partage des connaissances et à la création de valeur

Priorités – Encourager le partage des connaissances et les initiatives collaboratives qui renforcent les pratiques ESG créatrices de valeur pour nos sociétés en portefeuille.

Réalisations de l'exercice 2021 – Vu la pandémie de COVID-19 et l'importance prise par les facteurs ESG dans nos activités de placement et nos classes d'actifs, il est désormais évident que les organisations ne peuvent plus se contenter de gérer l'information en vase clos. Le partage des connaissances permet aux organisations d'apprendre de leurs erreurs et de garder leur personnel autonome et motivé. Il donne aussi à PSP les moyens de déployer sa stratégie et d'exploiter systématiquement le potentiel de ses réussites.

- Création de trousse d'outils sur les changements climatiques destinées à nos équipes de placement afin de les guider et de les outiller pour cerner et évaluer les opportunités et facteurs de risque potentiel important liés au climat à l'échelle des placements.
- Création de notre tableau de bord de gouvernance d'entreprise, un outil collaboratif qui transforme notre utilisation des données traditionnelles sur le vote par procuration en processus dynamique qui consiste à surveiller la gouvernance des sociétés en portefeuille au fil du temps et à échanger des renseignements avec notre groupe Marchés des capitaux.
- Collaboration à la promotion des pratiques exemplaires d'investissement responsable et des tendances ESG aux côtés d'organisations aux vues similaires, notamment les Principes pour l'investissement responsable (PRI), le Réseau de leadership d'investisseurs (RLI), l'Institutional Limited Partners Association (ILPA), la SASB Alliance, la Coalition canadienne pour une bonne gouvernance (CCGG), le Comité ESG de CFA Montréal et le Comité d'intendance des investisseurs de l'Association canadienne des gestionnaires de caisses de retraite (PIAC).
- Échange de perspectives sur les questions de gouvernance en matière d'ESG avec les membres des conseils d'administration des sociétés privées dans lesquelles PSP investit et poursuite de nos dialogues sur la gouvernance d'entreprise et les pratiques ESG avec les sociétés de notre portefeuille inscrites en bourse.
- Recherches sur les tendances ESG émergentes pour guider les équipes de placement appelées à déceler, à évaluer et, le cas échéant, à intégrer dans l'analyse fondamentale les opportunités et les facteurs de risque potentiel important.

PSP vers l'avant –

Cherchant à mieux intégrer les facteurs ESG dans le processus de construction du portefeuille, les décisions de placement et le dialogue actionnarial, nous veillerons à intégrer les tendances ESG dans nos thèses d'investissement et nos dialogues avec les entreprises, de même qu'à nous doter de stratégies pour continuer d'innover au chapitre de l'intégration ESG.



Poursuite de l'évaluation des opportunités et risques associés aux changements climatiques

Priorités – Nous continuerons d'évaluer les multiples facettes des risques et des opportunités associés aux changements climatiques et d'améliorer la résilience de notre portefeuille.

Réalisations de l'exercice 2021 – Nous poursuivons le déploiement d'une approche pluriannuelle de lutte contre les changements climatiques dans l'ensemble du portefeuille, laquelle a été approuvée par notre conseil d'administration et notre équipe de haute direction.

- Poursuite de l'étude systématique des risques physiques et des risques de transition liés aux changements climatiques dans l'évaluation des opportunités de placement.
- Exécution d'une analyse de scénarios de changements climatiques et de simulations sur le portefeuille de référence et le portefeuille stratégique, afin d'évaluer la résilience de notre stratégie de portefeuille global en fonction de différentes hausses de températures.
- Participation active à l'initiative de lutte contre les changements climatiques du Réseau de leadership d'investisseurs (RLI) et contribution à un nouveau rapport. Intitulé *Climate Change Mitigation and Your Portfolio*, ce dernier a pour but d'aider les collègues et les pairs investisseurs à mieux comprendre les implications des scénarios d'atténuation des changements climatiques liés aux objectifs de l'Accord de Paris de limiter à 1,5 °C la hausse de la température moyenne.
- Participation à une campagne du CDP qui avait pour but d'accélérer l'adoption par les sociétés de cibles et objectifs liés au climat fondés sur la science.
- Vous trouverez à la page 105 des renseignements sur ces initiatives et notre divulgation sur le climat harmonisée au TCFD.

PSP vers l'avant – Nous actualiserons notre vision sur les changements climatiques, énoncée en 2018, pour mieux arrimer nos engagements de lutte contre les changements climatiques à notre stratégie ESG globale et à notre stratégie d'entreprise.

Mesure de l'incidence de nos placements

Priorités – Dans un monde en transformation, nous continuerons de perfectionner notre approche pour mesurer l'incidence de nos placements, en accordant plus d'importance aux facteurs sociaux.

Réalisations de l'exercice 2021 – En raison de la pandémie de COVID-19, les questions sociales apparaissent aujourd'hui comme des leviers essentiels et positifs d'atténuation des risques et de création de valeur à long terme. Nous n'en sommes que plus résolus à mesurer les effets sociaux de nos placements.

- Renforcement de notre capacité à mesurer et à gérer nos retombées sociales positives et durables en échangeant de l'information avec nos partenaires sur les outils et les méthodes d'évaluation des incidences et en discutant de leurs rapports à l'intention des parties prenantes.
- Présentation, avec des pairs de l'industrie, d'un exposé sur la mesure et la gestion des incidences à l'intention de groupes internes.
- Augmentation du nombre de dialogues avec les sociétés en portefeuille sur les questions de diversité, de gestion du capital humain et de droits de la personne.
- Accent accru sur les indicateurs de diversité et d'inclusion, dont le pourcentage de femmes dans les équipes de direction et les conseils d'administration des sociétés en portefeuille.

PSP vers l'avant – Nous adopterons une approche ESG solidement ancrée dans les données et fondée sur les principales opportunités ESG, en nous servant de la mesure et de la gestion des retombées sociales et environnementales de nos activités de placement.

Évolution de notre approche d'investissement responsable

Les activités d'investissement responsable de PSP sont un fondement important de la stratégie du Groupe du chef des placements et de l'approche de portefeuille global. Au cours des dernières années, nous avons jeté des bases solides pour l'investissement responsable et établi un cadre robuste pour l'intégration des facteurs ESG et l'actionnariat engagé.

Notre approche a évolué au fil du temps, comme en font foi l'intégration des facteurs ESG dans le cadre élargi de gestion des risques liés à nos placements et dans la politique de capitalisation des régimes de pensions du secteur public du gouvernement, de même que l'importance accordée aux facteurs ESG dans nos convictions fondamentales en matière de placement.

Relevant du Groupe du chef des placements, notre groupe dédié à l'investissement responsable est particulièrement à même de superviser et d'exécuter de façon systématique les activités d'investissement responsable à l'échelle du portefeuille global. Il intervient dans toutes les classes d'actifs aux fins suivantes :

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

En tant qu'investisseur mondial avant-gardiste, nous reconnaissons que notre cadre d'investissement responsable doit continuellement évoluer en fonction des opportunités et risques ESG émergents. Au fil de l'exercice, nous avons donné à nos équipes de placement les moyens de s'ouvrir à de nouvelles perspectives à l'aide de données additionnelles, et perfectionné notre approche d'intégration ESG pour surveiller de façon dynamique l'importance des opportunités et risques émergents.

Nouveautés de l'exercice 2021

- Importance encore plus grande accordée à la diversité et à l'inclusion.
- Mise au point d'outils exclusifs novateurs pour surveiller le profil ESG des sociétés en portefeuille et de nos partenaires à l'échelle du portefeuille global, tout au long du cycle de placement.
- Perfectionnement de notre approche de surveillance des pratiques de gouvernance d'entreprise et de dialogue, et plus particulièrement sur l'efficacité des conseils d'administration dans le suivi des opportunités et risques ESG importants, dont les changements climatiques, ainsi que nos priorités de vote par procuration.

PSP vers l'avant – Pour rester agiles et informés, nous entendons améliorer notre approche en matière de changements climatiques et d'intégration des données, tout en continuant de renforcer notre gouvernance et nos partenariats. Nous croyons ainsi pouvoir faire des facteurs ESG d'importants leviers de valeur et des éléments déterminants du processus de construction du portefeuille et des décisions de placement de PSP.

Pour mieux arrimer les décisions d'affectation des capitaux aux objectifs économiques, environnementaux et sociaux, nous continuerons de créer des outils qui facilitent la mesure et la gestion par rapport aux indices de référence et normes de l'industrie en la matière (p. ex. GRESB, Sustainability Accounting Standards Board (SASB), TCFD, objectifs de développement durable des Nations Unies).

Cadre d'intégration des facteurs ESG

Notre cadre d'intégration ESG est continuellement renouvelé et ancré dans notre approche de portefeuille global, ce qui nous permet de gérer les facteurs ESG importants tout au long du cycle de vie de chacun de nos placements. Non seulement nous décelons et évaluons les risques ESG importants, mais nous cherchons aussi à profiter des opportunités générées par les facteurs ESG et à suivre les nouvelles tendances. En tout temps, notre processus est flexible et dynamique, et s'adapte rapidement aux différentes classes d'actifs et stratégies de placement, en plus de tenir compte des facteurs ESG émergents.

Tout au long de la période de détention d'un placement, nous gérons et surveillons activement les facteurs ESG importants en vue d'atténuer les risques, de suivre l'évolution de la performance ESG et de saisir les occasions de création de valeur pour améliorer les résultats. Notre approche d'intégration ESG est hautement collaborative: nos équipes de placement et notre groupe Investissement responsable évaluent ensemble la performance ESG au fil du temps pour protéger et augmenter la valeur financière à long terme.

Notre cadre d'intégration, illustré ci-dessous, offre un aperçu de l'évaluation des facteurs ESG à différentes étapes du processus de placement, que la gestion se fasse à l'interne ou à l'externe. Surtout axé sur l'importance significative, il demeure cependant flexible, de sorte que les processus puissent être adaptés à la classe d'actifs, à la stratégie de placement et aux opportunités et risques ESG émergents. L'accent sur l'importance significative consiste à s'assurer que nous tenions bien compte des facteurs ESG qui pourraient avoir des répercussions importantes sur le rendement financier ou opérationnel d'une entreprise.

Cadre d'intégration des facteurs ESG

	Opportunité de placement	Décision de placement	Gestion d'actifs et actionnariat engagé
Placements gérés à l'interne	Cerner les facteurs ESG importants et déterminer la portée de la vérification diligente	Évaluation détaillée des risques et opportunités ESG importants	Suivi et réévaluation des risques, opportunités et de la performance ESG, dialogue actionnarial et vote par procuration
Placements gérés à l'externe	Définir la portée de la vérification diligente en fonction de la stratégie de placement	Évaluation détaillée des pratiques d'intégration ESG du gestionnaire	Suivi et réévaluation des pratiques ESG et dialogue sur les pratiques ESG exemplaires

Dans les sections qui suivent, nous expliquons plus en détail notre approche d'intégration ESG pour les placements sur les marchés publics et privés gérés à l'interne et pour les placements gérés à l'externe.

Intégration ESG dans les placements gérés à l'interne

Analyse des placements et processus décisionnel

Dans le cadre de l'analyse des placements et du processus décisionnel des placements gérés à l'interne, nous effectuons une évaluation approfondie des risques et opportunités ESG importants. Les observations qui en découlent sont intégrées à la thèse d'investissement et évaluées de concert avec les facteurs financiers traditionnels.

Application de l'importance significative dynamique aux placements sur les marchés publics

Notre approche d'intégration ESG se veut agile et adaptée au caractère dynamique de l'importance significative, c'est-à-dire au fait que des facteurs ESG moins significatifs en importance peuvent gagner en ampleur au fil du temps. Pour s'en convaincre, il suffit de penser à l'incidence de la pandémie de COVID-19 sur l'importance accordée à la santé et à la sécurité des travailleurs. C'est dans cet esprit que, récemment, nous avons amélioré notre approche d'intégration ESG en tenant compte du caractère dynamique de l'importance significative et en surveillant la performance ESG des entreprises à l'aide d'un outil de sélection basé sur l'intelligence artificielle. Ce dernier rend compte en temps réel des changements dans le sentiment des parties prenantes dans divers médias, ce qui peut aider à repérer rapidement les opportunités et les facteurs de risque potentiel.

Lorsque nous envisageons des positions en gestion active de titres négociés en bourse, nous priorisons les pratiques de gouvernance d'entreprise, notamment à l'égard de la composition et de l'efficacité du conseil d'administration, des pratiques de rémunération des dirigeants et des droits des actionnaires. Nous croyons que les entreprises bien dirigées gèrent plus efficacement les facteurs sociaux et environnementaux et sont plus enclines à prospérer au fil du temps. Ce processus doit aussi comprendre la communication transparente et actuelle d'informations fiables et suffisantes pour éclairer les décisions à long terme des investisseurs.

À l'exercice 2021, nous avons réalisé plus de 150 évaluations ESG pour soutenir les décisions de notre groupe Marchés des capitaux sur les marchés développés et émergents, dans lesquelles nous avons intégré les facteurs ESG dans l'analyse fondamentale et le processus décisionnel.

Étude de cas

Tableau novateur de gouvernance d'entreprise pour l'analyse comparative des pratiques ESG exemplaires

Nos groupes Investissement responsable, Stratégies fondamentales sur actions et Solutions d'affaires numériques ont cherché à tirer parti des données sur la gouvernance recueillies durant le processus traditionnel de vote par procuration. Grâce à une solution de notation et de sélection fondée sur les données qui permet un suivi de la gouvernance des sociétés en portefeuille au fil du temps, nous avons mis au point un tableau de bord pour comparer systématiquement la gouvernance d'une société à celle de ses pairs, le tout conjugué à une analyse fondamentale et à des concepts similaires, comme la tendance et la vélocité. Les équipes sont aussi parvenues à tirer des informations de divers documents de divulgation de sociétés inscrites en bourse contenus dans une bibliothèque de plus de 230 facteurs de gouvernance, ce qui nous a permis de transformer des renseignements qualitatifs issus de nos activités de vote par procuration en éléments déterminants de nos décisions de placement.

Opportunités sur les marchés privés

Les processus de vérification diligente et d'évaluation ESG des placements sur les marchés privés sont adaptés à chaque opportunité et varient selon l'industrie, le secteur et la région. Au besoin, nous retenons les services d'experts et de consultants externes pour obtenir des renseignements supplémentaires. À l'exercice financier 2021, les considérations ESG ont été revues dans le cadre de plus de 140 transactions directes au sein des cinq classes d'actifs des marchés privés de PSP : Titres de créance, Placements en infrastructures, Placements en ressources naturelles, Placements privés et Placements immobiliers. Les facteurs ESG importants les plus souvent cités ont été la santé et la sécurité des employés, les pratiques de travail, l'éthique commerciale, la cybersécurité et les risques liés aux changements climatiques.

Étude de cas

Trousses d'outils sur les changements climatiques

Les changements climatiques représentent un défi crucial de notre époque. Nous constatons l'ampleur des risques qu'ils représentent pour les actifs et les entreprises dans lesquels nous investissons. Nous assistons également à une accélération inédite de leurs effets dans des régions du monde et certaines industries. Dans un monde en transformation, nous devons savoir repérer et évaluer les opportunités et facteurs de risque potentiel liés au climat à l'échelle des placements.

Vu le caractère dynamique de l'importance significative des changements climatiques, à l'exercice 2021, nous avons amélioré nos outils pour mieux intégrer les changements climatiques dans nos décisions de placement à l'échelle du portefeuille global, des classes d'actifs et des actifs individuels. Ces trousse d'outils nous ont été utiles, notamment lors de l'étude d'un placement immobilier dans une ville côtière des États-Unis.

Dans le cadre de la transaction, nous avons tiré parti de la trousse du secteur immobilier pour établir la présence de risques physiques importants liés aux changements climatiques, principalement les inondations et la hausse du niveau de la mer. La trousse fournissait des ressources utiles pour évaluer et connaître les facteurs de risque potentiels de l'actif et les conséquences financières associées à la localisation de cet actif. Mieux encore, elle nous a fait découvrir des opportunités potentielles liées aux changements climatiques, à savoir des améliorations concernant l'utilisation efficace des ressources et des sources d'énergie.

Étude de cas

Un œil sur la cybersécurité

Les statistiques de cybersécurité et les tendances récentes révèlent une hausse exponentielle des cas de violation ou de piratage de données, provoquée par la pandémie de COVID-19, et plus particulièrement par l'instauration imprévue de politiques de télétravail dans différentes organisations. Les problèmes de cybersécurité se classent parmi les plus grands risques pour les entreprises et l'économie mondiale ([source](#)). Toujours agiles et dynamiques dans notre traitement des risques ESG émergents, nous avons déployé un cadre, des processus et des outils d'évaluation de la cybermaturité pour faciliter l'analyse des cyberrisques des entreprises dans lesquelles nous investissons et y apporter des solutions tout au long du cycle de vie des placements.

Les groupes Investissement responsable et Sécurité de l'information travaillent main dans la main pour recenser les placements très risqués sur le plan de la cybersécurité et tenir compte des opportunités et risques liés à cet enjeu dans nos décisions de placement. Leur collaboration et leur complémentarité se sont révélées cruciales lorsque nous avons envisagé un coinvestissement dans un acteur spécialisé du domaine de la cybersécurité qui présentait des risques ESG. Dans le cadre de nos vérifications diligentes, les deux groupes ont collaboré étroitement pour déterminer les mesures nécessaires d'atténuation des risques, la capacité de l'équipe de direction de l'entreprise à corriger le tir, ainsi que la qualité et l'expertise de notre partenaire quant à l'élimination durable des lacunes. Satisfaite des constats, notre équipe Marchés privés a décidé d'aller de l'avant.

Dialogue actionnarial auprès des sociétés inscrites en bourse

Nous utilisons notre qualité d'actionnaire pour promouvoir des pratiques de saine gouvernance, et ce, en exerçant nos droits de vote par procuration et en maintenant un dialogue régulier auprès des sociétés sur les facteurs ESG importants. Nous surveillons la réactivité des conseils d'administration, la performance ESG et la gestion des controverses afin d'éclairer nos décisions de vote et de prioriser nos dialogues avec les entreprises.

L'importance significative, élément essentiel de nos dialogues

Soucieux d'encourager des changements positifs et de favoriser l'affectation des capitaux à des occasions de création de valeur, nous misons sur des dialogues constructifs, continus et guidés par des objectifs afin de comprendre les méthodes et stratégies qu'emploient les entreprises pour gérer les tendances émergentes et atténuer les facteurs de risque potentiels au fil du temps.

Nous engageons parfois un dialogue directement avec les entreprises, par l'entremise de notre fournisseur de services mondial en dialogue actionnarial, ou en collaboration avec d'autres investisseurs. Nous préconisons une stratégie de dialogue sur mesure en fonction des enjeux pertinents. Nous l'adaptons également si les enjeux sont propres à PSP ou au cœur de la stratégie de placement. Les renseignements issus de nos dialogues sont transmis à nos équipes internes dans le cadre de notre processus intégré d'investissement responsable et viennent éclairer nos activités de vote par procuration.

Notre stratégie de dialogue est axée sur les opportunités et risques ESG les plus importants. Nous cherchons à dialoguer avec les sociétés inscrites en bourse de nos portefeuilles de titres de participation ou de créance qui affichent le plus grand potentiel de retombées positives et de création de valeur à long terme, en tenant compte de la taille de notre placement et de l'importance significative des enjeux ESG.

Processus de sélection pour le dialogue



Durant l'exercice 2021, nous avons dialogué directement, avec l'appui d'un fournisseur de services mondial en dialogue actionnarial, ou en collaboration avec des investisseurs aux vues similaires ou des organisations comme la Coalition canadienne pour une bonne gouvernance, auprès de 882 sociétés inscrites en bourse dont nous détenons les titres.

Ces dialogues ont été entrepris à l'échelle mondiale dans un grand nombre d'industries. Ils découlaient de notre volonté ou de celle des sociétés en portefeuille d'aborder des thèmes ou des facteurs ESG précis ou s'inscrivaient dans nos activités de vote par procuration.

Étude de cas

Traitement juste et respectueux des personnes

Thèmes des dialogues : pratiques de travail et environnementales

Conjointement avec notre fournisseur de services mondial en dialogue actionnarial, nous dialoguons depuis plusieurs années avec une entreprise de produits ménagers sur des questions de stratégie, de risques et de communication. À l'issue d'échanges collaboratifs fructueux au cours desquels nous avons fourni des conseils sur les meilleures pratiques de communication avec les investisseurs, le conseil d'administration a tenu sa première journée de dialogue avec les actionnaires. Forte d'une nouvelle équipe de direction, l'entreprise a également lancé une transformation stratégique qui s'est traduite par un changement de culture et un plus grand souci de la responsabilité d'entreprise et du développement durable.

L'entreprise avait la réputation d'être dure avec ses fournisseurs, mais au fil de notre dialogue, nous avons été rassurés quant aux progrès réalisés à cet égard. Notre dialogue s'est poursuivi tout au long de la pandémie, et nous avons été ravis de constater que la nouvelle direction effectuait un suivi auprès de ses fournisseurs et leur offrait du soutien.

En 2020, l'entreprise a obtenu la certification Living Wage Employer, laquelle oblige l'employeur à s'engager quant au nombre d'heures travaillées et à la sécurité de ces heures. Nous avons aussi discuté de l'importance de la surveillance des conséquences environnementales, surtout la pollution et les déchets. L'entreprise a annoncé publiquement un objectif de réduction des matières plastiques et veille désormais à mesurer et à divulguer son empreinte plastique en mettant à jour régulièrement la ventilation des matières plastiques utilisées dans ses emballages de produits. Nous entendons poursuivre notre suivi de ses progrès, mais voyons d'un bon œil l'orientation prise jusqu'à maintenant.

Étude de cas

Importance croissante des changements climatiques

Thèmes des dialogues : changements climatiques et droits de la personne

Nous nous sommes joints à notre fournisseur de services mondial en dialogue actionnarial pour dialoguer avec une société inscrite en bourse œuvrant dans un marché émergent, qui se spécialise dans la conception et la fabrication de produits de technologies de communication.

Dans ce secteur, l'importance grandissante des engagements de lutte contre les changements climatiques que prennent les clients mondiaux est un enjeu de taille, surtout pour les entreprises aux chaînes d'approvisionnement complexes, comme en témoignent de nombreux clients d'envergure qui se sont donnés pour objectif de décarboniser leur chaîne d'approvisionnement dès 2030 et de devenir ultimement carboneutres. L'importance significative de cet enjeu nous a aidés à entamer avec l'entreprise un dialogue sur l'établissement de cibles à long terme de réduction des émissions de GES, dans une optique de pérennisation de sa position concurrentielle. Nous avons été ravis que l'entreprise se donne un objectif de carboneutralité pour 2050, et nous continuerons de discuter avec elle des moyens à prendre pour l'atteindre, ainsi que du niveau d'ambition de ses cibles intermédiaires. Pour ce qui est de la gestion du capital humain, nous avons été heureux que l'entreprise s'engage à examiner ses liens possibles avec des acteurs recourant au travail forcé dans des régions sensibles.

Étude de cas

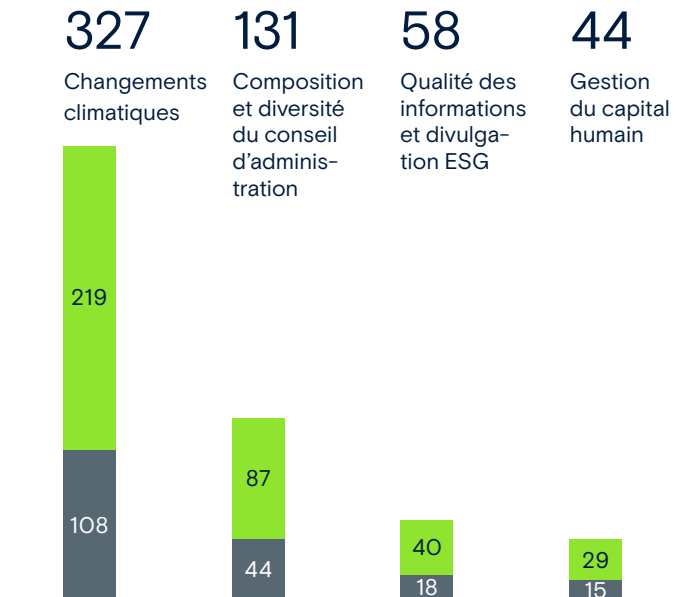
Statistiques sur le dialogue actionnarial

Au début de l'exercice 2021, nos priorités consistaient notamment à accorder plus d'importance aux facteurs sociaux (p. ex. gestion du capital humain, diversité et inclusion); à l'évaluation des opportunités et risques associés aux changements climatiques; et au suivi des principaux indicateurs de performance ESG, de la divulgation et des pratiques exemplaires. Nos échanges collaboratifs ont débouché, en cours d'année, sur des progrès marqués dans plusieurs régions.

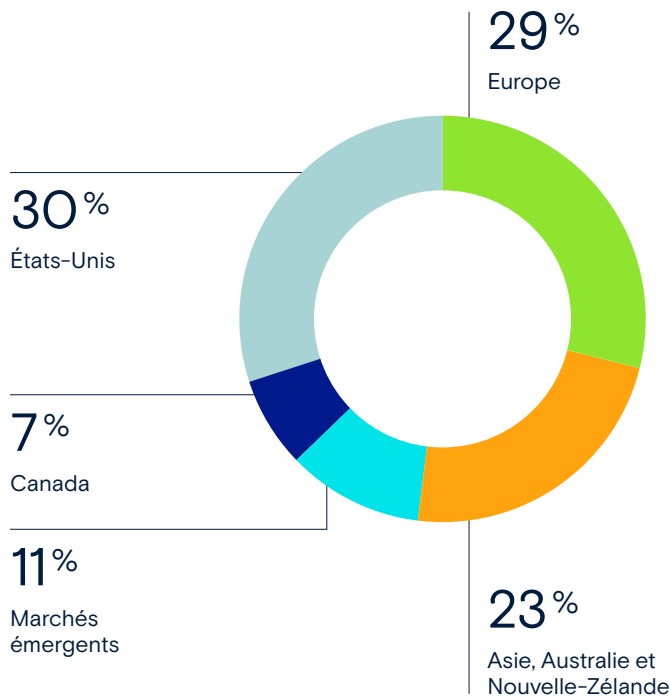
À plus long terme, nous continuerons de nous concentrer sur la gouvernance d'entreprise et les pratiques de gestion du développement durable, en vue de faciliter une gestion efficace des facteurs environnementaux et sociaux importants, ainsi que sur les systèmes de gestion des risques complets qui peuvent s'adapter aux opportunités et risques émergents et favoriser la résilience à long terme.

Progrès du dialogue au cours de l'exercice 2021

— Progrès mesurable
— Aucun changement



Dialogues actionnariaux – Par pays ou par région (exercice 2021)



Vote par procuration

Nos [Principes sur le vote par procuration](#) (les « Principes ») sont appliqués de façon flexible pour soutenir le succès à long terme des sociétés dans lesquelles nous investissons.

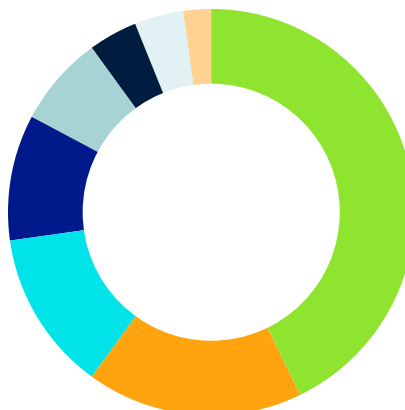
Ils définissent nos attentes à l'égard de la gouvernance d'entreprise et des pratiques de développement durable pour les sociétés inscrites en bourse dans lesquelles nous investissons. Ils précisent les sujets sur lesquels nous pouvons voter de temps à autre et guident nos décisions de vote. Chaque année, en vue de la saison de votes par procuration, nous vérifions que nos Principes et les lignes directrices et procédures connexes tiennent bien compte des tendances et pratiques émergentes.

Au terme de l'examen mené à l'exercice 2021, nous sommes encore plus convaincus qu'il y a lieu pour les conseils d'administration d'avoir des administrateurs aux parcours, expériences et compétences suffisamment variés, ainsi que des politiques favorisant la diversité. Nous entendons d'ailleurs nous montrer plus proactifs dans notre appui aux propositions d'actionnaires en faveur d'une divulgation actualisée de la performance ESG et des pratiques qui ont une influence importante sur les rendements et les risques des placements, notamment sur le plan des changements climatiques.

À l'exercice 2021, nous avons réagi rapidement aux imprévus dus à la COVID-19. Nous avons entre autres adapté notre approche de vote par procuration pour favoriser la continuité des affaires. Par exemple, nous avons adopté des mesures exceptionnelles visant à permettre des assemblées annuelles virtuelles pour les sociétés inscrites en bourse dont nous sommes actionnaires et, dans certains cas, nous avons appuyé la réélection d'administrateurs jugés essentiels pour traverser la crise.

Une fois ces mesures instaurées, nous avons acheminé des lettres de demande d'information à des sociétés en portefeuille pour approfondir notre connaissance de leurs pratiques de gestion en contexte pandémique. Dans le cadre des dialogues suivant la saison de votes par procuration, nous nous sommes servis d'un outil de sélection basé sur l'intelligence artificielle pour surveiller les effets potentiels sur la résilience d'entreprises au sein desquelles la pandémie avait aggravé les risques sur le plan de la santé et de la sécurité du personnel et des pratiques de travail. Grâce à cet outil, nous avons pu relever les tendances et cerner les répercussions de la pandémie sur les principaux facteurs ESG, comme les incidences sociales, le travail et les chaînes d'approvisionnement.

Résolutions votées – Par sujet (exercice 2021)



43 %	Composition des conseils d'administration et des comités
17 %	Finances et auditeurs (Irrégularité des auditeurs)
13 %	Structure du capital
10 %	Rémunération
7 %	Fusions et acquisitions et protection contre les prises de contrôle
4 %	Modification des statuts
4 %	Résolutions d'actionnaires
2 %	Autres

Au cours de l'exercice financier 2021, nous avons voté à 5 903 assemblées pour un total de 62 006 résolutions de la direction et des actionnaires dans toutes les régions du monde. Nous avons entre autres procédé à des votes exceptionnels lors de plus de 420 réunions sur des sujets comme la diversité, les assemblées virtuelles des actionnaires, la durée du mandat des administrateurs et les dirigeants siégeant aux conseils d'administration. Pour faire suite à ces actions, nous avons envoyé des lettres de dialogue à plus de 100 sociétés.

Nos registres de vote par procuration sont disponibles sur notre site Web (en anglais seulement).

Gestion d'actifs sur les marchés privés

L'activité transactionnelle ayant été faible au cours des premiers mois de l'année, au début de la pandémie, de nombreux investisseurs sur les marchés privés ont recentré leur attention sur la phase de détention du cycle de vie des placements et, plus particulièrement, la gestion des aspects ESG de leurs placements. Vu les risques considérables que posait la pandémie pour la santé et la sécurité, beaucoup de propriétaires d'actifs ont cherché à réduire autant qu'ils le pouvaient les effets négatifs sur la vie des gens et à s'adapter à une situation en rapide évolution.

À mesure que la crise a pris de l'ampleur, les pouvoirs publics du monde entier ont instauré des mesures de confinement, de distanciation physique et d'isolement pour freiner la propagation du virus; mesures qui ont eu tôt fait d'engendrer une récession mondiale. Nombre d'entreprises ont dû cesser leurs activités, ce qui a causé, entre autres choses, une réduction du nombre d'heures travaillées et des pertes d'emplois. Non seulement les secteurs, les entreprises et les travailleurs n'ont pas été touchés de la même façon, mais la crise a levé le voile sur des disparités déjà présentes, notamment en matière de diversité et d'inclusion, ce qui a poussé les investisseurs mondiaux à revoir leurs priorités et à adopter des pratiques de gestion et de mesure plus rigoureuses.

À PSP, nous avons vu cette période difficile comme une occasion d'accorder aux facteurs ESG une place encore plus grande dans notre gestion d'actifs. Nous avons perfectionné nos pratiques d'actionariat engagé en renforçant la mesure et la gestion des retombées ESG de nos activités. À l'exercice 2021, nous avons cherché notamment à améliorer notre cadre exclusif de suivi de la performance ESG pour les marchés privés, et plus particulièrement pour les placements immobiliers; à dialoguer activement avec les sociétés en portefeuille et les partenaires externes sur les moyens pris pour intégrer les facteurs ESG tout au long du cycle de placement; à renforcer notre approche de gestion et de suivi des opportunités et risques ESG grâce à de nouvelles sources de données et d'analyses; et à exiger des entreprises qu'elles fournissent des informations ESG cohérentes et utiles aux décisions, conformément aux normes de divulgation du SASB et du TCFD, par exemple.

Surveillance des principaux indicateurs de performance ESG dans notre portefeuille global

Sur les marchés privés, nous surveillons les pratiques et facteurs ESG tout au long du cycle de vie des placements gérés à l'interne. Nous tirons parti de notre accès aux équipes de direction des sociétés en portefeuille et de nos participations généralement importantes, et qui s'accompagnent souvent d'une représentation au conseil d'administration, pour influencer les pratiques ESG des entreprises. L'objectif est d'encourager celles-ci à agir de façon durable et d'améliorer leur rendement à long terme.

Bien que nous adaptions notre approche de dialogue actionnarial au type de placement, nos visées restent les mêmes: améliorer l'arrimage entre les rendements financiers et les comportements durables des entreprises, et clarifier les attentes de PSP vis-à-vis de facteurs ESG précis.

Nous détenons généralement nos actifs privés sur une longue période, et nous nous intéressons de plus en plus au suivi des principaux indicateurs, dont certains viennent compléter les indicateurs financiers traditionnels, pour trouver les divers leviers d'atténuation des risques et de création de valeur. Ces principaux indicateurs de performance comprennent les mesures environnementales liées à l'énergie, aux déchets, à l'eau et aux émissions de GES, ainsi que les mesures liées à la santé et la sécurité, aux conditions de travail, de même qu'à l'équité, à l'inclusion et à la diversité. En mesurant l'incidence de nos placements à l'aide de ces indicateurs, nous pouvons comparer la performance de nos sociétés en portefeuille et leur communiquer les meilleures pratiques.

Au fil de l'exercice, nous avons évalué plus de 39 partenaires immobiliers à l'échelle mondiale et recueilli des informations sur les actifs relativement à 1 090 propriétés dans divers secteurs et régions à l'aide de notre outil exclusif d'évaluation ESG des placements immobiliers. Les quelque 200 000 points de données recueillis auprès de nos partenaires portent sur tous les éléments importants liés aux risques et à la création de valeur, le tout s'appuyant sur des preuves empiriques et des pratiques exemplaires, dont celles du GRESB, ainsi que les normes reconnues du SASB, du TCFD et d'autres organismes. Nous avons tiré de l'initiative des données d'une grande qualité que nous pouvons utiliser pour générer des renseignements sur les risques et opportunités à l'échelle des actifs, des secteurs et du portefeuille.

Divulgence et pratiques exemplaires en matière d'ESG

En déployant les trousseaux d'outils sur les changements climatiques, nous avons conseillé et outillé nos équipes de placement dans l'évaluation des décisions de placement propres à leurs classes d'actifs sous l'angle des changements climatiques.

Les discussions que nous avons eues à l'exercice 2021 avec les sociétés en portefeuille au sujet de leur performance ESG ont révélé un certain nombre de tendances et pratiques ESG exemplaires pour chaque classe d'actifs :

Placements immobiliers

- Accent accru sur la santé et le bien-être dans les immeubles et sur les initiatives de dialogue avec les locataires et les collectivités, notamment les résidences de soins de longue durée.
- Recensement et surveillance des risques physiques liés aux changements climatiques, dont l'exécution de plans de résilience des actifs dans les régions potentiellement vulnérables aux aléas climatiques.
- Surveillance détaillée de la consommation de ressources et des données d'intensité associées aux indicateurs environnementaux (p. ex. énergie, déchets, eau, émissions de GES), et analyse comparative de la performance des actifs et du portefeuille.
- Accent accru sur les solutions liées aux technologies et au développement durable (aussi appelées technologies immobilières) – le pendant immobilier des technologies financières par lesquelles l'innovation numérique permet de répondre aux besoins du secteur immobilier.

Placements en infrastructures

- Accent accru sur les pratiques de travail et la santé et la sécurité du personnel, dans le contexte de la protection des travailleurs contre le virus de la COVID-19.
- Évaluation des effets que peut avoir sur les entreprises l'évolution rapide de l'encadrement réglementaire des questions climatiques.
- Accent accru sur les opportunités et risques associés à la transition vers une économie faible en carbone.
- Augmentation de la collaboration et du partage des connaissances, surtout en ce qui a trait à la stratégie ESG et à l'élaboration de cadres de recensement, de gestion et de réduction des risques opérationnels.

Placements en ressources naturelles

- Accent accru sur la connaissance des opportunités et risques qu'amènent le climat et les changements climatiques sur des régions ou des matières premières agricoles données.
- Augmentation du recours à la modélisation et à l'analyse de scénarios de changements climatiques dans l'évaluation des risques physiques liés au climat.
- Augmentation de l'intérêt pour la conservation des forêts, le reboisement et la gestion durable des terres, compte tenu des dynamiques actuelles et prévues de tarification du carbone et de l'utilisation des crédits compensatoires.
- Accent accru sur les pratiques de travail et les mesures de santé et de sécurité du personnel.

Placements privés et titres de créance

- Accent accru sur l'éthique commerciale, la qualité et la sécurité des produits, la résilience des chaînes d'approvisionnement, la cybersécurité et la confidentialité des données.
- Intensification des démarches relatives à la diversité, à l'équité et à l'inclusion dans les sociétés et leurs conseils d'administration.
- Augmentation des divulgations recommandées par le TCFD sur les opportunités et risques liés au climat dans une multitude de secteurs et d'industries.
- Intérêt accru des sociétés en portefeuille pour l'élaboration de stratégies de développement durable.

Étude de cas

Une transaction immobilière résiliente et responsable

PSP a augmenté son exposition aux sciences de la vie en 2020 dans le Fonds BioMed Core+ géré par Blackstone. BioMed est un chef de file dans le secteur immobilier dédié aux sciences de la vie, avec un portefeuille concentré sur les principaux marchés innovateurs de Boston, San Francisco, San Diego, Seattle et Cambridge, au Royaume-Uni.

Les investissements dans ce secteur ont explosé durant la pandémie – compte tenu des recherches nécessaires à la création des vaccins et des traitements liés à la COVID-19 – et devraient poursuivre leur croissance en raison du vieillissement de la population et du rythme accéléré de l'innovation.

Cet investissement appuie la livraison d'immeubles à la fine pointe, destinés aux entreprises dans les sciences de la vie et la biopharmaceutique. Grâce aux technologies avancées et aux solutions durables, combinées à un engagement dynamique auprès des locataires, BioMed offre à ces derniers des espaces sécuritaires et écologiques propices à la recherche et à l'innovation. Ces locaux appuient les retombées positives sur la santé communautaire tout en réduisant l'impact environnemental.

Avant d'investir, nous nous sommes entretenus avec l'équipe de durabilité de Blackstone, le propriétaire du Fonds, afin de mieux comprendre ses pratiques d'intégration ESG et de surveillance des principaux indicateurs de performance ESG.

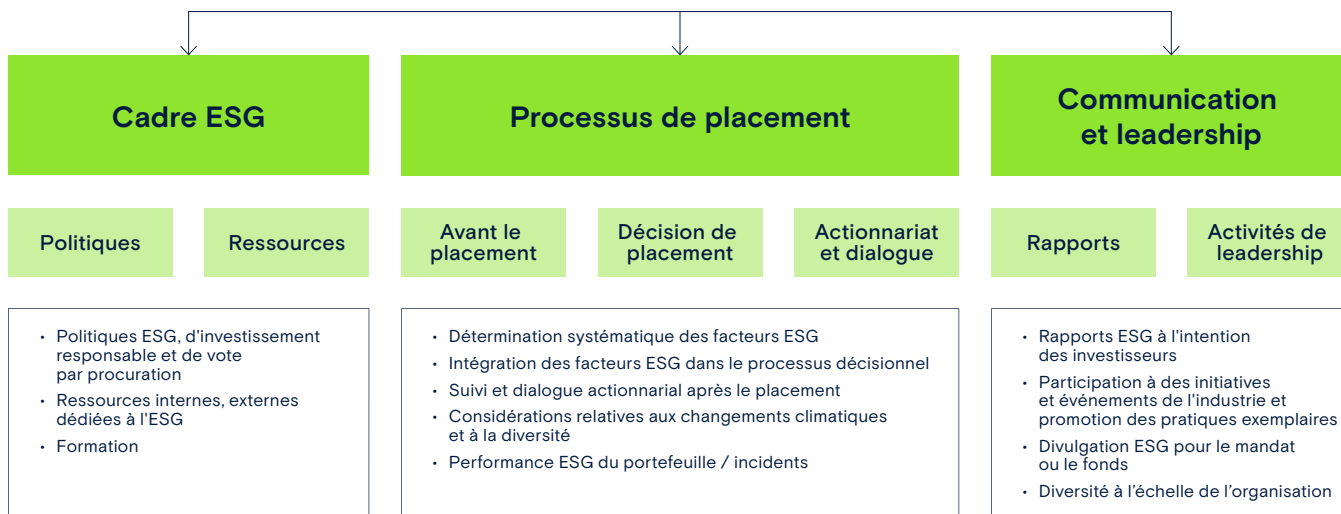
Intégration ESG dans les placements gérés à l'externe

Nous allouons une partie de notre capital à des mandats et des placements gérés à l'externe dans l'ensemble de nos portefeuilles sur les marchés publics et privés. Pour ce faire, il est essentiel de forger de bonnes relations. Nous dialoguons régulièrement avec nos partenaires externes au sujet des enjeux ESG tout au long du cycle de vie des placements.

Opportunité de placement

Tenant à ce que l'approche d'intégration ESG de chacun des fonds et des placements gérés à l'externe cadre avec notre [Politique sur l'investissement responsable](#) et nos attentes, nous avons établi un cadre interne exclusif qui permet d'évaluer les pratiques ESG de nos gestionnaires de fonds et de nos gestionnaires externes selon plus de 35 indicateurs et trois grands piliers :

Ce que notre cadre interne évalue



Vu l'évolution des pratiques d'investissement responsable observée au cours de la dernière année, nous sommes à revoir notre cadre d'évaluation afin d'intégrer les pratiques émergentes, de renforcer aussi bien le suivi des principaux indicateurs pertinents pour diverses régions et classes d'actifs que celui des indicateurs qui s'appliquent à des placements précis (à l'échelle du fonds et des portefeuilles) et d'accorder plus d'importance aux divulgations recommandées par le TCFD.

Décisions en matière de placement et gestion d'actifs

Au cours de l'exercice financier 2021, nous avons évalué les pratiques d'intégration ESG de 35 nouvelles opportunités de placements et de cinq nouveaux mandats gérés à l'externe. Fidèles à notre objectif d'encourager les meilleures pratiques ESG, nous avons effectué une nouvelle analyse comparative des gestionnaires externes des Marchés des capitaux dans les troisième et quatrième quartiles afin de suivre l'évolution de leurs façons de faire. Lors de cet exercice, nous nous sommes penchés sur la performance ESG de six gestionnaires, dont quatre sont passés à un quartile supérieur. Nous avons discuté avec chacun d'eux dans le cadre de notre analyse comparative et leur avons remis un rapport personnalisé présentant les principaux indicateurs et les pratiques exemplaires. Il y a eu des progrès remarquables au chapitre de l'adoption de politiques d'investissement responsable sur les marchés émergents et de l'intégration systématique des facteurs ESG dans certaines stratégies quantitatives.

Ayant évalué systématiquement les pratiques de nos partenaires externes depuis trois ans, nous sommes à même de constater que le mouvement s'est généralisé. Environ 75 % de nos placements gérés à l'externe sont confiés à des gestionnaires de fonds qui ont des approches novatrices ou engagées pour intégrer les facteurs ESG et appliquer les principes ESG à l'ensemble de leurs activités.

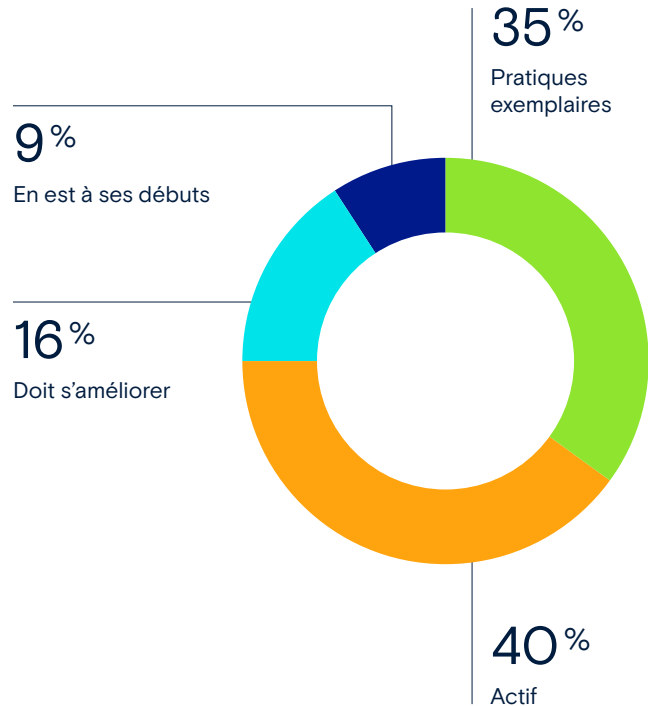
Dialogue avec nos partenaires

Les pratiques ESG de nos partenaires externes évoluent rapidement. Lors de notre processus d'évaluation de l'exercice 2021, nous avons observé des pratiques qui, selon nous, deviendront bientôt monnaie courante. Quelques-unes sont présentées ci-dessous¹:

Marchés publics

- Les données liées aux changements climatiques sont solidement intégrées dans la modélisation financière.
- La notation des entreprises sur la qualité de la divulgation des risques liés au climat est conforme aux recommandations du TCFD.
- Le profil ESG des entreprises est analysé au moyen de cadres ESG sectoriels semblables à celui du SASB.
- Des données non structurées et des outils d'intelligence artificielle complètent la divulgation des sociétés.
- Des modèles quantitatifs intégrant aussi bien les facteurs ESG que les facteurs traditionnels sont mis au point.
- Les facteurs ESG importants font partie de l'analyse des titres des émetteurs souverains.
- Un processus officiel et intégré de dialogue actionnarial sur les questions ESG est en place, et exerce une influence sur la prise de décisions de placement.

Indice de référence ESG pour les placements gérés à l'externe



Marchés privés

- Une attention accrue est portée à la saine gestion des facteurs ESG dans les activités de gestion d'actifs et de création de valeur, et à la formation des membres du conseil d'administration sur les facteurs ESG.
- Un suivi des indicateurs de performance ESG importants pour les sociétés en portefeuille est effectué, et des outils rendent possible la collecte des données ESG en plus des données financières.
- Les rapports sur les initiatives ESG produits pour chaque fonds présentent les indicateurs de performance ESG.
- Des initiatives sur la diversité et l'inclusion voient le jour chez le partenaire et les sociétés en portefeuille.
- Les opportunités et risques liés aux changements climatiques sont davantage pris en compte dans les décisions de placement.
- Une importance plus grande est accordée aux facteurs sociaux (p. ex. santé et sécurité du personnel, pratiques de travail).

¹ Aux fins du présent rapport, il s'agit de tendances générales, qui ne s'appliquent donc pas nécessairement à toutes les classes d'actifs ou toutes les stratégies de placement.

Divulgation TCFD

Le Groupe de travail sur l'information financière relative aux changements climatiques (TCFD) a été établi par le Conseil de stabilité financière du G20 (Financial Stability Board - FSB) en vue de développer un cadre cohérent pour la divulgation des renseignements financiers liés au climat. Ces recommandations de divulgation visent à aider le milieu financier à comprendre les risques importants liés aux changements climatiques. Depuis que le TCFD existe, il a recueilli l'appui de plus de 1500 organisations dans le monde, incluant notamment plus de 1340 sociétés dont la capitalisation boursière totalise 12 600 milliards de dollars et des institutions financières responsables de 150 000 milliards de dollars d'actifs¹.

À PSP, nous croyons que les changements climatiques constituent une tendance structurelle à long terme qui pourrait avoir une incidence importante sur les risques et les rendements des placements pour l'ensemble des secteurs, des régions et des classes d'actifs. Comme l'indique notre [Politique sur l'investissement responsable](#), nous intégrons les risques et opportunités liés aux changements climatiques dans nos processus de vérification diligente des placements et de gestion d'actifs pour toutes les classes d'actifs. Nous avons adopté, à l'échelle des fonds, une approche pluriannuelle en matière de changements climatiques qui repose sur trois piliers :

L'intégration des changements climatiques dans nos décisions de placement, à l'échelle du portefeuille global, des classes d'actifs et des actifs individuels ;

La surveillance de l'exposition du portefeuille aux changements climatiques dans le cadre de nos processus de gestion d'actifs ;

Le dialogue avec les sociétés en portefeuille afin d'améliorer la divulgation des risques financiers liés aux changements climatiques.

Nous soutenons les recommandations du TCFD et estimons que celles-ci favoriseront une plus grande transparence en matière de risques financiers et d'opportunités liés aux changements climatiques au niveau des marchés financiers. À cette fin, nous encourageons une plus grande divulgation de ces risques par toutes les entreprises dans lesquelles nous investissons. En tant que détenteur d'actifs, PSP s'engage à améliorer graduellement la divulgation relative à sa gestion des risques financiers et des opportunités associés aux changements climatiques. Ces démarches cadrent avec la déclaration des chefs de la direction des huit plus grands gestionnaires de fonds pour des caisses de retraite au Canada, dont PSP, pour exiger plus de transparence de la part des entreprises des risques et opportunités liés aux changements climatiques.

Dans les prochains mois, nous examinerons et actualiserons notre approche en matière de changements climatiques, d'abord et avant tout pour renforcer l'intégration des risques et opportunités liés aux changements climatiques dans nos processus de placement, ainsi que l'arrimage avec notre stratégie ESG et notre stratégie d'entreprise. Nous veillerons également à améliorer la robustesse de nos pratiques de divulgation.

¹ Source : https://assets.bbhub.io/company/sites/60/2020/09/2020-TCFD_Status-Report.pdf

Gouvernance

Divulguer la gouvernance de l'organisation en matière de risques et d'opportunités liés aux changements climatiques.

Nous estimons que les changements climatiques sont une tendance structurelle à long terme qui aura sans doute une incidence importante sur les risques et les rendements des placements à l'échelle des secteurs, des régions et des classes d'actifs. Compte tenu des vastes répercussions sur les activités de placement, la gestion des opérations, la gestion du risque ainsi que de l'audit et de la divulgation pour PSP, le conseil d'administration et l'équipe de haute direction ont considérablement accru, au fil des ans, leur surveillance des efforts de PSP pour comprendre et gérer les risques et les opportunités liés aux changements climatiques.

Le groupe Investissement responsable, qui relève du Groupe du chef des placements, veille à coordonner le développement de l'approche des changements climatiques et à surveiller sa mise en œuvre, en collaboration avec les groupes de placement et les partenaires d'affaires. Le groupe Investissement responsable discute régulièrement avec le conseil d'administration, le comité de gouvernance du conseil d'administration et la haute direction au sujet des facteurs ESG et notamment des changements climatiques. De plus, le groupe établit de nouveaux objectifs et de nouvelles priorités chaque année, en accord avec notre stratégie pluriannuelle en matière de changements climatiques, afin de continuer à progresser et à nous adapter à l'évolution des tendances liées au climat.

Au-delà du conseil d'administration et de la haute direction, le groupe Investissement responsable rencontre régulièrement les groupes de placement pour les tenir informés des tendances et des risques majeurs liés aux changements climatiques, ainsi que des progrès relativement à la mise en œuvre de notre approche en matière de changements climatiques. À l'exercice financier 2021, nous avons organisé plusieurs ateliers avec les groupes de placement pour leur présenter notre nouvelle trousse d'outils exclusive sur les changements climatiques qui appuie la mise en œuvre de notre approche.

Au cours des derniers mois, le groupe Investissement responsable a commencé à mettre à jour notre vision en matière de changements climatiques, pour mieux arrimer nos engagements à notre stratégie ESG globale et à notre stratégie d'entreprise. Cette vision, établie initialement en 2018, présente notre point de vue au sujet des risques et des opportunités de placement liés aux changements climatiques. Elle repose sur trois piliers : i) intégrer ces questions dans nos décisions de placement ; ii) investir dans des entreprises et des actifs résilients aux changements climatiques et aptes à croître et à prospérer dans une économie faible en carbone ; et iii) dialoguer avec les sociétés en portefeuille pour influencer leurs efforts de divulgation en matière de changements climatiques. Cette approche s'applique à l'ensemble des classes d'actifs du portefeuille de PSP, et s'adapte facilement aux stratégies de placement et aux secteurs d'activités.

Stratégie

Divulguer les répercussions importantes, réelles et potentielles, des risques et des opportunités liés aux changements climatiques sur les activités, la stratégie et la planification financière de l'organisation.

Nous comprenons que les risques et les opportunités liés aux changements climatiques affectent les industries de façons très différentes. Ils peuvent amplifier le risque et, plus généralement, provoquer des changements de paradigmes en remettant en question les modèles d'affaires conventionnels et les industries traditionnelles.

En tant qu'investisseurs à long terme, nous avons une obligation fiduciaire de tenir compte de façon proactive des risques et des opportunités liés aux changements climatiques dans notre stratégie de placement, notamment en élaborant et en mettant en œuvre des politiques et des processus de placement pour rendre notre stratégie de portefeuille global plus résiliente aux répercussions qui en découleraient.

Du point de vue de la répartition stratégique de l'actif, notre approche pluriannuelle des changements climatiques comprend une analyse de scénarios et des simulations de crise qui nous aident à comprendre l'influence des changements climatiques sur la performance de nos placements à court et à long terme, ainsi que des mesures à prendre pour protéger et positionner notre portefeuille d'actifs. Réalisé chaque année, cet exercice approfondit notre compréhension des répercussions potentielles des risques physiques et de transition liés aux changements climatiques sur la répartition de nos actifs à long terme.

Lorsque nous effectuons notre analyse de scénario, nous tenons compte de trois scénarios différents fondés sur trois horizons temporels différents (2030, 2050 et 2100). Nous évaluons des scénarios de réchauffement de 2 °C, 3 °C et 4 °C, et tenons compte des risques de transition – dont les politiques d'émissions de GES pour les secteurs à émissions élevées – et les risques physiques, comme les phénomènes météorologiques extrêmes. À la lumière de cette analyse, nous estimons la « répercussion moyenne des changements climatiques sur le rendement annuel » au niveau du portefeuille de référence, du portefeuille stratégique, des classes d'actifs et des secteurs d'activités. Nos plus récents résultats ont confirmé la résilience globale de notre répartition d'actifs à long terme dans l'ensemble des scénarios, avec quelques variations dans les répercussions potentielles.

Dans une perspective ascendante, nous intégrons les facteurs climatiques tout au long du cycle de placement : en effectuant des études approfondies des vulnérabilités climatiques lors de l'analyse préliminaire de l'opportunité d'investissement, puis tout au long de nos activités de gestion d'actifs, jusqu'à notre stratégie de sortie. Nous visons avant tout à comprendre comment une organisation, ou un actif, peut performer dans une variété de contextes futurs, notamment dans un scénario de transition vers une économie faible en carbone.

Récemment, nous avons commencé à évaluer de nouvelles opportunités, afin de lever des capitaux soit pour de nouveaux actifs qui contribueront positivement à la transition vers une économie faible en carbone, soit pour améliorer la performance ESG de nos actifs existants. Parallèlement aux efforts mondiaux pour atteindre la carboneutralité, nous voulons participer à la transition climatique en intégrant de façon proactive les tendances ESG dans nos thèses de placement et le développement de nouvelles stratégies. Nous avons aussi discuté avec des joueurs clés de la finance durable et de la taxonomie des activités vertes pour éclairer notre stratégie future à l'égard des placements faibles en carbone.

Gestion du risque

Divulguer les méthodes de détermination, d'évaluation et de gestion des risques liés aux changements climatiques.

Dans le cadre de notre analyse des risques et opportunités liés aux changements climatiques, nous cherchons à comprendre les conséquences des changements climatiques sur notre capacité à générer des rendements positifs à long terme. Les risques liés aux changements climatiques sont évalués lors de notre examen annuel des risques à l'échelle de l'organisation et des placements, et sont ensuite revus par notre conseil d'administration. Nous effectuons également un exercice d'autoévaluation des risques et des contrôles à l'échelle de l'entreprise pour cerner et évaluer les risques, incluant les changements climatiques, et pour déterminer la pertinence et l'efficacité de nos activités d'atténuation.

Les risques liés aux changements climatiques peuvent se manifester sous différentes formes dans les portefeuilles de placement. Par exemple, les risques physiques liés aux phénomènes météorologiques extrêmes ou au dérèglement climatique durable peuvent interrompre les activités et affecter les économies locale et régionale, de même que les actifs réels. Les risques de transition découlent, quant à eux, des réponses sociétales pour éviter les pires répercussions des changements climatiques, notamment lors de changements dans les politiques, la législation, la technologie et les marchés à des fins d'atténuation et d'adaptation aux changements climatiques. À cet égard, la transition vers une économie faible en carbone stimule l'innovation et la croissance dans plusieurs secteurs, créant ainsi de nouvelles opportunités pour les investisseurs à long terme. Tournés vers l'avenir, nous tenons compte des risques climatiques dans nos processus de placement en vue d'améliorer le rendement, d'orienter les capitaux vers des secteurs plus attrayants et d'atténuer les enjeux potentiels.

Nous intégrons les risques liés aux changements climatiques dans nos décisions de placement, à l'échelle du portefeuille global, des classes d'actifs et des actifs individuels ; par exemple :

- Au niveau du portefeuille global, nous procédons à l'analyse de scénarios dans le cadre du processus de construction du portefeuille, afin d'évaluer la résilience de notre répartition de l'actif à long terme. Cette évaluation nous indique quelles classes d'actifs ou quels secteurs pourraient être plus exposés aux risques de transition et aux risques physiques liés aux changements climatiques. Les résultats ont confirmé la résilience globale de notre répartition d'actif à long terme.
- Au niveau des classes d'actifs, nous analysons l'exposition de nos actifs immobiliers, en infrastructures et en ressources naturelles à la lumière des risques physiques de changements climatiques qui peuvent se manifester sous forme d'événements météorologiques naturels ou graves, comme des ouragans, des feux de forêt ou des sécheresses. Nous collaborons avec nos pairs – d'autres régimes de pensions canadiens – pour améliorer un outil qui nous aidera à évaluer les risques physiques liés aux changements climatiques. Cette plateforme en ligne

nous aidera à évaluer les risques physiques pour plusieurs classes d'actifs (ex. les actions de sociétés inscrites en bourse et de sociétés fermées, les titres à revenu fixe et les actifs réels) et types d'actifs (ex. les titres de participation et de créance, de sociétés ou souverains). Elle couvre également les données liées aux aléas climatiques partout dans le monde. L'un des principaux avantages est qu'elle transforme les risques physiques liés aux changements climatiques en répercussions financières réelles au niveau de l'actif, de l'entreprise et du portefeuille.

- Au niveau de l'actif, nous évaluons les principaux risques et opportunités tout au long du cycle de placement. Pour chacun, nous évaluons si les changements climatiques peuvent avoir une répercussion importante sur l'entreprise, en fonction du secteur et de la région dans laquelle elle exerce ses activités. Les risques physiques et les risques de transition pertinents, de même que les opportunités qui en découlent, sont ensuite évalués au cours de la vérification diligente. Au besoin, nous travaillons en étroite collaboration avec des conseillers externes pour nous aider dans l'évaluation des principaux risques liés aux changements climatiques lorsqu'ils sont plus élevés. Durant l'exercice financier 2021, nous avons présenté une trousse d'outils exclusive sur les changements climatiques à nos équipes de placement pour nous assurer que les risques et les opportunités liés aux changements climatiques des placements, tant nouveaux qu'existants, sont évalués de façon efficace et systématique. La trousse donne des indications au sujet des risques et des opportunités typiques par classe d'actifs, y compris les répercussions financières potentielles liées à l'emplacement. Elle propose aussi des questions pour la vérification diligente, une liste de ressources, un répertoire de rapports sur les changements climatiques, et des outils de surveillance de l'empreinte carbone du portefeuille de PSP et des émissions évitées.
- Enfin, pour nous assurer d'être en accord avec les pratiques exemplaires de l'industrie en ce qui a trait à l'évaluation des risques et des opportunités, nous tirons souvent parti de nos relations avec des consultants externes et des experts de l'industrie. Par exemple, lors de l'exercice financier 2021, nous avons couramment dialogué avec des experts externes du climat sur des sujets comme les droits relatifs à l'eau et les permis d'utilisation des eaux, la gestion des incendies forestiers, les systèmes de compensation des émissions de carbone, l'agriculture régénératrice et la foresterie durable. Nous nous efforçons d'approfondir continuellement notre compréhension des risques de perte de valeur associés aux changements climatiques, ainsi que des bénéfices et des opportunités à l'échelle des principales industries. La transition vers une économie faible en carbone stimule l'innovation et la croissance dans plusieurs secteurs, créant ainsi de nouvelles occasions pour les investisseurs à long terme comme PSP.

Mesures et cibles

Divulguer les mesures et les cibles utilisées pour évaluer et gérer les risques et les opportunités pertinents liés aux changements climatiques, lorsque cette information est importante.

Nous avons commencé à mesurer notre empreinte carbone et l'intensité carbonique de nos actifs sous gestion à l'exercice financier 2017 et à en divulguer publiquement les résultats au cours du dernier exercice. Nous avons publié notre méthodologie, y compris les formules et la portée de la couverture, dans le but d'inspirer et d'encourager une meilleure divulgation de la part des investisseurs et des organisations liées et/ou aux vues similaires. Nous poursuivons nos efforts pour améliorer notre cadre de gestion interne de l'empreinte carbone, notamment en faisant constamment évoluer nos outils et nos systèmes pour surveiller les mesures d'émissions de carbone des diverses classes d'actifs sur une base trimestrielle.

Nous croyons en la valeur extraordinaire d'une approche mondiale et normalisée de comptabilisation et de divulgation des GES, qui permettrait une meilleure comparabilité des données et une plus grande adoption des recommandations du TCFD. Nous sommes bien conscients que la qualité et la disponibilité des données liées aux changements climatiques peuvent encore être améliorées, et nous continuons à demander des données concernant les émissions de types 1, 2 et 3 au sein des sociétés

dans lesquelles nous investissons. Nous encourageons la divulgation et la participation au CDP (auparavant connu sous le nom de Carbon Disclosure Project), de même que l'amélioration de la divulgation liée aux changements climatiques, conformément aux recommandations du TCFD. Lorsque nos activités de votes par procuration nous le permettent, nous appuyons les propositions d'actionnaires visant à améliorer la divulgation liée aux changements climatiques. Plus largement, nous dialoguons activement avec des experts et des consultants externes pour nous renseigner sur les répercussions des tendances émergentes en matière de mesures et de cibles liées aux changements climatiques.

Dans le cadre de notre engagement à améliorer constamment la divulgation de notre gestion des risques financiers liés aux changements climatiques conformément au TCFD, nous divulguons l'empreinte carbone et la moyenne pondérée de l'intensité carbonique de notre portefeuille des six dernières années sur la base de nos participations en équité dans les sociétés en portefeuille, comme le démontre le tableau ci-dessous.

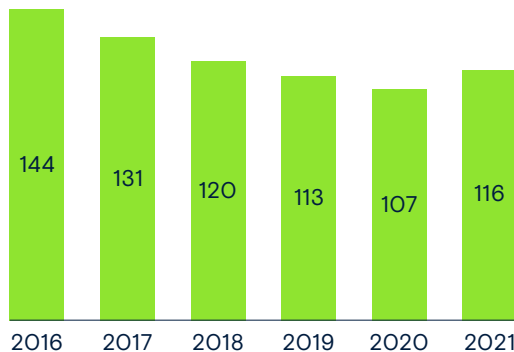
Mesures de l'empreinte carbone du portefeuille de PSP

	Empreinte carbone	Intensité carbonique moyenne pondérée
Mesures	Total des émissions de carbone pour un portefeuille normalisé par la valeur marchande du portefeuille (tonnes CO ₂ e/million \$ investis)	Exposition du portefeuille aux sociétés à fortes émissions de carbone (tonnes CO ₂ e/million \$ revenus)
Équation comptable du carbone	<p>1. Calculer les émissions de carbone du portefeuille:</p> $\sum_i^n \frac{\text{Juste valeur marchande des actifs de l'émetteur}}{\text{Cap. boursière de l'émetteur}} * \text{Émissions de GES de l'émetteur}$ <p>2. Diviser par la valeur de l'actif net du portefeuille de PSP</p>	$\sum_i^n \frac{\text{Juste valeur marchande des actifs de l'émetteur}}{\text{Juste valeur marchande des actifs de PSP}} * \frac{\text{Émissions de GES de l'émetteur}}{\text{Revenus de l'émetteur}}$

Empreinte carbone
Aux 31 mars



Intensité carbonique moyenne pondérée
Aux 31 mars



Au cours de l'exercice, l'empreinte carbone de notre portefeuille a baissé légèrement, de 106 à 101 tonnes de CO₂e par million de dollars investis. Cette diminution de 5 %, d'une année à l'autre, est partiellement attribuable à une baisse de l'exposition aux secteurs à fortes émissions de carbone et à une hausse de l'exposition aux placements faibles en carbone. Au 31 mars 2021, les actifs verts de PSP représentaient 12,6 G\$. Il s'agit notamment de placements en infrastructures durables, en énergie renouvelable, en bâtiments écologiques et en foresterie durable certifiée. La moyenne pondérée de l'intensité carbone de PSP a augmenté d'environ 8 % au cours de l'exercice, tout en demeurant inférieure d'environ 19 % à sa valeur de départ en 2016. L'exposition de PSP aux marchés émergents combinée à une baisse du chiffre d'affaires moyen des émetteurs sur ces marchés a fait augmenter l'intensité carbone au cours de l'exercice.

Les douze derniers mois ont été marqués par des changements importants à l'échelle mondiale découlant des répercussions de la COVID-19 sur la croissance du PIB réel, le chômage, l'évaluation des devises et des matières premières, ainsi que les activités quotidiennes des organisations sur les marchés privés et publics. De plus, les indices boursiers mondiaux ont récemment délaissé des secteurs à faible émission, dont les technologies de l'information, la consommation de base et les soins de santé, pour favoriser des secteurs ayant habituellement de plus fortes émissions, comme l'énergie et les matières premières, ce qui a également contribué à la pression à la hausse sur la moyenne pondérée de l'intensité carbone de PSP.

Méthodologie

Nous incluons les émissions de type 1 et 2 dans notre mesure de l'émission de carbone du portefeuille. Pour le moment, les émissions de type 3 sont exclues du calcul puisque la comparabilité, la couverture, la transparence et la fiabilité de ces données sont généralement insuffisantes sur le marché. Nous les prendrons en considération lorsqu'elles seront plus accessibles.

Les émissions de type 1 sont des émissions directes provenant de sources appartenant aux sociétés en portefeuille ou sous leur contrôle, alors que les émissions de type 2 sont associées à l'énergie qu'elles ont achetée. Les émissions de type 3 couvrent d'autres émissions indirectes, comme l'extraction et la production de matières premières et de carburants achetés, les activités externalisées, les voyages professionnels et l'élimination des déchets.

Nous utilisons les données relatives aux émissions fournies par un tiers, que nous combinons aux données du marché et aux positions de PSP pour calculer l'empreinte carbone du portefeuille et la moyenne pondérée de l'intensité carbone.

Nous sommes conscients que les sociétés utilisent différentes méthodologies pour calculer et publier leurs émissions de carbone. Pour celles qui ne les publient pas, nous utilisons une approche en cascade nous permettant de formuler une estimation, que nous appliquons à l'échelle de nos portefeuilles sur les marchés publics et privés :

1. Émissions publiées par la société (28 % de la valeur de l'actif net)
2. Estimation basée sur des facteurs propres à la société (5 % de la valeur de l'actif net)
3. Approximation basée sur les émissions moyennes de la sous-industrie (67 % de la valeur de l'actif net)

Champ d'application

Cette section dresse la liste des classes d'actifs et des types de placement compris dans la mesure de l'émission de carbone du portefeuille, qui représentent 76 % de notre actif net au 31 mars 2021.

Marchés des capitaux

- Dans le champ d'application : les actions comprises dans les stratégies d'actions uniquement en positions longues, les titres détenus au moyen d'indices boursiers ou de fonds négociés en bourse (FNB), les placements gérés à l'externe
- Hors du champ d'application : les obligations d'État, la trésorerie et les instruments du marché monétaire, les dérivés non liés aux actions

Marchés privés

- Dans le champ d'application : les placements directs et dans des fonds de placement privés, de placements en infrastructures, de placements immobiliers et de placements en ressources naturelles
- Hors du champ d'application : tout solde associé au fonds de roulement, la trésorerie ou les titres de créance, et les fonds de fonds

PSP vers l'avant

En novembre 2020, les chefs de direction des huit plus importantes caisses de retraite au Canada ont publié une déclaration appelant les entreprises et les investisseurs à favoriser une croissance économique durable et inclusive. À l'avenir, nous veillerons à regrouper un ensemble de renseignements et de données toujours plus robuste pour orienter nos décisions de placement et positionner notre portefeuille global favorablement dans un environnement faible en carbone. Nous continuerons d'améliorer et de préciser notre méthodologie d'empreinte carbone, notamment en obtenant davantage de données sur les entreprises, particulièrement de la part des plus grands émetteurs du portefeuille. Nous multiplierons nos dialogues avec les sociétés en portefeuille et les partenaires concernant leurs stratégies de planification de la décarbonisation et de gestion active des actifs conformément aux cibles fondées sur la science du climat, pour nous assurer que les plans d'affaires sont résilients au regard des changements climatiques.



2021

Examen spécial

Rapport des auditeurs indépendants

Rapport des co-auditeurs au
Conseil d'administration de l'Office
d'investissement des régimes de
pensions du secteur public



Bureau du
vérificateur général
du Canada

Office of the
Auditor General
of Canada

Deloitte.

2021

Examen spécial

Rapport des auditeurs indépendants

Rapport des co-auditeurs au
Conseil d'administration de l'Office
d'investissement des régimes de
pensions du secteur public



Bureau du
vérificateur général
du Canada

Office of the
Auditor General
of Canada

Deloitte.

Qu'est-ce qu'un examen spécial?

Les examens spéciaux des sociétés d'État constituent une sorte d'audit de performance. Le vérificateur général audite la plupart des sociétés d'État, mais pas toutes.

L'étendue des examens spéciaux est définie dans la *Loi sur la gestion des finances publiques*. Un examen spécial vise à déterminer si les moyens et les méthodes de la société d'État lui fournissent l'assurance raisonnable que ses actifs sont protégés, que sa gestion des ressources est économique et efficiente, et que le déroulement de ses activités est efficace.

La section À propos de l'audit, à la fin du présent rapport, donne des précisions sur l'objectif, l'étendue, la méthode et les sources des critères de l'audit.

This publication is also available in English.

© Sa Majesté la Reine du Chef du Canada, représentée par la vérificatrice générale du Canada, 2021.

N° de catalogue FA3-170/2021F-PDF

ISBN 978-0-660-38491-7



Bureau du
vérificateur général
du Canada

Office of the
Auditor General
of Canada

Deloitte.

Le 7 mai 2021

Au Conseil d'administration de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public

Mesdames, Messieurs,

Nous avons réalisé l'examen spécial de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public conformément au plan présenté au Comité d'audit du Conseil d'administration, le 13 février 2020. Comme l'exige l'article 139 de la *Loi sur la gestion des finances publiques*, nous sommes heureux de présenter au Conseil d'administration le rapport d'examen spécial final ci-joint.

De plus, nous présenterons le rapport au Parlement peu de temps après qu'il aura été rendu public par l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public.

Nous serons heureux de répondre à vos questions ou commentaires concernant notre rapport lors de notre rencontre le 14 mai 2021.

Nous en profitons pour remercier les membres du Conseil d'administration et de la direction ainsi que le personnel de la société d'État pour la coopération et l'aide précieuses qu'ils nous ont fournies tout au long de l'examen.

Veuillez agréer, Mesdames, Messieurs, l'expression de nos sentiments les meilleurs.

Mélanie Cabana
Directrice principale (responsable de l'audit)
240, rue Sparks
Ottawa (Ontario) K1A 0G6

*Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l.*¹

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



Table des matières

Sommaire de l'audit	1
Introduction	1
Information générale.....	1
Objet de l'audit	4
Constatations, recommandations et réponses	5
Méthodes de gestion organisationnelle	5
La Société avait de bonnes méthodes de gestion organisationnelle dans certains secteurs, mais des améliorations étaient possibles dans d'autres secteurs	5
Gestion des placements et des activités	20
La Société avait de bonnes méthodes de gestion des placements et des activités	20
Commentaire sur les objectifs de développement durable des Nations Unies.....	25
Conclusion	26
Événement postérieur	26
À propos de l'audit	27
Tableau des recommandations	32

Sommaire de l'audit

Nous n'avons constaté aucun défaut grave dans les méthodes de gestion organisationnelle ou de gestion des placements et des activités de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public au cours de la période visée par l'audit. Même si nous avons relevé des secteurs susceptibles d'être améliorés, la Société a maintenu, en général, des moyens et des méthodes raisonnables pour s'acquitter de son mandat.

Introduction

Information générale

Rôle et mandat

1. L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public est une société d'État qui a été créée en 1999 aux termes de la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public*. Elle investit et gère les cotisations des régimes de retraite de la fonction publique, des Forces armées canadiennes, de la Gendarmerie royale du Canada (GRC) et de la Force de réserve. Comme le prévoit la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public*, la Société est responsable de :

- gérer, dans l'intérêt des contributeurs et des bénéficiaires des régimes en cause, les sommes qui lui sont transférées par les régimes de retraite;
- placer son actif en vue d'un rendement maximal tout en évitant des risques de perte indus et compte tenu du financement et des principes et exigences des régimes ainsi que de l'aptitude de ceux-ci à s'acquitter de leurs obligations financières.

2. Le Secrétariat du Conseil du Trésor du Canada surveille les relations entre le gouvernement et la Société. Au cours de l'exercice 2018-2019, le Secrétariat a collaboré avec la Société et d'autres parties concernées par les régimes de retraite à la mise en œuvre d'une politique de financement qui s'harmonisait avec le seuil de tolérance au risque de financement du gouvernement. Le Secrétariat a aussi créé le Comité de gestion de l'actif et du passif, qui est composé de fonctionnaires des ministères représentant chacun des régimes et d'autres parties prenantes importantes, notamment des cadres de la Société. Ce comité constitue un forum pour examiner les risques de financement et en discuter, et soutient le rôle du Secrétariat en veillant à ce que ces risques

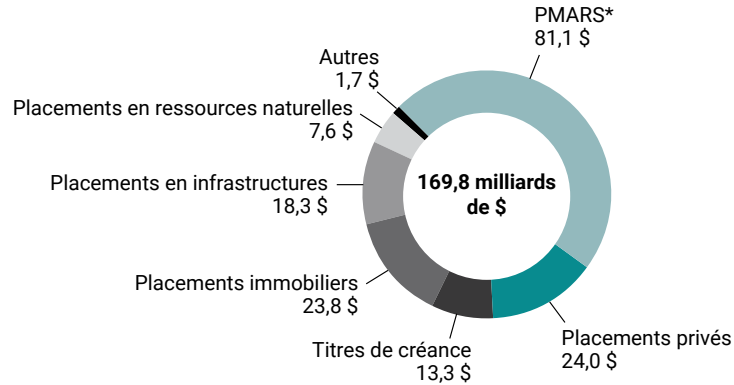
ne dépassent pas les niveaux de financement établis. Au cours de notre audit, le Secrétariat a communiqué le seuil de tolérance au risque de financement du gouvernement et l'objectif de rendement réel à long terme pour les actifs des régimes gérés par la Société.

3. Afin de définir son portefeuille de placements et ses stratégies de gestion des placements, la Société se fonde sur le seuil de tolérance au risque de financement, l'objectif de rendement réel à long terme et les taux d'inflation attendus communiqués par le gouvernement. Au cours de l'exercice 2019-2020, l'objectif de rendement réel à long terme du gouvernement était de 3,6 % pour les dix prochaines années et de 4,0 % par la suite. L'objectif de la Société est de définir une stratégie de placement à long terme qui lui permet d'atteindre un taux de rendement réel attendu au moins égal à l'objectif de rendement du gouvernement, sans s'exposer à des risques de perte indus. Pour ce faire, la Société a élaboré un portefeuille de placements géré activement qui vise à surpasser, à un niveau de risque inférieur ou égal au risque de financement, le rendement d'un portefeuille géré passivement sur dix ans.
4. Au 31 mars 2020, le **rendement net du portefeuille** global sur un an était de -0,6 %. Ce taux de rendement a souffert de la conjoncture du marché créée par la pandémie de maladie à coronavirus (COVID-19). Les **rendements nets annualisés** sur cinq ans et dix ans s'élevaient à 5,8 % et à 8,5 % respectivement.
5. La Société est l'un des plus importants gestionnaires de fonds pour des régimes de pensions du Canada. Au 31 mars 2020, elle gérait des actifs d'une valeur de 169,8 milliards de dollars. Ces actifs étaient investis dans 6 classes d'actifs (voir la pièce 1) au sein de plus de 100 secteurs et industries répartis dans 85 pays. La Société détient également des investissements dans 147 filiales partout dans le monde, dont 6 filiales en propriété exclusive. Les filiales sont des sociétés qui sont contrôlées par la Société dans le cadre de son portefeuille de placements.

Rendement net du portefeuille — Montant des gains ou des pertes enregistrés par un portefeuille de placements pour une période donnée, après déduction des frais, des coûts et des autres charges connexes.

Rendement net annualisé — Montant moyen des gains ou des pertes enregistrés annuellement, ou pendant une période donnée, après déduction des frais, des coûts et des autres charges connexes.

**Pièce 1 – Classes d’actifs sous gestion au 31 mars 2020
(en milliards de \$)**

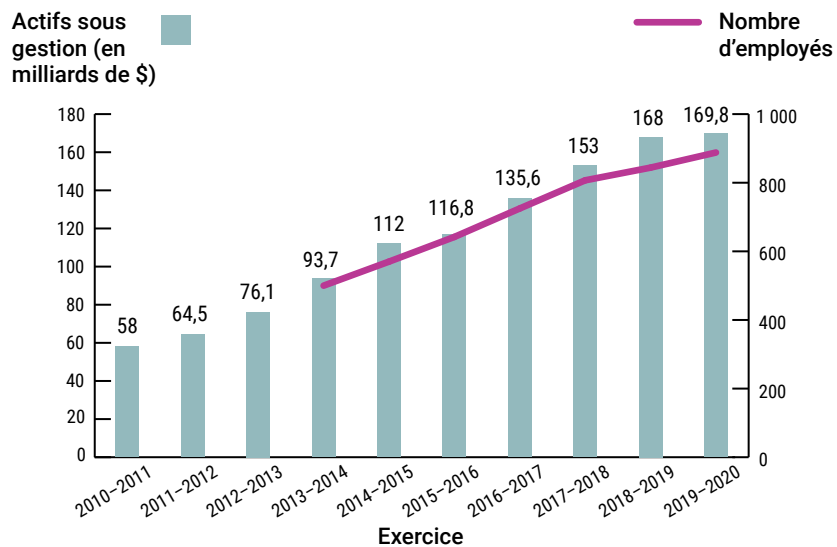


* Placements sur les marchés publics et stratégies de rendement absolu : comprennent les actions sur les marchés publics et les titres à revenu fixe des gouvernements

Source : Adapté de données du site Web de l’Office d’investissement des régimes de pensions du secteur public

6. La Société compte 888 employés dans ses cinq bureaux répartis dans le monde. Son siège social est situé à Ottawa, mais ses principaux bureaux d’affaires sont à Montréal, à New York, à Londres et à Hong Kong. Les bureaux de New York, de Londres et de Hong Kong ont ouvert leurs portes au cours des cinq dernières années. La Société a connu une expansion considérable depuis notre dernier examen spécial en 2011, surtout au cours des cinq dernières années (voir la pièce 2).

Pièce 2 – L’expansion de l’Office d’investissement des régimes de pensions du secteur public depuis 2010-2011



Source : Adapté de données du site Web de l’Office d’investissement des régimes de pensions du secteur public

7. Au cours de l'exercice 2020-2021, après la mise en œuvre de la Politique de financement pour les régimes de retraite du secteur public, le Secrétariat du Conseil du Trésor du Canada a communiqué à la Société le seuil de tolérance au risque de financement du gouvernement en fournissant une répartition du portefeuille par types de placement (actions et titres à revenu fixe) conforme à ce seuil de tolérance. Cette façon de faire a remplacé la communication d'un objectif de rendement réel à long terme.

Objet de l'audit

8. Notre audit visait à déterminer si les moyens et les méthodes de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public que nous avons sélectionnés aux fins de l'examen fournissaient à la Société l'assurance raisonnable que ses actifs étaient protégés et contrôlés, que ses ressources étaient gérées avec efficacité et économie et que ses activités étaient menées avec efficacité, comme l'exige l'article 138 de la *Loi sur la gestion des finances publiques*.

9. De plus, aux termes de l'article 139 de la *Loi sur la gestion des finances publiques*, nous devons exprimer une opinion, à savoir si, compte tenu des critères établis, il y avait une assurance raisonnable que les moyens et méthodes que nous avons examinés ne comportaient pas de défaut grave. Nous cernons et signalons des défauts graves lorsque, à notre avis, la Société pourrait ne pas avoir l'assurance raisonnable que ses actifs sont protégés et contrôlés, que ses ressources sont gérées avec efficacité et économie, et que ses activités sont menées avec efficacité.

10. En nous fondant sur notre évaluation des risques, nous avons sélectionné les moyens et méthodes dans les secteurs suivants :

- les méthodes de gestion organisationnelles;
- la gestion des placements et des activités.

Les moyens et méthodes sélectionnés et les critères appliqués pour les évaluer sont présentés dans les pièces tout au long du rapport.

11. La section intitulée **À propos de l'audit**, à la fin du présent rapport (voir les pages page 27 à page 31), donne des précisions sur l'objectif, l'étendue, la méthode et les sources des critères de l'audit.

Constatations, recommandations et réponses

Méthodes de gestion organisationnelle

La Société avait de bonnes méthodes de gestion organisationnelle dans certains secteurs, mais des améliorations étaient possibles dans d'autres secteurs

Ce que nous avons constaté

12. Nous avons constaté que la Société avait de bonnes méthodes de gestion organisationnelle. Toutefois, des améliorations s'imposaient dans les secteurs de la mesure du rendement, de la surveillance du rendement et de la communication des résultats à cet égard, ainsi que de l'atténuation des risques, de la surveillance des risques et de la communication de l'information à cet égard.

13. L'analyse à l'appui de cette constatation porte sur :

- la gouvernance de la Société;
- la planification stratégique;
- la gestion des risques d'entreprise.

14. Pour obtenir plus d'information, voir la section intitulée **Événement postérieur**, à la fin du présent rapport.

Contexte

15. La Société est régie par un Conseil d'administration qui compte 11 membres, dont le président du Conseil, qui sont nommés par le **gouverneur en conseil** sur la recommandation du président du Conseil du Trésor.

16. Le Conseil d'administration surveille les activités de la Société et rend compte au Parlement de l'exécution de son mandat. Il fait rapport sur les responsabilités de la Société en tant que gestionnaire de fonds pour les régimes de pensions par l'intermédiaire du président du Conseil du Trésor, du ministre de la Défense nationale et du ministre de la Sécurité publique et de la Protection civile.

17. Le Conseil est soutenu par un comité de placements et de risques, un comité d'audit, un comité de gouvernance et un comité des ressources humaines et de la rémunération.

Gouverneur en conseil – Le gouverneur général, sur recommandation du Cabinet, agit en tant qu'organe exécutif officiel conférant un caractère juridique aux décisions du Cabinet qui doivent avoir force de loi.

18. La Société est exemptée de certains articles de la Partie X de la *Loi sur la gestion des finances publiques*. Elle n'est donc pas tenue de présenter un rapport d'entreprise annuel ou un budget d'exploitation et de dépenses en immobilisations pour approbation par le gouvernement.

19. Pour remplir son mandat, la Société définit des objectifs stratégiques dans son plan stratégique. La Société établit également des indicateurs de rendement afin de mesurer les progrès réalisés à l'égard de ces objectifs. Les indicateurs de rendement sont des moyens de mesurer un extrant ou un résultat afin de déterminer le rendement d'un programme, d'une politique ou d'une initiative. En plus des indicateurs, la Société utilise des cibles qui précisent le niveau de succès ou les objectifs qui doivent être atteints pour qu'un objectif stratégique soit réalisé. Pour la période allant de 2016 à 2021, la Société a défini cinq objectifs stratégiques :

- Cultiver l'esprit d'« Une seule PSP » (encourager une approche de portefeuille global dans l'ensemble de la Société)
- Améliorer sa marque localement et à l'étranger
- Accroître son empreinte mondiale
- Accroître l'adaptabilité et l'efficience
- Développer ses talents

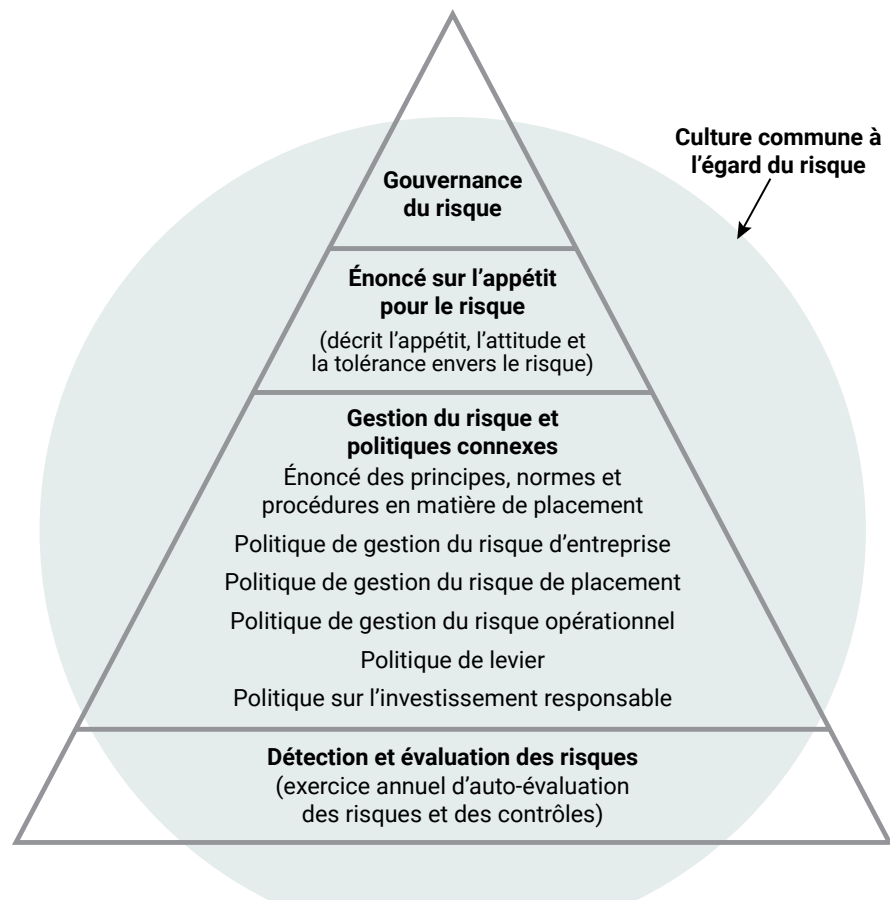
Au moment de l'audit, la Société s'employait à rédiger son plan stratégique de 2021-2026.

20. La Société utilise un cadre de gestion du risque (voir la pièce 3) qui se compose des éléments suivants : la gouvernance du risque, un énoncé sur l'appétit pour le risque, la gestion du risque et les politiques connexes, et la détermination et l'évaluation des risques.

- La gouvernance du risque s'entend des processus utilisés pour prendre des décisions relatives aux risques et à leur mise en œuvre.
- L'énoncé sur l'appétit pour le risque précise le niveau et les types de risque que la Société est disposée à prendre dans le but d'atteindre ses objectifs stratégiques. L'énoncé établit les objectifs fondamentaux, les paramètres et les limites des risques assumés par une organisation. Au sein de la Société, le Conseil d'administration revoit et approuve annuellement l'énoncé sur l'appétit du risque.
- Les politiques de gestion du risque définissent les principes directeurs qui régissent les valeurs et l'approche à l'égard de la gestion du risque de l'ensemble de la Société. La Société applique ses politiques de gestion du risque pour atténuer les risques liés aux placements et les risques non liés aux placements (voir la pièce 4).
- La détermination et l'évaluation des risques se rapportent au processus qui permet de déterminer les risques, de les classer

et de les évaluer, en fonction de leur incidence possible et de leur probabilité d'occurrence. La Société effectue tous les ans, à l'échelle de l'entreprise, une auto-évaluation des risques et des contrôles pour déterminer et évaluer les principaux risques, ainsi que l'efficacité des mesures d'atténuation. Cet exercice vient appuyer le processus de planification des activités de la Société et garantit que sa stratégie globale tient compte des risques. Le Conseil d'administration participe à ce processus grâce à un sondage annuel sur la détermination des risques.

Pièce 3 – La Société dispose d'un cadre de gestion du risque



Source : Rapport annuel 2020 de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public

Pièce 4 – La Société fait face à des risques liés aux placements et à des risques non liés aux placements

Risques liés aux placements	Risques non liés aux placements
<ul style="list-style-type: none"> • Risque du marché • Risque de liquidité • Risque de crédit et de contrepartie • Risque de concentration • Risque de levier financier • Risque environnemental, social et de gouvernance 	<ul style="list-style-type: none"> • Criminalité et fraude • Obligations de déclaration et fiscalité • Objectifs stratégiques ou d'affaires • Obligations juridiques, contractuelles ou réglementaires • Actifs numériques ou non numériques • Activités opérationnelles • Gens
<p>Source : Rapport annuel 2020 de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public</p>	






Recommandations






21. Nos recommandations relativement au secteur examiné sont présentées aux paragraphes 26, 32, 33, 34 et 37.

Gouvernance de la société

22. **Analyse** – Nous avons constaté que la Société avait des moyens et des méthodes de gouvernance efficaces (voir la pièce 5).

Pièce 5 – Gouvernance de la Société : Principales constatations et évaluation





Moyens et méthodes	Critères	Principales constatations	Évaluation en fonction des critères établis
Indépendance du Conseil d'administration	Le Conseil d'administration fonctionnait de manière indépendante.	<p>Le Conseil d'administration a fonctionné indépendamment de la direction lorsqu'il prenait des décisions.</p> <p>La Société a établi des processus qui permettent aux membres du Conseil de déclarer tout conflit d'intérêts réel, potentiel ou apparent.</p>	
Établissement d'une orientation stratégique	Le Conseil d'administration a établi une orientation stratégique.	<p>Le Conseil d'administration a communiqué à la direction une orientation stratégique qui cadrait avec le mandat et le plan stratégique de la Société. L'orientation concordait aussi avec le seuil de tolérance au risque de financement et l'objectif de rendement réel à long terme communiqués par le gouvernement.</p> <p>Le Conseil a défini des objectifs pour le président et chef de la direction et il a évalué son rendement. Cette activité cadrait avec l'orientation stratégique de la Société.</p> <p>La Société a communiqué régulièrement avec les parties prenantes et les actionnaires, ce qui a aidé le Conseil à fournir une orientation stratégique à la Société.</p>	
<p>Légende – Évaluation en fonction des critères établis</p> <p> Satisfait aux critères</p> <p> Satisfait aux critères, mais des améliorations s'imposent</p> <p> Ne satisfait pas aux critères</p>			






Moyens et méthodes	Critères	Principales constatations	Évaluation en fonction des critères établis
Nomination et compétences des membres du Conseil d'administration	Les membres du Conseil d'administration possédaient collectivement les capacités et les compétences nécessaires pour s'acquitter de leurs responsabilités.	<p>Le Conseil d'administration a déterminé les compétences et l'expertise dont il avait besoin pour fonctionner efficacement.</p> <p>Le Conseil a communiqué au ministre responsable ses besoins aux fins de la nomination de membres du Conseil.</p> <p>La Société a offert aux nouveaux membres du Conseil des séances d'orientation et du matériel de formation.</p> <p>Le Conseil se composait de 11 membres nommés pour des mandats échelonnés dans le temps. Les mandats de 4 membres avaient pris fin. Toutefois, ils prévoyaient continuer à siéger au Conseil jusqu'à la nomination de leurs remplaçants.</p> <p>Pour plus d'information, voir la section intitulée Événement postérieur, à la fin du présent rapport.</p>	
Surveillance par le Conseil d'administration	Le Conseil d'administration a rempli son rôle de surveillance de la Société.	<p>La structure de gouvernance du Conseil d'administration reflétait la nature et la complexité des activités et des responsabilités de la Société.</p> <p>Le Conseil a pris des décisions, demandé de l'information et posé des questions au sujet de l'information reçue, fourni une orientation et effectué des suivis des mesures prises par la direction.</p> <p>Le Conseil a évalué annuellement son rendement et le rendement de ses comités.</p> <p>La fonction d'audit interne de la Société a fourni des avis indépendants et objectifs sur les risques et les contrôles internes. Cette activité appuyait la surveillance effectuée par le Conseil.</p> <p>Le Conseil a examiné l'information sur la gouvernance des filiales de la Société et leur rendement. Des audits internes sur la gouvernance des filiales ont été réalisés à une fréquence appropriée.</p>	
<p>Légende – Évaluation en fonction des critères établis</p> <p> Satisfait aux critères</p> <p> Satisfait aux critères, mais des améliorations s'imposent</p> <p> Ne satisfait pas aux critères</p>			

Planification stratégique

23. **Analyse** – Nous avons constaté que la Société avait des moyens et des méthodes efficaces de planification stratégique. Toutefois, des améliorations s’imposaient dans les secteurs de la mesure du rendement, de la surveillance du rendement et de la communication des résultats (voir la pièce 6).

Pièce 6 – Planification stratégique : Principales constatations et évaluation

Moyens et méthodes	Critères	Principales constatations	Évaluation en fonction des critères établis
Processus de planification stratégique	La Société a établi un plan stratégique et des objectifs stratégiques qui cadraient avec son mandat.	<p>La Société a établi un plan stratégique pour 2016-2021 et un plan d’entreprise annuel. Ces plans décrivaient les objectifs stratégiques de la Société, qui cadraient avec son mandat.</p> <p>Pour définir ses objectifs stratégiques, la Société a tenu compte des priorités, de l’objectif de rendement et de la politique de financement du gouvernement et des tendances à long terme. Elle a aussi tenu compte de l’environnement interne et externe, de ses forces et faiblesses ainsi que des risques importants auxquels elle est exposée.</p> <p>Les objectifs de rendement du président et chef de la direction et des membres de la haute direction et les évaluations du rendement cadraient avec les objectifs stratégiques de la Société.</p> <p>La gestion du rendement et le cadre de rémunération de la Société appuyaient ses objectifs stratégiques à long terme et la prise de risques prudents.</p> <p>La Société a défini une nouvelle stratégie de technologies de l’information qui visait à répondre aux besoins futurs de la Société dans ce secteur et à favoriser l’atteinte de ses objectifs stratégiques.</p>	
<p>Légende – Évaluation en fonction des critères établis</p> <p> Satisfait aux critères</p> <p> Satisfait aux critères, mais des améliorations s’imposent</p> <p> Ne satisfait pas aux critères</p>			

Moyens et méthodes	Critères	Principales constatations	Évaluation en fonction des critères établis
Mesure du rendement	La Société a établi des indicateurs de rendement qui appuyaient l'atteinte des objectifs stratégiques.	<p>La Société avait un processus systématique de mesure du rendement et des indicateurs de rendement pour évaluer les progrès réalisés par rapport aux objectifs stratégiques.</p> <p>Faiblesse</p> <p>Certains indicateurs de rendement de la Société non liés aux placements n'étaient pas assortis de cibles précises pour évaluer l'atteinte des objectifs stratégiques.</p>	
Surveillance du rendement et communication des résultats	La Société a surveillé les progrès réalisés par rapport à ses objectifs stratégiques et en a rendu compte.	<p>La Société a établi un processus pour surveiller les progrès réalisés en vue d'atteindre ses objectifs stratégiques.</p> <p>La Société a présenté de l'information sur de nombreux indicateurs de rendement aux parties prenantes, notamment au public.</p> <p>La Société a surveillé les progrès réalisés dans la mise en œuvre des initiatives stratégiques et a présenté des rapports trimestriels à ce sujet à la haute direction et au Conseil d'administration.</p> <p>Faiblesse</p> <p>La Société n'a pas systématiquement fait rapport au Conseil sur certains indicateurs de rendement non liés aux placements et sur les progrès réalisés par rapport aux cibles.</p>	
<p>Légende – Évaluation en fonction des critères établis</p> <p> Satisfait aux critères</p> <p> Satisfait aux critères, mais des améliorations s'imposent</p> <p> Ne satisfait pas aux critères</p>			

24. **Faiblesses – Mesure du rendement, surveillance du rendement et communication des résultats** – Dans notre rapport d'examen spécial de 2011, nous avons indiqué que la Société avait communiqué de l'information sur l'exécution des tâches, plutôt que sur les résultats obtenus. Au cours de l'audit actuel, nous avons constaté que la Société s'était améliorée à cet égard. Elle a défini des indicateurs de rendement pour ses objectifs stratégiques de 2016-2021. Elle a aussi surveillé la mise en œuvre des initiatives stratégiques, les indicateurs de rendement et les cibles liés à la gestion des placements, et en a rendu compte. Nous avons toutefois constaté que certains indicateurs de rendement non liés aux placements n'étaient pas assortis de cibles précises. Nous avons aussi constaté que la Société n'avait pas systématiquement communiqué au Conseil d'administration de l'information sur tous ses indicateurs de rendement non liés aux placements. Par exemple :

- Pour l'objectif stratégique visant à créer une image de marque en tant que gestionnaire de fonds d'envergure mondiale pour des régimes de pensions, la Société avait établi des indicateurs de rendement, mais elle n'avait aucune cible précise pour évaluer l'atteinte de cet objectif.
- Pour l'objectif stratégique en faveur du perfectionnement des talents et de la priorité donnée à l'inclusion et à la diversité, la Société avait établi des indicateurs de rendement, mais aucune cible précise n'avait été établie pour évaluer l'atteinte de cet objectif.

25. Cette faiblesse est importante parce que la surveillance des progrès réalisés par rapport à des indicateurs et à des cibles de rendement aiderait la Société à évaluer sa progression vers l'atteinte de ses objectifs stratégiques. Sans cette information, la Société ne peut pas prendre des mesures en temps opportun lorsqu'elle risque de ne pas atteindre ses objectifs. Cette faiblesse est aussi importante parce que si la Société ne présente pas systématiquement des rapports sur tous ses indicateurs et cibles de rendement, le Conseil d'administration ne peut pas surveiller l'ensemble du rendement de la Société.





26. **Recommandation** – L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public devrait veiller à ce que ses objectifs stratégiques soient appuyés par des indicateurs de rendement assortis de cibles qui sont précises et mesurables. La Société devrait aussi surveiller régulièrement et systématiquement son rendement par rapport aux indicateurs établis, et présenter des rapports à cet égard.





Réponse de la Société – *Recommandation acceptée. Pour appuyer son prochain plan stratégique quinquennal, l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public s'emploie à définir des indicateurs de rendement qui lui permettront de surveiller l'atteinte de ses objectifs stratégiques. Au cours de l'exercice 2021-2022, la Société établira des cibles pour les indicateurs et surveillera régulièrement les progrès réalisés par rapport aux indicateurs, et en rendra compte. La Société mènera ces tâches à bien d'ici la fin de 2021-2022.*





Gestion des risques d'entreprise





27. **Analyse** – Nous avons constaté que même si la Société avait de bons moyens et méthodes de gestion des risques, des améliorations s'imposaient dans certains secteurs (voir la pièce 7).

Pièce 7 – Gestion des risques d’entreprise : Principales constatations et évaluation

Moyens et méthodes	Critères	Principales constatations	Évaluation en fonction des critères établis
Recensement et évaluation des risques	La Société a recensé et évalué les risques qu’elle devait gérer pour atteindre ses objectifs stratégiques.	<p>La Société avait un processus systématique de gestion des risques.</p> <p>La Société a recensé et évalué les risques importants grâce à son processus d’auto-évaluation des risques et des contrôles, auquel elle a fait participer tous les services.</p> <p>La Société a recensé, évalué et surveillé le risque lié à la fraude, aux actes répréhensibles et aux délits d’initié, et a présenté des rapports à ce sujet.</p> <p>La Société a établi des méthodes d’évaluation des risques pour ses systèmes de technologies de l’information et ses actifs informationnels.</p>	
<p>Légende – Évaluation en fonction des critères établis</p> <ul style="list-style-type: none">  Satisfait aux critères  Satisfait aux critères, mais des améliorations s’imposent  Ne satisfait pas aux critères 			

Moyens et méthodes	Critères	Principales constatations	Évaluation en fonction des critères établis
Atténuation des risques	La Société a défini et pris des mesures pour atténuer les risques.	<p>La Société a défini des mesures d'atténuation des risques et a désigné des responsables de leur mise en œuvre dans son rapport annuel sur l'auto-évaluation des risques et des contrôles.</p> <p>La Société avait un Énoncé sur l'appétit pour le risque, approuvé par le Conseil d'administration, pour les risques importants liés aux placements et non liés aux placements.</p> <p>Le service de la Conformité de la Société a établi une méthode de mise en conformité. Ce service a surveillé les moyens mis en œuvre par la Société pour se conformer aux lois et aux règlements des administrations ou pays dans lesquels elle œuvrait.</p> <p>La Société a défini des mesures d'atténuation des risques pour ses systèmes de technologies de l'information et ses actifs informationnels, et elle a pris des mesures pour assurer leur sauvegarde.</p> <p>Faiblesses</p> <p>Dans son Énoncé sur l'appétit pour le risque, la Société n'a pas défini de paramètres, de seuils ou de limites pour certains risques importants non liés aux placements.</p> <p>La Société n'avait pas entièrement mis en œuvre un programme de conformité fondé sur le risque.</p> <p>La Société avait une procédure de validation des modèles, mais cette procédure ne comportait pas de méthodologie d'évaluation des risques liés aux modèles ni d'autres procédures de gestion des risques liés aux modèles.</p>	
<p>Légende – Évaluation en fonction des critères établis</p> <p> Satisfait aux critères</p> <p> Satisfait aux critères, mais des améliorations s'imposent</p> <p> Ne satisfait pas aux critères</p>			

Moyens et méthodes	Critères	Principales constatations	Évaluation en fonction des critères établis
Surveillance des risques et communication de l'information à cet égard	La Société a surveillé la mise en œuvre des mesures d'atténuation des risques et a communiqué de l'information à cet égard.	<p>La Société a présenté des rapports trimestriels sur la gestion des risques à la haute direction et au Conseil d'administration.</p> <p>La Société a mis en œuvre des méthodes de surveillance des risques pour ses systèmes de technologies de l'information et ses actifs informationnels afin d'assurer leur sauvegarde.</p> <p>Le service de la Conformité a présenté des rapports périodiques au Conseil sur l'état de la conformité de la Société aux lois et aux règlements.</p> <p>Faiblesses</p> <p>La Société a présenté un rapport sur l'auto-évaluation des risques et des contrôles à la haute direction et au Conseil une fois par année seulement. Ce rapport n'indiquait pas les échéances et les résultats attendus pour chaque mesure d'atténuation. Il ne comprenait pas non plus systématiquement une mise à jour sur les progrès réalisés par la Société pour mettre en œuvre les mesures d'atténuation.</p>	
<p>Légende – Évaluation en fonction des critères établis</p> <ul style="list-style-type: none">  Satisfait aux critères  Satisfait aux critères, mais des améliorations s'imposent  Ne satisfait pas aux critères 			

Moyens et méthodes	Critères	Principales constatations	Évaluation en fonction des critères établis
Gestion des risques liés aux placements	La Société avait des processus, des méthodes, des modèles et des outils de gestion des risques pour appuyer le recensement, l'évaluation et la surveillance des risques inhérents aux activités de placement, et la présentation de rapports à ce sujet.	<p>La Société a défini des processus de gouvernance et de gestion des risques liés aux placements, et elle a séparé, comme il se doit, les fonctions de gestion et de surveillance des risques liés aux placements.</p> <p>La Société avait des politiques de gestion des risques liés aux placements qui cadraient avec son orientation stratégique et son appétit pour le risque.</p> <p>La Société a documenté et revu régulièrement ses méthodes, ses hypothèses et ses modèles d'évaluation et de mesure des risques liés aux placements.</p> <p>Des informations sur les risques liés aux placements, y compris les exceptions et toute transmission à l'échelon supérieur, ont été communiquées, en temps opportun, à la haute direction, et tous les trimestres au Conseil d'administration.</p> <p>La Société a réalisé régulièrement et ponctuellement des analyses de scénarios et des simulations de crises, et elle a analysé et communiqué les résultats obtenus.</p>	
<p>Légende – Évaluation en fonction des critères établis</p> <p> Satisfait aux critères</p> <p> Satisfait aux critères, mais des améliorations s'imposent</p> <p> Ne satisfait pas aux critères</p>			

28. **Faiblesses – Atténuation des risques** – Dans notre rapport d'examen spécial de 2011, nous avons constaté que la Société n'avait pas défini son seuil de tolérance aux risques non liés aux placements. Nous avons constaté que pendant la période visée par l'audit, la Société avait apporté des améliorations à cet égard. Elle a rédigé et fait approuver par le Conseil d'administration un Énoncé sur l'appétit pour le risque en ce qui concerne les risques liés aux placements et non liés aux placements. Elle a aussi défini des paramètres visant l'appétit pour le risque, ainsi que des seuils ou des limites pour les risques liés aux placements. Nous avons toutefois noté que, comme l'indiquait un rapport d'audit interne de 2019, la Société n'avait pas défini de paramètres, seuils ou limites, le cas échéant, pour certains risques importants non liés aux placements. Or, l'établissement de seuils ou de limites permettrait de définir le niveau de risque que la Société est

disposée à accepter pour atteindre ses objectifs. Faute d'avoir établi ce type de paramètres, la direction de la Société a dû prendre des décisions sans savoir clairement quel niveau de risque la Société était disposée à accepter avant de mettre en œuvre des mesures d'atténuation.

29. Nous avons aussi constaté que la Société n'avait pas entièrement mis en œuvre un programme de conformité fondé sur les risques. Au moment de l'audit, la Société était en voie de terminer des évaluations du risque de non-conformité, à l'aide d'une méthode fondée sur les risques permettant d'évaluer comment les unités opérationnelles de la Société se conformaient aux règlements pertinents pour ses activités.

30. La Société a utilisé des modèles pour évaluer ses instruments financiers et mesurer le risque connexe. Elle a adopté une procédure de validation des modèles qui lui permettait de déterminer si les modèles étaient essentiels ou non, et elle a défini des exigences pour la documentation, la validation et le suivi des modèles. Toutefois, nous avons noté que, tout comme l'indiquait un rapport d'audit interne de 2019, la procédure de validation des modèles ne décrivait pas la méthodologie pour évaluer les risques liés aux modèles ni des procédures pour élaborer les modèles, répartir les responsabilités connexes, actualiser les modèles, procéder à une validation indépendante, effectuer un suivi ou présenter de l'information au sujet des modèles.

31. Ces faiblesses sont importantes parce que si Société n'a pas de seuils ou de limites d'appétit pour le risque à appliquer aux risques importants non liés aux placements, elle ne peut pas avoir l'assurance que ses processus décisionnels cadrent avec l'Énoncé sur l'appétit pour le risque, approuvé par le Conseil d'administration. De plus, des évaluations des risques de non-conformité aux lois et aux règlements applicables à ses activités aideraient la Société à ne pas contrevenir par inadvertance à une loi ou à un règlement, ce qui l'exposerait alors à un risque financier ou à un risque lié à sa réputation. Enfin, une procédure exhaustive de validation du risque lié aux modèles permettrait d'uniformiser les activités de gouvernance et de gestion des risques liées aux modèles. Cela permettrait aussi à la Société de communiquer ses attentes à l'égard de la gestion des risques liés aux modèles à l'ensemble de ses services.

32. **Recommandation** — L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public devrait définir des paramètres et des seuils ou limites pour son appétit en ce qui a trait aux risques importants non liés aux placements.

Réponse de la Société — *Recommandation acceptée. L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public établit actuellement les niveaux de tolérance ou seuils concernant les risques non liés aux placements dans le cadre d'une initiative visant à fournir à la haute direction et au Conseil d'administration une assurance*

supplémentaire à l'égard de la gestion et de la surveillance des principaux risques non liés aux placements, s'il y a lieu. La Société définira les tolérances ou les seuils appropriés pour les principaux risques non liés aux placements, en ayant conscience que ceux-ci pourraient, dans certains cas, être mieux exprimés qualitativement. La Société mènera à bien ces tâches d'ici la fin de l'exercice 2021-2022.

33. **Recommandation** – L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public devrait terminer ses évaluations du risque de non-conformité, au moyen d'une approche fondée sur les risques, pour évaluer sa conformité aux textes réglementaires qui sont pertinents pour ses activités.

Réponse de la Société – *Recommandation acceptée. L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public compte terminer les évaluations des risques de non-conformité de ses unités opérationnelles, conformément à son calendrier interne et avant la fin de l'exercice 2021-2022.*

34. **Recommandation** – L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public devrait élaborer et appliquer, dans l'ensemble de l'organisation, un cadre de gestion des risques liés aux modèles, qui comprend un cadre de gouvernance lié aux modèles, une méthodologie d'évaluation des risques liés aux modèles, une méthodologie de validation des modèles et des activités de gestion des risques liés aux modèles. La Société pourrait utiliser et élargir sa procédure actuelle de validation des modèles pour établir ce cadre.

Réponse de la Société – *Recommandation acceptée. Au cours de l'exercice 2020-2021, l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public a passé en revue et perfectionné son cadre de gouvernance pour les modèles en mettant l'accent sur la reddition de comptes, les rôles et responsabilités et l'étendue du cadre, notamment la définition des modèles, un inventaire des modèles et une évaluation de l'importance liée au cycle de revue, la documentation des modèles et les exigences de validation. En 2021-2022, la Société déterminera les secteurs prioritaires afin d'élargir l'application du cadre en fonction de l'importance.*

35. **Faiblesse – Surveillance des risques et communication de l'information à cet égard** – La Société communiquait de l'information sur la surveillance des risques à la haute direction et au Conseil d'administration dans son rapport trimestriel sur la gestion du risque d'entreprise et son rapport sur l'auto-évaluation des risques et des contrôles. Ce dernier rapport décrit les risques importants liés aux placements et les risques importants non liés aux placements, ainsi que des mesures d'atténuation pour chaque risque. La Société a toutefois présenté ce rapport une fois par année seulement, sans indiquer les échéances et les résultats attendus pour chaque mesure d'atténuation.

De plus, le rapport ne comprenait pas systématiquement des mises à jour sur la progression de la mise en œuvre de ces mesures.

36. Cette faiblesse est importante parce que si la Société ne définit pas les échéances et les résultats attendus pour chaque mesure d'atténuation, elle ne peut pas faire un suivi efficace des progrès réalisés dans leur mise en œuvre. De même, faute de recevoir régulièrement des rapports sur les mesures d'atténuation des risques, le Conseil d'administration ne peut pas surveiller efficacement les progrès réalisés par la Société concernant leur mise en œuvre.

37. **Recommandation** – L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public devrait continuer d'améliorer ses rapports destinés au Conseil d'administration sur la mise en œuvre des mesures d'atténuation. La Société devrait aussi définir avec précision les échéances et les résultats attendus pour chacune des mesures d'atténuation, et présenter périodiquement des comptes rendus sur la progression et l'achèvement de la mise en œuvre des mesures dans le cadre de son processus d'auto-évaluation des risques et des contrôles.

Réponse de la Société – *Recommandation acceptée. L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public accorde un degré de priorité élevé à l'amélioration en continu des rapports qu'elle présente au Conseil d'administration afin de veiller à lui communiquer de l'information efficace, simplifiée et appropriée. La Société examinera la possibilité d'accroître le nombre de rapports périodiques présentés au Conseil sur les progrès et l'achèvement de mesures d'atténuation clés, le cas échéant. La Société mènera à bien ces tâches d'ici la fin de l'exercice 2021-2022.*

Gestion des placements et des activités

La Société avait de bonnes méthodes de gestion des placements et des activités

Ce que nous avons constaté

38. Nous avons constaté que la Société avait de bons moyens et méthodes de gestion de ses placements et de ses activités.

39. L'analyse à l'appui de cette constatation porte sur :

- la gestion des placements et des activités.

Contexte

40. Les unités opérationnelles et les services de la Société assurent la gestion des actifs pour réaliser son mandat. La Société a également

une équipe de professionnels en placement qui conçoit des stratégies de placement cadrant avec les objectifs de placement de la Société et son Énoncé des principes, normes et procédures en matière de placement. Cette équipe gère également les risques et le rendement des placements.

41. À titre de gestionnaire de fonds pour des régimes de pensions à l'échelle mondiale qui privilégie une vision à long terme, la Société intègre des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance à ses processus décisionnels visant ses placements.





Recommandation





42. Nous n'avons pas présenté de recommandation relativement au secteur examiné.






Gestion des placements et des activités

43. **Analyse** — Nous avons constaté que la Société avait de bons moyens et méthodes de gestion de ses placements et de ses activités (voir la pièce 8).

Pièce 8 – Gestion des placements et des activités : Principales constatations et évaluation

Moyens et méthodes	Critères	Principales constatations	Évaluation en fonction des critères établis
Planification opérationnelle	La Société a défini des plans opérationnels qui cadraient avec ses plans stratégiques et son mandat.	<p>Les plans opérationnels de la Société cadraient avec son plan d'entreprise et sa stratégie et intégraient les exigences des parties prenantes.</p> <p>La Société a documenté, approuvé et communiqué ses stratégies de placement pour chaque catégorie d'actifs. Les stratégies cadraient avec les objectifs stratégiques de la Société et les limites d'appétit pour le risque établies.</p> <p>La Société avait une stratégie en matière de technologies de l'information d'entreprise, une stratégie en matière de ressources humaines et une stratégie de gestion et de gouvernance des données qui cadraient avec son orientation stratégique.</p> <p>Il y avait des plans de relève pour tous les postes de la haute direction et les postes essentiels. Les plans identifiaient les principaux candidats à la succession et les personnes à fort potentiel, afin de favoriser leur perfectionnement et de la garder au sein de l'organisation.</p>	
<p>Légende – Évaluation en fonction des critères établis</p> <ul style="list-style-type: none">  Satisfait aux critères  Satisfait aux critères, mais des améliorations s'imposent  Ne satisfait pas aux critères 			

Moyens et méthodes	Critères	Principales constatations	Évaluation en fonction des critères établis
<p>Mise en œuvre des plans opérationnels</p>	<p>La direction de la Société a mis en œuvre les plans opérationnels afin d'obtenir des résultats conformes aux résultats attendus des unités opérationnelles.</p>	<p>La direction a mis en œuvre et surveillé ses plans opérationnels.</p> <p>Pour mener à bien ses activités de placement, la direction a défini avec précision les niveaux d'autorité requis pour chaque catégorie d'actifs.</p> <p>Les limites de pouvoirs en matière de placement ont été régulièrement passées en revue et actualisées. La Société a surveillé la conformité à ces limites et a signalé tout manquement.</p> <p>Les unités opérationnelles chargées des placements ont identifié, approuvé et mobilisé des gestionnaires externes et des partenaires de placement.</p> <p>Les unités opérationnelles chargées des placements ont documenté les accords conclus avec des gestionnaires externes et des partenaires de placement, et ils ont surveillé leur rendement par rapport aux cibles établies, et en ont rendu compte.</p> <p>Les nouvelles initiatives en matière de placement ont été évaluées et approuvées par des services indépendants avant leur lancement, conformément aux objectifs liés aux risques et au rendement de la Société, à sa stratégie de placement et à son expertise.</p>	
<p>Légende – Évaluation en fonction des critères établis</p> <ul style="list-style-type: none">  Satisfait aux critères  Satisfait aux critères, mais des améliorations s'imposent  Ne satisfait pas aux critères 			

Moyens et méthodes	Critères	Principales constatations	Évaluation en fonction des critères établis
Surveillance du rendement et communication des résultats	La Société a surveillé ses résultats opérationnels et en a rendu compte.	<p>La Société a périodiquement surveillé la conformité aux politiques et directives sur les placements, et a présenté des rapports à ce sujet.</p> <p>La Société a évalué et surveillé ses résultats opérationnels et le rendement des placements, en fonction des cibles, et elle a présenté des rapports à la haute direction et au Conseil d'administration.</p> <p>La Société a établi un service indépendant qui avait pour mission de surveiller la conformité des placements et le rendement, et de présenter des rapports sur le rendement.</p> <p>La Société a adapté ses stratégies opérationnelles et de placement en fonction des besoins des parties prenantes et de l'environnement interne et externe, et de manière à pouvoir s'acquitter de son mandat.</p>	
Investissement responsable	La Société a tenu compte des risques environnementaux, sociaux et de gouvernance lors de la prise de décisions et de la gestion de ses investissements.	<p>La Société a défini une stratégie d'investissement responsable qui cadrerait avec celle de ses pairs.</p> <p>La Société a établi une approche en matière de changements climatiques pour l'ensemble de son portefeuille qui intégrait les questions touchant les changements climatiques à la gestion des investissements.</p> <p>La Société a établi des processus et des cadres pour les catégories d'actifs afin de tenir compte des risques environnementaux, sociaux et de gouvernance dans le cadre de ses processus de diligence raisonnable en matière de placement et de gestion des investissements.</p> <p>La Société a communiqué de l'information aux parties prenantes sur sa stratégie d'investissement responsable et ses activités dans son rapport annuel sur l'investissement responsable. Ce rapport cadrerait avec les rapports sur l'investissement responsable publiés par les pairs de la Société.</p>	
<p>Légende – Évaluation en fonction des critères établis</p> <p> Satisfait aux critères</p> <p> Satisfait aux critères, mais des améliorations s'imposent</p> <p> Ne satisfait pas aux critères</p>			

Commentaire sur les objectifs de développement durable des Nations Unies

44. En 2015, le Canada et les autres États membres des Nations Unies ont adopté le Programme de développement durable à l'horizon 2030. Il s'agit d'une vision en faveur de la solidarité, de la paix et de la prospérité pour la planète et tous ses habitants. Le Programme 2030 s'articule autour de 17 objectifs de développement durable qui visent à relever les défis sociaux, économiques et environnementaux d'aujourd'hui et de demain. Sur la scène nationale, le gouvernement du Canada s'est de nouveau engagé à mettre ces objectifs en œuvre.

45. Le gouvernement fédéral a récemment défini des attentes officielles en faveur de l'intégration des objectifs de développement durable par les ministères et organismes fédéraux. Il n'a pas défini d'attentes semblables pour les sociétés d'État.

46. Dans le cadre de sa Stratégie de développement durable, le Bureau du vérificateur général du Canada s'est engagé à rendre compte des progrès réalisés en vue d'atteindre ces objectifs dans le cadre de ses travaux d'audit. Nous avons donc demandé à la haute direction si la Société avait intégré ces objectifs à ses activités de placement.

47. La haute direction nous a indiqué que la Société connaissait les objectifs de développement durable des Nations Unies et qu'elle surveillait la manière dont ses pairs les intégraient à leurs activités et présentaient des rapports à ce sujet. La Société n'avait pas systématiquement intégré ces objectifs à ses activités de placement. Toutefois, ses activités de placement et les activités du groupe consacré à l'investissement responsable ont, indirectement, contribué à trois objectifs de développement durable :

- Égalité entre les sexes (objectif 5)
- Énergie propre et d'un coût abordable (objectif 7)
- Consommation et production responsables (objectif 12)

48. Le Rapport sur l'investissement responsable 2019 de la Société n'a pas établi de lien direct entre les activités de la Société et les objectifs de développement durable. Étant donné que ses activités de placement et les activités du groupe consacré à l'investissement responsable ont contribué à divers aspects des objectifs de développement durable, la Société a l'occasion d'améliorer ses rapports au sujet de l'incidence de ses activités de placement sur le développement durable. Elle pourrait aussi envisager de faire rapport sur la manière dont ses activités appuient l'engagement pris par le gouvernement en faveur des objectifs de développement durable.

49. À notre avis, les objectifs de développement durable constituent pour les organisations, y compris les sociétés d'État, un cadre qui leur

permet de cerner les effets sociaux, économiques et environnementaux de leurs activités et d'y contribuer, et de communiquer les résultats à cet égard. Nous encourageons les sociétés d'État, notamment l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public, à tenir compte de ces objectifs et à les utiliser comme un moyen pour intégrer les facteurs liés au développement durable à leurs activités, tout en appuyant les efforts du gouvernement en faveur de cette importante initiative.

Conclusion

50. À notre avis, compte tenu des critères établis, il existe une assurance raisonnable que les moyens et les méthodes de la Société que nous avons examinés ne comportaient aucun défaut grave. Nous avons conclu que l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public avait mis en œuvre ses moyens et méthodes tout au long de la période visée par l'audit d'une manière qui lui a fourni l'assurance raisonnable requise aux termes de l'article 138 de la *Loi sur la gestion des finances publiques*.

Événement postérieur

51. La partie sur la gouvernance de la Société du présent rapport aborde la question de la nomination des membres du Conseil d'administration de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public. À la fin de notre examen, le mandat de quatre des onze administrateurs avait pris fin. Au 1^{er} février 2021, trois postes d'administrateur avaient été pourvus et il restait un seul poste vacant.

À propos de l'audit

Le présent rapport de certification indépendant sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public a été préparé par Deloitte s.r.l. et le Bureau du vérificateur général du Canada. Notre responsabilité consistait à exprimer :

- une opinion, à savoir si, pendant la période visée par l'audit, il existait une assurance raisonnable que les moyens et méthodes de la Société que nous avons sélectionnés aux fins de l'examen ne comportaient aucun défaut grave;
- une conclusion sur la conformité de la Société, dans tous ses aspects importants, aux critères applicables.

En vertu de l'article 131 de la *Loi sur la gestion des finances publiques*, la Société est tenue de mettre en œuvre, en matière de finances et de gestion, des moyens de contrôle et d'information et de faire appliquer des méthodes de gestion de manière à fournir l'assurance raisonnable que :

- ses actifs sont protégés et contrôlés;
- la gestion de ses ressources financières, humaines et matérielles est économique et efficiente;
- ses activités sont menées avec efficacité.

Aux termes de l'article 138 de la *Loi*, la Société est tenue de soumettre ces moyens et méthodes à un examen spécial au moins une fois tous les dix ans.

Tous les travaux effectués dans le cadre du présent audit ont été réalisés à un niveau d'assurance raisonnable conformément à la Norme canadienne de missions de certification (NCMC) 3001 – Missions d'appréciation directe de Comptables professionnels agréés du Canada (CPA Canada), qui est présentée dans le *Manuel de CPA Canada – Certification*.

Le Bureau du vérificateur général du Canada et Deloitte s.r.l. appliquent la Norme canadienne de contrôle qualité 1 et, en conséquence, maintiennent des systèmes de contrôle qualité exhaustifs qui comprennent des politiques et des procédures documentées en ce qui concerne la conformité aux règles de déontologie, aux normes professionnelles et aux exigences légales et réglementaires applicables.

Lors de la réalisation des travaux d'audit, nous nous sommes conformés aux règles sur l'indépendance et aux autres règles de déontologie des codes de conduite pertinents applicables à l'exercice de l'expertise comptable au Canada, qui reposent sur les principes fondamentaux d'intégrité, d'objectivité, de compétence professionnelle et de diligence, de confidentialité et de conduite professionnelle.

Conformément à notre processus d'audit, nous avons obtenu ce qui suit de la Société :

- la confirmation de sa responsabilité à l'égard de l'objet considéré;
- la confirmation que les critères étaient valables pour la mission;
- la confirmation qu'elle nous a fourni toutes les informations dont elle a connaissance et qui lui ont été demandées ou qui pourraient avoir une incidence importante sur les constatations ou la conclusion contenues dans le présent rapport;
- la confirmation que les faits présentés dans le rapport sont exacts.

Objectif de l'audit

L'audit visait à déterminer si les moyens et les méthodes de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public que nous avons sélectionnés aux fins de l'examen fournissaient à la Société l'assurance raisonnable que ses actifs étaient protégés et contrôlés, que ses ressources étaient gérées avec efficacité et économie et que ses activités étaient menées avec efficacité, comme l'exige l'article 138 de la *Loi sur la gestion des finances publiques*.

Étendue et méthode

Nos travaux d'audit ont porté sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public. L'étendue de l'examen spécial a été délimitée en fonction des résultats de notre évaluation des risques qui pesaient sur la Société et qui pouvaient nuire à sa capacité de se conformer aux dispositions de la *Loi sur la gestion des finances publiques*.

Les moyens et méthodes sélectionnés pour chacun des secteurs de l'audit sont présentés dans les pièces tout au long du rapport.

Dans le cadre de notre examen, nous nous sommes entretenus avec des membres du Conseil d'administration et de la haute direction et avec des employés de la Société afin d'acquérir une compréhension des moyens et des méthodes de la Société. Nous avons examiné les documents liés aux moyens et aux méthodes sélectionnés pour l'examen. Nous avons testé les moyens et les méthodes en vue d'obtenir le niveau requis d'assurance. Nos tests ont parfois comporté des sondages en audit détaillés. Par exemple, nous avons prélevé des échantillons, en fonction du jugement des auditeurs, lors de notre examen de la gouvernance de la Société, de la planification stratégique, de la gestion du risque d'entreprise et de la gestion des placements et des activités.

Dans le cadre de l'examen spécial, nous nous sommes appuyés sur les travaux d'audit interne des filiales en propriété exclusive de la Société portant sur la gouvernance, la gestion de la continuité des activités, l'acquisition de placements privés à l'échelle mondiale et les processus de cession, l'acquisition d'actifs dans les secteurs des ressources naturelles et de l'immobilier et les processus de cession.

Nous n'avons pas examiné les moyens et les méthodes des filiales de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public, notamment de celles qu'elle détient en propriété exclusive. Nous avons examiné les moyens et les méthodes mis en place par l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public pour surveiller les activités de ses filiales.

Sources des critères

Les critères appliqués pour évaluer les moyens et méthodes sélectionnés sont présentés dans les pièces tout au long du rapport.

Gouvernance de la Société

Secrétariat du Conseil du Trésor du Canada, *Répondre aux attentes des Canadiennes et des Canadiens – Examen du cadre de gouvernance des sociétés d'État du Canada, 2005*

Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission, *Référentiel intégré de contrôle interne*, 2013

Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission, *Le management des risques de l'entreprise – Une démarche intégrée à la stratégie et à la performance*, 2017

Ministère des Finances Canada et Conseil du Trésor, *La régie des sociétés d'État et autres entreprises publiques – Lignes directrices*, 1996

Institut Canadien des Comptables Agréés, *20 Questions que les administrateurs devraient poser sur les risques*, 2006

Bureau du conseil privé, Programme de gestion du rendement des premiers dirigeants de sociétés d'État – Lignes directrices, 2016

The Institute of Internal Auditors, *Practice Guide: Assessing Organizational Governance in the Public Sector*, 2014

Planification stratégique

Secrétariat du Conseil du Trésor du Canada, *Répondre aux attentes des Canadiennes et des Canadiens – Examen du cadre de gouvernance des sociétés d'État du Canada*, 2005

Secrétariat du Conseil du Trésor du Canada, *Lignes directrices pour la préparation des plans d'entreprise*, 1996

Secrétariat du Conseil du Trésor du Canada, *La régie des sociétés d'État et autres entreprises publiques – Lignes directrices*, 1996

Conseil des normes comptables internationales du secteur public (IPSASB), *Lignes directrices de pratique recommandée 3, un rapport sur la performance de service*, 2015

Institut Canadien des Comptables Agréés, *20 Questions que les administrateurs devraient poser sur les risques*, 2006

Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission, *Le management des risques de l'entreprise – Une démarche intégrée à la stratégie et à la performance*, 2017

Gestion des risques d'entreprise

Institut Canadien des Comptables Agréés, *20 Questions que les administrateurs devraient poser sur les risques*, 2006

Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission, *Référentiel intégré de contrôle interne*, 2013

Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission, *Le management des risques de l'entreprise – Une démarche intégrée à la stratégie et à la performance*, 2017

Secrétariat du Conseil du Trésor du Canada, *La régie des sociétés d'État et autres entreprises publiques – Lignes directrices*, 1996

IT Governance Institute et ISACA, *Cadre de référence COBIT 4.1 – DS5 (Assurer la sécurité des systèmes) et ME3 (Assurance de la conformité avec les exigences externes)*

ISACA, *Cadre de référence COBIT 5*

The Institute of Internal Auditors, Global Technology Audit Guide, *Évaluer le risque de cybersécurité – Les rôles des trois lignes de maîtrise*, 2016

Bureau du surintendant des institutions financières, *Conseils sur l'auto-évaluation en matière de cybersécurité*, 2013

Gestion des placements et des activités

Institut Canadien des Comptables Agréés, *20 Questions que les administrateurs devraient poser sur les risques*, 2006

Secrétariat du Conseil du Trésor du Canada, *Lignes directrices pour la préparation des plans d'entreprise*, 1996

Association canadienne des organismes de contrôle des régimes de retraite, *Ligne directrice relative aux pratiques prudentes de placement des régimes de retraite et questionnaire d'autoévaluation sur les pratiques prudentes de placement*, 2011

CFA Institute, *The Global Investment Performance Standards (normes GIPS)*, 2020

CFA Institute, *Investment Industry Standards*

Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission, *Le management des risques de l'entreprise – Une démarche intégrée à la stratégie et à la performance*, 2017

Project Management Institute inc., *Guide du Corpus des connaissances en management de projet (PMBOK®)*, 4^e édition, 2008

ISACA, *Cadre de référence COBIT 5, APO05 (Gérer le portefeuille), BAI01 (Gérer les programmes et les projets)*

ISACA, *Cadre COBIT 5 – EDM02 (Assurer la livraison des bénéfices)*

Modèle de gestion « Plan-Do-Check-Act » adapté de la roue de Deming

Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission, *Référentiel intégré de contrôle interne*, 2013

The GARP Buy Side Risk Managers Forum, *Risk Principles for Asset Managers*, 2015

The GARP Buy Side Risk Managers Forum, *Liquidity Risk Principles for Asset Managers*, 2017

Secrétariat du Conseil du Trésor du Canada, *Politique de financement pour les régimes de retraite du secteur public*, 2018

Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public

Nations Unies, *Principes pour l'investissement responsable*, 2006

Nations Unies, *Transformer notre monde : Le Programme de développement durable à l'horizon 2030*, 2015

Conseil de stabilité financière – Final Report : *Recommendations of the Task Force on Climate-related Financial Disclosures*, 2017

Environnement et Changement climatique Canada, *Rapport final du Groupe d'experts sur la finance durable*, 2019

Période visée par l'audit

L'examen spécial a porté sur la période allant du 1^{er} septembre 2019 au 23 octobre 2020. Il s'agit de la période à laquelle s'applique la conclusion de l'audit. Toutefois, afin de mieux comprendre les principaux moyens et méthodes, nous avons aussi examiné certains dossiers antérieurs à cette période. Nous avons aussi noté un événement postérieur, le 18 décembre 2020.

Date du rapport

Nous avons fini de rassembler les éléments probants suffisants et appropriés à partir desquels nous avons fondé notre conclusion le 1^{er} février 2021, à Montréal, au Canada.

Équipe d'audit

Bureau du vérificateur général du Canada :

Directrice principale : Mélanie Cabana

Directrice : Josée Maltais

Anastasiya Abmiotka

Sophie Bernard

John Ebsary

Josée Surprenant

Alexandre Tremblay

Deloitte s.r.l. :

Associées : Chantal Leclerc et Victoria Loutsiv

Gestionnaires : Ali Shah et Usha Sthankiya

May Lim

Nicolas Panaritis

Tableau des recommandations

Le tableau qui suit regroupe les recommandations et les réponses apparaissant dans le présent rapport. Le numéro qui précède chaque recommandation correspond au numéro du paragraphe de la recommandation dans le rapport. Les chiffres entre parenthèses correspondent au numéro des paragraphes où le sujet de la recommandation est abordé.

Recommandation	Réponse
Méthodes de gestion organisationnelle	
<p>26 L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public devrait veiller à ce que ses objectifs stratégiques soient appuyés par des indicateurs de rendement assortis de cibles qui sont précises et mesurables. La Société devrait aussi surveiller régulièrement et systématiquement son rendement par rapport aux indicateurs établis, et présenter des rapports à cet égard.</p> <p>(24-25)</p>	<p>Réponse de la Société – Recommandation acceptée. Pour appuyer son prochain plan stratégique quinquennal, l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public s'emploie à définir des indicateurs de rendement qui lui permettront de surveiller l'atteinte de ses objectifs stratégiques. Au cours de l'exercice 2021-2022, la Société établira des cibles pour les indicateurs et surveillera régulièrement les progrès réalisés par rapport aux indicateurs, et en rendra compte. La Société mènera ces tâches à bien d'ici la fin de 2021-2022.</p>
<p>32 L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public devrait définir des paramètres et des seuils ou limites pour son appétit en ce qui a trait aux risques importants non liés aux placements.</p> <p>(28-31)</p>	<p>Réponse de la Société – Recommandation acceptée. L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public établit actuellement les niveaux de tolérance ou seuils concernant les risques non liés aux placements dans le cadre d'une initiative visant à fournir à la haute direction et au Conseil d'administration une assurance supplémentaire à l'égard de la gestion et de la surveillance des principaux risques non liés aux placements, s'il y a lieu. La Société définira les tolérances ou les seuils appropriés pour les principaux risques non liés aux placements, en ayant conscience que ceux-ci pourraient, dans certains cas, être mieux exprimés qualitativement. La Société mènera à bien ces tâches d'ici la fin de l'exercice 2021-2022.</p>
<p>33 L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public devrait terminer ses évaluations du risque de non-conformité, au moyen d'une approche fondée sur les risques, pour évaluer sa conformité aux textes réglementaires qui sont pertinents pour ses activités.</p> <p>(28-31)</p>	<p>Réponse de la Société – Recommandation acceptée. L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public compte terminer les évaluations des risques de non-conformité de ses unités opérationnelles, conformément à son calendrier interne et avant la fin de l'exercice 2021-2022.</p>

Recommandation	Réponse
<p>34 L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public devrait élaborer et appliquer, dans l'ensemble de l'organisation, un cadre de gestion des risques liés aux modèles, qui comprend un cadre de gouvernance lié aux modèles, une méthodologie d'évaluation des risques liés aux modèles, une méthodologie de validation des modèles et des activités de gestion des risques liés aux modèles. La Société pourrait utiliser et élargir sa procédure actuelle de validation des modèles pour établir ce cadre.</p> <p>(28-31)</p>	<p>Réponse de la Société – Recommandation acceptée. Au cours de l'exercice 2020-2021, l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public a passé en revue et perfectionné son cadre de gouvernance pour les modèles en mettant l'accent sur la reddition de comptes, les rôles et responsabilités et l'étendue du cadre, notamment la définition des modèles, un inventaire des modèles et une évaluation de l'importance liée au cycle de revue, la documentation des modèles et les exigences de validation. En 2021-2022, la Société déterminera les secteurs prioritaires afin d'élargir l'application du cadre en fonction de l'importance.</p>
<p>37 L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public devrait continuer d'améliorer ses rapports destinés au Conseil d'administration sur la mise en œuvre des mesures d'atténuation. La Société devrait aussi définir avec précision les échéances et les résultats attendus pour chacune des mesures d'atténuation, et présenter périodiquement des comptes rendus sur la progression et l'achèvement de la mise en œuvre des mesures dans le cadre de son processus d'auto-évaluation des risques et des contrôles.</p> <p>(35-36)</p>	<p>Réponse de la Société – Recommandation acceptée. L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public accorde un degré de priorité élevé à l'amélioration en continu des rapports qu'elle présente au Conseil d'administration afin de veiller à lui communiquer de l'information efficace, simplifiée et appropriée. La Société examinera la possibilité d'accroître le nombre de rapports périodiques présentés au Conseil sur les progrès et l'achèvement de mesures d'atténuation clés, le cas échéant. La Société mènera à bien ces tâches d'ici la fin de l'exercice 2021-2022.</p>



États financiers

— et notes aux états financiers

PSP

Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public

Table des matières

155	Responsabilité de la direction à l'égard de l'information financière		Compte du régime de pension de la fonction publique – États financiers		Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada – États financiers
156	Certificat d'investissement	196	États de la situation financière	270	États de la situation financière
	Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public – États financiers consolidés	197	États du résultat net	271	États du résultat net
159	États consolidés de la situation financière	197	États des variations des capitaux propres	271	États des variations des capitaux propres
160	États consolidés du résultat net	198	Tableaux des flux de trésorerie	272	Tableaux des flux de trésorerie
160	États consolidés des variations des capitaux propres	199	Notes des états financiers	273	Notes des états financiers
161	Tableaux consolidés des flux de trésorerie		Compte du régime de pension des Forces canadiennes – États financiers		Compte du régime de pension de la Force de réserve – États financiers
162	Notes des états financiers consolidés	233	États de la situation financière	307	États de la situation financière
		234	États du résultat net	308	États du résultat net
		234	États des variations des capitaux propres	308	États des variations des capitaux propres
		235	Tableaux des flux de trésorerie	309	Tableaux des flux de trésorerie
		236	Notes des états financiers	310	Notes des états financiers

Responsabilité de la direction

à l'égard de l'information financière

Les états financiers consolidés de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (« Investissements PSP ») de même que les états financiers des comptes des régimes de pension de la fonction publique, des Forces canadiennes, de la Gendarmerie royale du Canada et de la Force de réserve (les « états financiers ») ont été préparés par la direction et approuvés par le conseil d'administration. Les états financiers ont été préparés conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS), telles que publiées par l'International Accounting Standards Board (IASB) et énoncées dans le Manuel de CPA Canada. La responsabilité des états financiers et de l'information financière figurant dans le rapport annuel incombe à la direction. Les états financiers consolidés comprennent certains montants fondés sur le jugement et les meilleures estimations de la direction, lorsque cela est jugé approprié. Les principales normes comptables utilisées sont présentées dans la note 2 des états financiers consolidés. L'information financière présentée dans le rapport annuel est conforme aux états financiers consolidés.

Pour l'exercice financier se terminant le 31 mars 2021 et le 31 mars 2020, nous attestons que la conception du contrôle interne à l'égard de l'information financière est adéquate et que la conception et le fonctionnement des contrôles et procédures de communication de l'information financière sont efficaces. Nous rapportons toutes déficiences importantes au comité de vérification (le « comité ») du conseil d'administration d'Investissement PSP.



Neil Cunningham
Président et chef de la direction

Le 14 mai 2021

Investissements PSP tient des registres et maintient des systèmes de contrôle interne et des procédures à l'appui de ceux-ci afin de fournir une assurance raisonnable que son actif est bien protégé et contrôlé conformément à la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* (la « Loi »), et que les placements d'Investissements PSP détenus au cours de l'exercice étaient conformes à l'Énoncé des principes, normes et procédures de placement.

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

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



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

Le 14 mai 2021

Certificat d'investissement

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

« Les placements détenus par Investissements PSP au cours de l'exercice clos le 31 mars 2021 ont été effectués conformément à la Loi et à l'Énoncé des principes, normes et procédures régissant ces placements¹. »



Martin Glynn
Président du conseil
Le 14 mai 2021

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

– Office d’investissement des régimes de pensions du secteur public

États financiers consolidés

Rapport des auditeurs indépendants

Au président du Conseil du Trésor

Rapport sur l’audit des états financiers consolidés

Opinion

Nous avons effectué l’audit des états financiers consolidés de l’Office d’investissement des régimes de pensions du secteur public (« Investissements PSP »), qui comprennent les états consolidés de la situation financière aux 31 mars 2021 et 2020, et les états consolidés du résultat net, les états consolidés des variations des capitaux propres et les tableaux consolidés des flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, ainsi que les notes annexes, y compris le résumé des principales méthodes comptables.

À notre avis, les états financiers consolidés ci-joints donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière consolidée d’Investissements PSP aux 31 mars 2021 et 2020, ainsi que de sa performance financière consolidée et de ses flux de trésorerie consolidés pour les exercices clos à ces dates, conformément aux Normes internationales d’information financière (IFRS).

Fondement de l’opinion

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

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

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états financiers consolidés conformément aux IFRS, ainsi que du contrôle interne qu’elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d’états financiers consolidés exempts d’anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d’erreurs.

Lors de la préparation des états financiers consolidés, c’est à la direction qu’il incombe d’évaluer la capacité d’Investissements PSP à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité de l’exploitation et d’appliquer le principe comptable de continuité d’exploitation, sauf si la direction a

l’intention de liquider Investissements PSP ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s’offre à elle.

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

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

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

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

- nous identifions et évaluons les risques que les états financiers consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d’erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d’audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d’une anomalie significative résultant d’une fraude est plus élevé que celui d’une anomalie significative résultant d’une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l’audit afin de concevoir des procédures d’audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d’exprimer une opinion sur l’efficacité du contrôle interne d’Investissements PSP ;
- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière ;

- nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité d'Investissements PSP à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états financiers consolidés au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener Investissements PSP à cesser son exploitation ;
- nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états financiers consolidés, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers consolidés représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

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

Rapport relatif à la conformité aux autorisations spécifiées

Opinion

Nous avons effectué l'audit de la conformité aux autorisations spécifiées des opérations de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public et de ses filiales en propriété exclusive dont nous avons pris connaissance durant l'audit des états financiers consolidés. Les autorisations spécifiées à l'égard desquelles l'audit de la conformité a été effectué sont les suivantes : les dispositions

Pour la vérificatrice générale
du Canada,



Mélanie Cabana, CPA auditrice, CA
Directrice principale

Montréal, Canada
Le 14 mai 2021

applicables de la partie X de la *Loi sur la gestion des finances publiques* et ses règlements, la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* et ses règlements ainsi que les règlements administratifs de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public et de ses filiales en propriété exclusive.

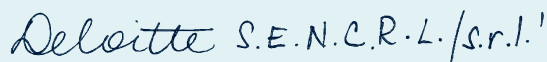
À notre avis, les opérations de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public et de ses filiales en propriété exclusive dont nous avons pris connaissance durant l'audit des états financiers consolidés sont conformes, dans tous leurs aspects significatifs, aux autorisations spécifiées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

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

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

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

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



Montréal, Canada
Le 14 mai 2021

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

États consolidés de la situation financière

À la date indiquée

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2021	31 mars 2020
Actif		
Placements (note 4.1)	232 547	207 279
Autres actifs	246	324
Total de l'actif	232 793	207 603
Passif		
Fournisseurs et autres passifs	438	440
Passifs liés à des placements (note 4.1)	11 325	21 673
Emprunts (notes 4.1, 8.2)	16 731	15 808
Total du passif	28 494	37 921
Actif net	204 299	169 682
Capitaux propres		
Droits prévus par la loi conférés au gouvernement du Canada à l'égard de ce qui suit : (note 9.1)		
Compte du régime de pension de la fonction publique	148 915	123 409
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	39 838	33 275
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	14 678	12 265
Compte du régime de pension de la Force de réserve	868	733
Total des capitaux propres	204 299	169 682
Total du passif et des capitaux propres	232 793	207 603

Les notes font partie intégrante des états financiers consolidés.

Au nom du conseil d'administration :



Martin Glynn
Président du conseil



Garnet Garven
Président du comité de vérification

États consolidés du résultat net

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	2021	2020
Revenu de placement	32 588	203
Charges liées aux placements (note 11)	(497)	(703)
Revenu (perte) de placement net	32 091	(500)
Charges d'exploitation (note 12)	(510)	(551)
Résultat net	31 581	(1 051)

États consolidés des variations des capitaux propres

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	2021	2020
Transferts de fonds		
Solde au début de la période	80 351	77 480
Transferts de fonds reçus au cours de la période (note 9.3)	3 036	2 871
Solde à la fin de la période	83 387	80 351
Résultats non distribués		
Solde au début de la période	89 331	90 373
Résultat global (comprend les autres éléments du résultat global de néant pour l'exercice clos le 31 mars 2021 (9 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2020))	31 581	(1 042)
Solde à la fin de la période	120 912	89 331
Total des capitaux propres	204 299	169 682

Les notes font partie intégrante des états financiers consolidés.

Tableaux consolidés des flux de trésorerie

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	2021	2020
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		
Résultat net	31 581	(1 051)
Ajustements pour tenir compte des éléments sans effet sur la trésorerie :		
Amortissement des immobilisations corporelles (note 12)	33	35
Incidence des fluctuations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	152	(83)
(Gains) pertes non réalisé(e)s sur les emprunts	(591)	512
	31 175	(587)
Variation nette des actifs et des passifs d'exploitation		
Augmentation des placements	(23 635)	(12 433)
(Augmentation) diminution des autres actifs	(7)	2
(Diminution) augmentation des fournisseurs et autres passifs	(4)	71
(Diminution) augmentation des passifs liés à des placements	(10 362)	4 748
Sorties de trésorerie nettes liées aux activités d'exploitation	(2 833)	(8 199)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		
Produits tirés des emprunts	22 528	26 342
Remboursement d'emprunts	(20 999)	(25 164)
Transferts de fonds reçus (note 9.3)	3 036	2 871
Entrées de trésorerie nettes liées aux activités de financement	4 565	4 049
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		
Acquisitions des immobilisations corporelles	(18)	(21)
Sorties de trésorerie nettes liées aux activités d'investissement	(18)	(21)
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	1 714	(4 171)
Incidence des fluctuations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	(152)	83
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période	2 728	6 816
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période^A	4 290	2 728
Informations supplémentaires sur les flux de trésorerie		
Intérêts versés	(296)	(395)

^A Au 31 mars 2021, la trésorerie et les équivalents de trésorerie comprenaient un montant de 4 254 millions \$ (2 621 millions \$ au 31 mars 2020) détenu à des fins de placement et inclus à la note 4.1, ainsi qu'un montant de 36 millions \$ (107 millions \$ au 31 mars 2020) détenu à des fins administratives et inclus dans les autres actifs.

Les notes font partie intégrante des états financiers consolidés.

Notes des états financiers consolidés

Pour les exercices clos les 31 mars 2021 et 2020

1 — Renseignements sur la société

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

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

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

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

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

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

2 — Principales méthodes comptables

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

2.1. Mode de présentation

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

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

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

La publication de ces états financiers consolidés a été autorisée par une résolution du conseil d'administration en date du 14 mai 2021.

Comptes de régime

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

2 — Principales méthodes comptables (suite)

2.2. Statut d'entité d'investissement

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

i) Mandat et objet de l'entité

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

ii) Évaluation de la performance

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

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

Comme il est mentionné à la note 14, étant donné qu'Investissements PSP est une société de la Couronne, elle est considérée comme étant liée au gouvernement du Canada ainsi qu'à d'autres entités qui sont sous le contrôle, le contrôle conjoint ou l'influence notable du gouvernement du Canada. Par conséquent, puisque les fonds gérés par Investissements PSP proviennent de parties liées, elle pourrait ne pas respecter la caractéristique typique susmentionnée. Toutefois, la Loi prévoit un cadre qui garantit qu'Investissements PSP exerce ses activités dans des conditions normales de concurrence par rapport au gouvernement du Canada. Par conséquent, elle satisfait à tous les critères obligatoires de la définition susmentionnés et constitue une entité d'investissement.

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

2.3. Sommaire des principales méthodes comptables

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

2.3.1. Instruments financiers

i) Classement

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

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

ii) Comptabilisation

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

iii) Évaluation initiale et évaluation ultérieure

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

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

iv) Décomptabilisation

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

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

et

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

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

2 — Principales méthodes comptables (suite)

2.3. Sommaire des principales méthodes comptables (suite)

2.3.2. Détermination de la juste valeur

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

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

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

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

2.3.3. Monnaie fonctionnelle et monnaie de présentation

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

2.3.4. Conversion des devises

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

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

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

2.3.5. Prêts et emprunts de titres et garantie connexe

Investissements PSP participe à des programmes de prêt et d'emprunt de titres aux termes desquels elle prête et emprunte des titres en vue d'augmenter le rendement du portefeuille. Les opérations de prêt et d'emprunt, y compris la garantie connexe, en vertu de ces programmes ne transfèrent à la contrepartie ni les risques ni les avantages liés au droit de propriété. Par conséquent, Investissements PSP ne décomptabilise pas les titres prêtés ou donnés en garantie et ne comptabilise pas les titres empruntés ou reçus en garantie. Les garanties en espèces obtenues sont comptabilisées tel qu'il est indiqué à la note 4.1.9.

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

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

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

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

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

2 — Principales méthodes comptables (suite)

2.3. Sommaire des principales méthodes comptables (suite)

2.3.7. Compensation des instruments financiers

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

2.3.8. Capitaux propres

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

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

2.3.9. Revenu de placement

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

2.3.10. Charges liées aux placements

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

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

Les frais de gestion externe des placements sont directement imputables à la gestion externe des actifs pour le compte d'Investissements PSP. Ces frais sont payés directement par Investissements PSP et comprennent les frais de gestion de base courus calculés en pourcentage de la juste valeur des actifs gérés à l'externe et les frais de gestion courus liés à la performance calculés en fonction de différents indicateurs de performance. Ils ne comprennent pas les montants qui ne sont pas payés directement par Investissements PSP pour certains placements dans des fonds en gestion commune classés dans les placements alternatifs et pour les placements sur les marchés privés, comme il est indiqué à la note 11.

2.3.11. Transferts de fonds

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

2.4. Jugements, estimations et hypothèses comptables importants

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

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

Une source d'incertitude relative aux estimations est l'apparition d'une nouvelle forme hautement contagieuse de coronavirus (« COVID-19 »), que l'Organisation mondiale de la Santé a déclaré constituer une pandémie en mars 2020, laquelle a eu des répercussions sur l'activité commerciale mondiale et a contribué à une volatilité et une baisse importantes et continues des marchés financiers à l'échelle mondiale. La COVID-19 évolue encore et l'environnement économique demeure assujéti à une volatilité durable, ce qui pourrait entraîner une incidence continue sur les résultats financiers, la durée de la pandémie étant incertaine. Les états financiers consolidés d'Investissements PSP tiennent compte des répercussions de la COVID-19 dans la mesure où celles-ci sont connues à la date de clôture.

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

3 — Modifications actuelles et futures de normes comptables

3.1. Normes comptables actuelles

Investissements PSP a déterminé que les normes, modifications et interprétations ayant été publiées par l'IASB n'ont eu aucune incidence importante sur ses états financiers consolidés pour l'exercice clos le 31 mars 2021.

3 — Modifications actuelles et futures de normes comptables (suite)

3.2. Futures normes comptables

Réforme des taux d'intérêt de référence – Phase 2

Les modifications d'IFRS 9, d'IAS 39, d'IFRS 7, d'IFRS 4 et d'IFRS 16 publiées par l'IASB entrent en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} avril 2021 et offrent de nouvelles indications pour traiter des questions soulevées par la transition vers les taux d'intérêt alternatifs découlant de la réforme du taux interbancaire. Les modifications traitent du remplacement des taux d'intérêt de référence actuels par des taux d'intérêt alternatifs concernant les changements de base de détermination des flux de trésorerie contractuels d'actifs financiers et de passifs financiers et de la comptabilité de couverture, et prévoient de nouvelles obligations d'informations. La direction a déterminé que les dispositions comptables n'ont pas d'incidence importante sur les états financiers consolidés. Les informations requises par voie de note seront présentées, le cas échéant.

4 — Actifs financiers et passifs financiers

4.1. Catégories d'actifs financiers et de passifs financiers

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

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2021	31 mars 2020
Placements sur les marchés publics		
Actions canadiennes	3 936	3 360
Actions étrangères	40 188	29 073
Placements sur les marchés privés		
Placements immobiliers	32 000	29 763
Placements privés	30 244	22 087
Placements en infrastructures	22 730	22 428
Placements en ressources naturelles	12 906	10 443
Titres à revenu fixe		
Trésorerie et titres du marché monétaire	7 793	4 840
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	25 976	31 403
Obligations indexées à l'inflation	14 218	16 557
Titres de créance privés	18 120	17 441
Placements alternatifs	16 243	11 077
	224 354	198 472
Actifs liés à des placements		
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	1 689	760
Intérêts à recevoir	402	588
Dividendes à recevoir	157	159
Titres acquis en vertu de conventions de revente	3 767	4 516
Actifs liés à des produits dérivés	2 178	2 784
	8 193	8 807
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN	232 547	207 279
Passifs liés à des placements		
Montants à payer liés à des transactions en cours	(1 524)	(1 016)
Intérêts à payer	(71)	(94)
Titres vendus à découvert	(2 774)	(3 890)
Garanties à payer	(2 214)	(3 351)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(3 279)	(8 787)
Passifs liés à des produits dérivés	(1 463)	(4 535)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(11 325)	(21 673)
Emprunts		
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(16 731)	(15 808)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN	(16 731)	(15 808)
Placements nets	204 491	169 798

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

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

4.1.1. Placements sur les marchés publics

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

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

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

4.1.2. Placements sur les marchés privés

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

Les placements immobiliers comprennent les participations directes dans diverses entités fermées, les placements dans des fonds ainsi que des biens du secteur immobilier. Les placements immobiliers visent les sociétés de personnes, les sociétés et les biens immobiliers intervenant principalement dans le secteur des résidences pour aînés et le secteur résidentiel, les secteurs de l'immobilier commercial et du commerce au détail, et le secteur industriel, ainsi que des fonds privés investis dans des actifs immobiliers. Les placements immobiliers sont présentés déduction faite de tout financement de tiers.

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

Les placements en infrastructures regroupent les participations directes, les placements dans des fonds et les co-investissements dans diverses entités fermées. Les placements en infrastructures visent les entités exerçant leurs activités essentiellement dans la gestion, la détention ou l'exploitation d'actifs de sociétés énergétiques, du transport et d'autres sociétés réglementées. Les placements en infrastructures sont présentés déduction faite de tout financement de tiers.

Les placements en ressources naturelles regroupent les participations directes, les placements dans des fonds et les co-investissements dans diverses entités fermées. Les placements en ressources naturelles visent les entités exerçant leurs activités dans la gestion, la détention ou l'exploitation d'actifs dans les secteurs des terrains forestiers, de l'agriculture et du pétrole et du gaz naturel en amont. Les placements en ressources naturelles sont présentés déduction faite de tout financement de tiers.

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

4.1.3. Titres à revenu fixe

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

La trésorerie et les titres du marché monétaire regroupent les instruments dont la durée jusqu'à l'échéance ne dépasse pas un an, tels que les bons du Trésor, les certificats de dépôt et les acceptations bancaires. Une partie de ces instruments ont une échéance de 90 jours ou moins et sont détenus dans le but de faire face aux engagements financiers à court terme. Ces instruments sont facilement convertibles en un montant connu de trésorerie et sont soumis à un risque négligeable de changements de valeur. Ils sont inclus à titre de composante de la trésorerie et des équivalents de trésorerie aux fins des tableaux consolidés des flux de trésorerie et se sont établis à 4 254 millions \$ au 31 mars 2021 (2 621 millions \$ au 31 mars 2020). Les bons du Trésor sont évalués au moyen des prix obtenus auprès de sources indépendantes. Ces prix sont établis au moyen du prix le plus représentatif dans un écart de cotations de courtier. Compte tenu de leur nature à court terme, les certificats de dépôt et les acceptations bancaires sont comptabilisés au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de leur juste valeur.

Les obligations gouvernementales et les obligations de sociétés comprennent les obligations canadiennes, étrangères, fédérales, provinciales, territoriales et municipales, les billets à taux variable, les billets à terme adossés à des actifs et les titres adossés à des créances hypothécaires. Les obligations indexées à l'inflation sont des titres à revenu fixe qui permettent d'obtenir un rendement rajusté selon l'inflation.

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

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

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

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

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

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

4.1.4. Placements alternatifs

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

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

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

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

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

4.1.6. Intérêts et dividendes à recevoir

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

4.1.7. Intérêts à payer

En ce qui a trait aux emprunts décrits à la note 4.1.11, les intérêts courus sont comptabilisés au montant que l'on s'attend à payer à la fin de la période de présentation de l'information financière, ce qui se rapproche de la juste valeur.

4.1.8. Titres vendus à découvert

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

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

4.1.9. Garanties à payer

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

4.1.10. Titres vendus en vertu de conventions de rachat et acquis en vertu de conventions de revente

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

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

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

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

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

4.1.12. Actifs et passifs liés à des dérivés

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

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

Investissements PSP utilise les instruments financiers dérivés suivants :

Swaps

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

Contrats à terme normalisés

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

Contrats à terme

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

Options

Les options sont des contrats en vertu desquels le vendeur donne le droit à l'acquéreur, mais non l'obligation, d'acheter ou de vendre un nombre donné de titres liés aux capitaux propres, aux indices, aux marchandises, aux devises, aux taux d'intérêt, au crédit ou d'autres instruments financiers sous-jacents, à un prix convenu d'avance, à une date déterminée ou en tout temps avant la date d'échéance prédéterminée.

Bons et droits de souscription

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

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

Détermination de la juste valeur des instruments financiers dérivés

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

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

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

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

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

4.1.12. Actifs et passifs liés à des dérivés (suite)

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

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2021			31 mars 2020		
	Valeur nominale	Juste valeur		Valeur nominale	Juste valeur	
		Actifs	Passifs		Actifs	Passifs
Dérivés sur titres et marchandises						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	5 060	–	–	2 686	–	–
Bons et droits de souscription	12	12	–	1	–	–
Options : acquises	4 058	23	–	3 791	137	–
souscrites	7 426	–	(12)	3 608	–	(66)
Hors cote						
Swaps	25 938	755	(265)	24 573	851	(3 100)
Options : acquises	541	5	–	775	57	–
souscrites	641	–	(6)	978	–	(48)
Dérivés sur devises						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	289	–	–	124	–	–
Hors cote						
Contrats à terme	20 730	145	(93)	27 331	790	(485)
Swaps	6 369	6	(119)	6 270	97	(30)
Options : acquises	1 221	27	–	3 119	70	–
souscrites	1 124	–	(23)	3 411	–	(67)
Dérivés sur taux d'intérêt						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	6 771	–	–	4 124	–	–
Options : acquises	59 227	83	–	33 095	56	–
souscrites	64 079	–	(79)	13 093	–	(44)
Hors cote						
Swaps	1 038	51	(5)	6 839	148	(206)
Options : acquises	46 316	1 071	–	41 015	569	–
souscrites	45 708	–	(857)	45 163	–	(483)
Hors cote compensés						
Contrats à terme	–	–	–	28 414	–	–
Swaps	57 108	–	–	107 157	–	–
Dérivés de crédit						
Hors cote						
Swaps sur défaillance : acquis	207	–	(4)	463	9	(6)
souscrits ^A	19	–	–	21	–	–
Hors cote compensés						
Swaps sur défaillance : acquis	566	–	–	996	–	–
souscrits ^A	872	–	–	–	–	–
Total		2 178	(1 463)		2 784	(4 535)

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

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

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

4.1.12. Actifs et passifs liés à des dérivés (suite)

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

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2021			31 mars 2020		
	Valeur nominale	Juste valeur		Valeur nominale	Juste valeur	
		Actifs	Passifs		Actifs	Passifs
Instruments dérivés cotés	146 922	118	(91)	60 522	193	(110)
Instruments dérivés négociés hors cote	149 852	2 060	(1 372)	159 958	2 591	(4 425)
Instruments dérivés hors cote compensés	58 546	—	—	136 567	—	—
Total		2 178	(1 463)		2 784	(4 535)

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

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2021	31 mars 2020
Moins de 3 mois	112 271	173 100
De 3 à 12 mois	142 638	91 142
Plus d'un an	100 411	92 805

4.2. Hiérarchie de la juste valeur

4.2.1. Classement

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

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

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

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

4.2.1. Classement (suite)

Le tableau ci-après présente la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers au 31 mars 2021, selon leur classement dans la hiérarchie de la juste valeur :

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

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

4.2.1. Classement (suite)

Le tableau ci-après présente la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers au 31 mars 2020, selon leur classement dans la hiérarchie de la juste valeur :

(en millions de dollars canadiens)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total de la juste valeur
Placements sur les marchés publics				
Actions canadiennes	2 607	708	45	3 360
Actions étrangères	26 371	1 498	1 204	29 073
Placements sur les marchés privés				
Placements immobiliers	-	-	29 763	29 763
Placements privés	-	-	22 087	22 087
Placements en infrastructures	-	-	22 428	22 428
Placements en ressources naturelles	-	-	10 443	10 443
Titres à revenu fixe				
Trésorerie et titres du marché monétaire	1 288	3 552	-	4 840
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	11 515	19 881	7	31 403
Obligations indexées à l'inflation	16 167	390	-	16 557
Titres de créance privés	-	-	17 441	17 441
Placements alternatifs	-	2 614	8 463	11 077
	57 948	28 643	111 881	198 472
Actifs liés à des placements				
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	-	760	-	760
Intérêts à recevoir	-	588	-	588
Dividendes à recevoir	-	159	-	159
Titres acquis en vertu de conventions de revente	-	4 516	-	4 516
Actifs liés à des produits dérivés	184	2 600	-	2 784
	184	8 623	-	8 807
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN	58 132	37 266	111 881	207 279
Passifs liés à des placements				
Montants à payer liés à des transactions en cours	-	(1 016)	-	(1 016)
Intérêts à payer	-	(94)	-	(94)
Titres vendus à découvert	(3 677)	(213)	-	(3 890)
Garanties à payer	-	(3 351)	-	(3 351)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	-	(8 787)	-	(8 787)
Passifs liés à des produits dérivés	(106)	(4 429)	-	(4 535)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(3 783)	(17 890)	-	(21 673)
Emprunts				
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	-	(15 808)	-	(15 808)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN	-	(15 808)	-	(15 808)
Placements nets	54 349	3 568	111 881	169 798

Aucun transfert important n'a été effectué entre le niveau 1 et le niveau 2 au cours de l'exercice clos le 31 mars 2021 (aucun transfert important entre le niveau 1 et le niveau 2 au cours de l'exercice clos le 31 mars 2020).

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

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

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

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

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

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

Pour tenir compte, le cas échéant, de l'incidence des fluctuations importantes du marché ou d'autres événements survenus jusqu'au 31 mars 2021, comme ceux en lien avec la perturbation des marchés décrite à la note 2.4, des ajustements appropriés ont été apportés aux placements sur les marchés privés et aux placements dans des fonds. Ces ajustements sont fonction de bon nombre de facteurs, y compris des données comparables pour des placements négociés sur les marchés publics, des caractéristiques propres aux placements, de même que les conditions du marché et l'incertitude à cette date.

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

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

Le tableau ci-après présente les principales informations sur les données d'entrée importantes liées aux actifs financiers et aux passifs financiers classés au niveau 3 au 31 mars 2021:

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

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

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

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

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

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

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

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

Le tableau ci-après présente les principales informations sur les données d'entrée importantes liées aux actifs financiers et aux passifs financiers classés au niveau 3 au 31 mars 2020 :

Actifs financiers et passifs financiers	Type de placement	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Techniques d'évaluation importantes	Données d'entrée non observables importantes	Fourchette (moyenne pondérée)	
Placements sur les marchés publics Actions canadiennes	Placements directs	45	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
	Actions étrangères	1 204	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
Placements sur les marchés privés Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	28 089	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^{B, C}	2,90 % – 20,00 % (7,46 %)	
				Taux de capitalisation final ^{B, C}	3,95 % – 10,25 % (5,82 %)	
			Capitalisation directe	Taux de capitalisation ^{B, D}	2,35 % – 9,78 % (4,88 %)	
				Taux d'occupation stable ^{D, E}	67,50 % – 100,00 % (98,43 %)	
			Approche des transactions comparables	Prix au pied carré ^{D, E}	0,94 \$ – 1 895,16 \$ (290,17 \$)	
			Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
	Prix de la transaction	s. o.	s. o.			
	Placements dans des fonds	1 674	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
	Autres placements sur les marchés privés	Placements directs et co-investissements	39 016	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	6,30 % – 15 % (8,20 %)
					Données de marché comparables	s. o.
Valeur de l'actif net ^A				s. o.	s. o.	
Prix de la transaction				s. o.	s. o.	
Placements dans des fonds	15 942	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.		
Titres à revenu fixe Obligations de sociétés	Billets à terme adossés à des actifs	7	Prix obtenus de sources indépendantes ^A	s. o.	s. o.	
Titres de créance privés	Placements directs et co-investissements	12 391	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	6,63 % – 22,64 % (11,86 %)	
				Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.	
Placements dans des fonds	5 050	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.		
Placements alternatifs	Placements dans des fonds	8 463	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
Total		111 881				

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

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

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

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

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

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

4.2.4. Niveau 3 – rapprochement

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

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

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

Le tableau suivant présente le rapprochement de tous les mouvements liés aux actifs financiers et aux passifs financiers classés dans le niveau 3 pour l'exercice clos le 31 mars 2020 :

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Achats	Ventes	Règlements	Gains réalisés	Gains (pertes) non réalisés(e)s	Transfert vers le (hors du) niveau 3	Solde de clôture
Placements sur les marchés publics	1 737	116	(886)	–	523	(241)	–	1 249
Placements sur les marchés privés	75 988	19 338	(10 632)	–	3 748	(3 819)	98	84 721
Titres à revenu fixe	15 682	7 803	(5 130)	(1)	113	(1 019)	–	17 448
Placements alternatifs	7 915	1 666	(1 231)	–	172	171	(230)	8 463
Total	101 322	28 923	(17 879)	(1)	4 556	(4 908)	(132)	111 881

Au 31 mars 2019, un placement alternatif de 230 millions \$ dans un fonds non coté détenant des titres cotés a été classé au niveau 3 en raison de la nature des restrictions contractuelles visant le rachat des parts du fonds. Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2020, le placement a été transféré au niveau 2, les restrictions contractuelles ayant été levées. En outre, au 31 mars 2019, un placement de 98 millions \$ sur les marchés publics a été classé au niveau 1, puis transféré au niveau 3 au cours de l'exercice clos le 31 mars 2020, le placement étant devenu privé.

4.2.5. Niveau 3 – analyse de sensibilité

Dans le processus d'évaluation de la juste valeur des instruments financiers de niveau 3, les techniques d'évaluation utilisées reposent sur des hypothèses fondées sur des données non observables. Les hypothèses importantes utilisées pour chaque catégorie d'actif sont décrites à la note 4.2.3. Bien que de telles hypothèses reflètent le meilleur jugement de la direction, toutes les autres variables demeurant constantes, l'utilisation d'autres hypothèses raisonnablement possibles pourrait donner des justes valeurs différentes représentant, au minimum, une augmentation de 3 % et une diminution de 3 % au 31 mars 2021 (augmentation de 3 % et diminution de 3 % au 31 mars 2020) de la juste valeur des instruments financiers classés dans le niveau 3. Sont exclus les placements dans des fonds, pour lesquels une analyse de sensibilité n'est pas possible étant donné qu'Investissements PSP n'a pas accès aux hypothèses sous-jacentes utilisées. Pour ce qui est des placements dans des fonds, la juste valeur est établie tel qu'il est indiqué à la note 4.2.2.

5 — Biens donnés et obtenus en garantie

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

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2021	31 mars 2020
Prêts et emprunts de titres		
Titres prêtés	3 590	662
Biens détenus en garantie ^A	3 843	704
Titres empruntés	1 913	1 031
Biens donnés en garantie ^B	1 986	1 120
Conventions de rachat et conventions de revente de titres		
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	3 271	8 847
Biens donnés en garantie	3 279	8 806
Titres acquis en vertu de conventions de revente	3 766	4 527
Biens détenus en garantie ^C	3 765	4 523
Contrats de dérivés		
Biens donnés en garantie	680	2 895
Biens détenus en garantie ^D	1 319	385

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

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

^C Au 31 mars 2021, un montant de 1 021 millions \$ (2 859 millions \$ au 31 mars 2020) des biens détenus en garantie sous forme de titres avait été utilisé dans le cadre de transactions de vente à découvert et un montant de 154 millions \$ (134 millions \$ au 31 mars 2020) avait été utilisé relativement à des titres vendus en vertu de conventions de rachat.

^D Les biens détenus en garantie comprenaient un montant de 305 millions \$ en espèces au 31 mars 2021 (45 millions \$ au 31 mars 2020) et 1 014 millions \$ en titres au 31 mars 2021 (340 millions \$ au 31 mars 2020). Toutes les garanties en espèces sont réinvesties.

6 — Intérêts détenus dans d'autres entités

6.1. Filiales, coentreprises et entreprises associées

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

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

i) Contrôle et influence notable

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

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

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

ii) Contrôle conjoint

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

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

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

6.1. Filiales, coentreprises et entreprises associées (suite)

Dans le cours normal des activités, les placements sur les marchés privés sont généralement détenus par les filiales qui sont des entités d'investissement créées par Investissements PSP. Au 31 mars 2021, 120 filiales qui sont des entités d'investissement étaient constituées en Amérique du Nord, 18 en Europe, 13 en Océanie, 4 en Amérique centrale et en Amérique du Sud, 1 en Afrique et 1 en Asie (111 entités d'investissement en Amérique du Nord, 15 en Europe, 15 en Océanie, 4 en Amérique centrale et en Amérique du Sud, 1 en Afrique et 1 en Asie au 31 mars 2020).

De plus, Investissements PSP contrôlait 91 entités émettrices directement ou par l'intermédiaire de ses filiales qui sont des entités d'investissement au 31 mars 2021 (84 entités émettrices au 31 mars 2020).

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

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

Nom de l'entité	31 mars 2020		
	Établissement principal	Participation détenue par Investissements PSP (%)	Relation avec Investissements PSP
AviAlliance GmbH	Europe	100	Entité émettrice contrôlée
Revera Inc.	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
Kaingaroo Timberlands Limited	Océanie	56	Entité contrôlée conjointement
Roadis Transportation Holding, S.L.U.	Mondial	100	Entité émettrice contrôlée
SEGRO European Logistics Partnership S.a.r.l.	Europe	50	Entité contrôlée conjointement
Forth Ports Limited	Europe	51	Entité contrôlée conjointement
TDF S.A.S.	Europe	22	Entreprise associée
Big Box Properties	Amérique du Nord	49	Entité contrôlée conjointement
Roccapina Fund, L.P.	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
American Wholesale Insurance Holding Company, LLC	Amérique du Nord	27	Entreprise associée

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

6.2. Entités structurées

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

Des renseignements à l'égard des entités structurées sont compris, s'il y a lieu, dans les informations portant sur la gestion du risque lié aux placements à la note 7, les garanties et les indemnités, à la note 16 et les engagements, à la note 17.

7 — Gestion du risque lié aux placements

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

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

7.1. Risque de marché

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

7.1.1. Mesure du risque de marché

La volatilité annualisée absolue pour l'ensemble du portefeuille est utilisée comme mesure principale du risque de marché. La volatilité absolue est une mesure statistique de l'ampleur des variations des rendements d'un placement ou d'un portefeuille de placements donné. Elle permet d'illustrer le potentiel de perte de valeur dans un placement ou un portefeuille de placements découlant des fluctuations des prix du marché.

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

La volatilité absolue est valide, sur le plan statistique, dans des conditions normales de marché. Même si elle tient compte des pertes découlant d'événements marquants sur le marché comme celles qui sont décrites à la note 2.4, elle ne se limite pas uniquement à ces événements. Elle suppose également que l'avenir se déroulera d'une manière semblable au passé. Par conséquent, si la conjoncture du marché varie grandement par rapport à la conjoncture passée, les pertes potentielles pourraient différer de celles qui avaient été estimées initialement.

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

	31 mars 2021 (%)	31 mars 2020 (%)
Volatilité absolue	11,3	9,2

Simulation de crise

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

7 — Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.1. Risque de marché (suite)

7.1.2. Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt a trait à l'incidence des fluctuations des taux d'intérêt sur la juste valeur de l'actif net d'Investissements PSP. Les durées jusqu'à l'échéance des catégories d'instruments financiers, qui figurent à la note 4.1, qui sont les plus exposées au risque de taux d'intérêt étaient les suivantes :

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

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2020					
	Moins de 1 an	De 1 à 5 ans	De 5 à 10 ans	Plus de 10 ans	Autres	Total
Trésorerie et titres du marché monétaire	–	–	–	–	4 840 ^A	4 840
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	926	17 872	5 696	5 536	1 373 ^B	31 403
Obligations indexées à l'inflation	1	5 968	6 345	4 243	–	16 557
Titres de créance privés	308	4 339	6 231	1 490	5 073 ^C	17 441
Total des titres à revenu fixe	1 235	28 179	18 272	11 269	11 286	70 241

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

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

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

Tous les placements dans des actions canadiennes, les placements dans des actions étrangères, les placements immobiliers, les placements privés, les placements en infrastructures et les placements en ressources naturelles, totalisant 142 004 millions \$ au 31 mars 2021 (117 154 millions \$ au 31 mars 2020), n'ont pas d'échéance précise et ne sont pas exposés de façon importante au risque de taux d'intérêt.

Les placements alternatifs décrits à la note 4.1.4, totalisant 16 243 millions \$ au 31 mars 2021 (11 077 millions \$ au 31 mars 2020), n'ont également pas d'échéance précise. Certains de ces placements alternatifs, de même que des conventions de revente et des contrats de dérivés présentés respectivement aux notes 4.1.10 et 4.1.12 sont exposés au risque de taux d'intérêt. Ces expositions sont prises en compte dans le calcul de la volatilité absolue dont il est question à la note 7.1.1.

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

7 — Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.1. Risque de marché (suite)

7.1.3. Risque de change

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

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

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

Au 31 mars 2021, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient en outre des engagements libellés en devises de 26 911 millions \$ (17 724 millions \$ US, 2 566 millions €, 379 millions £, 22 millions de rands d'Afrique du Sud, 2 010 millions de pesos mexicains, 3 019 millions de roupies indiennes et 50 millions de couronnes danoises). Ces engagements ne figurent pas dans le tableau des expositions au risque de change ci-dessus.

Devise	31 mars 2020	
	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Pourcentage du total
Dollar américain	97 575	67,1
Euro	18 838	13,0
Dollar australien	6 212	4,3
Livre sterling	4 788	3,3
Yen japonais	3 499	2,4
Dollar de Hong Kong	2 344	1,6
Franc suisse	1 733	1,2
Peso mexicain	1 595	1,1
Roupie indienne	1 340	0,9
Réal brésilien	1 320	0,9
Autres	6 060	4,2
Total	145 304	100,0

Au 31 mars 2020, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient en outre des engagements libellés en devises de 24 903 millions \$ (14 511 millions \$ US, 1 996 millions €, 272 millions £, 22 millions de rands d'Afrique du Sud, 2 229 millions de pesos mexicains, 26 400 millions de roupies indiennes, 50 millions de couronnes danoises et 8 millions de dollars australiens). Ces engagements ne figurent pas dans le tableau des expositions au risque de change ci-dessus.

7 — Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.2. Risque de crédit

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

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

Au 31 mars 2021, l'exposition maximale d'Investissements PSP au risque de crédit s'élevait à 72 milliards \$ (76 milliards \$ au 31 mars 2020). Ce montant est présenté compte non tenu des biens détenus en garantie et des conventions de compensation qui ne sont pas admissibles à la compensation selon les IFRS. Le risque de crédit maximum exclut les garanties présentées à la note 16 ainsi que les placements dans des fonds classés dans les placements alternatifs à la note 4.1. Ces fonds détiennent des titres à revenu fixe parmi d'autres types d'instruments.

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

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

		31 mars 2020					
(en millions de dollars canadiens)	Obligations gouvernementales et obligations de sociétés ^A	Obligations indexées à l'inflation ^A	Titres du marché monétaire ^A	Conventions de revente	Instruments dérivés négociés hors cote ^B	Titres de créance privés ^A	Total ^A
AAA-AA	22 138	16 238	2 077	1 083	273	–	41 809
A	7 462	138	777	3 391	2 318	–	14 086
BBB	861	216	–	42	–	236	1 355
BB et moins	1 058	–	–	–	–	17 249	18 307
Aucune cote ^C	73	–	–	–	–	318	391
Total	31 592	16 592	2 854	4 516	2 591	17 803	75 948

^A Comprend les intérêts à recevoir.

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

^C Comprend des titres d'émetteurs et de contreparties publics qui ne sont pas cotés par des agences de notation du crédit ou qui sont cotés par une seule agence de notation du crédit.

7 — Gestion du risque lié aux placements

(suite)

7.2. Risque de crédit (suite)

7.2.1. Risque de contrepartie

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

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

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

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

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

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

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

7 — Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.2. Risque de crédit (suite)

7.2.2. Compensation

Investissements PSP est assujettie aux conventions-cadres de l'ISDA à l'égard de ses instruments financiers dérivés négociés hors cote, comme il a déjà été mentionné. Ces conventions contiennent des dispositions exécutoires de compensation par liquidation qui s'appliquent seulement en cas de défaut. Dans certains cas, ces conventions permettent la compensation. Lorsque les conditions de compensation étaient satisfaites, les instruments financiers ont été présentés selon leur montant net dans les états consolidés de la situation financière. Les conventions de rachat et les conventions de revente de titres, décrites aux notes 2.3.6 et 5, sont assujetties à des conventions similaires bien qu'elles ne soient pas compensées, les conditions de compensation n'étant pas satisfaites.

Les tableaux qui suivent présentent les actifs financiers et les passifs financiers susmentionnés :

Actifs financiers

(en millions de dollars canadiens)	Montant brut des actifs financiers comptabilisés	Moins : Montant brut des passifs financiers comptabilisés et compensés	Montant net des actifs financiers présentés dans les états consolidés de la situation financière	Moins : Montants connexes non compensés dans les états consolidés de la situation financière		Montant net
				Passifs financiers comptabilisés	Biens détenus en garantie et non comptabilisés	
31 mars 2021						
Conventions de revente	3 767	–	3 767 ^A	1 495	2 270	2
Dérivés négociés hors cote	2 257	197	2 060 ^B	1 450	593	17
Total	6 024	197	5 827	2 945	2 863	19
31 mars 2020						
Conventions de revente	4 516	–	4 516 ^A	3 573	941	2
Dérivés négociés hors cote	2 634	43	2 591 ^B	2 274	306	11
Total	7 150	43	7 107	5 847	1 247	13

Passifs financiers

(en millions de dollars canadiens)	Montant brut des passifs financiers comptabilisés	Moins : Montant brut des actifs financiers comptabilisés et compensés	Montant net des passifs financiers présentés dans les états consolidés de la situation financière	Moins : Montants connexes non compensés dans les états consolidés de la situation financière		Montant net
				Actifs financiers comptabilisés	Biens donnés en garantie et non décomptabilisés	
31 mars 2021						
Conventions de rachat	3 279	–	3 279 ^A	1 495	1 782	2
Dérivés négociés hors cote	1 569	197	1 372 ^B	1 230	123	19
Garanties à payer	305	–	305 ^C	220	–	85
Total	5 153	197	4 956	2 945	1 905	106
31 mars 2020						
Conventions de rachat	8 787	–	8 787 ^A	3 573	5 210	4
Dérivés négociés hors cote	4 468	43	4 425 ^B	2 252	2 098	75
Garanties à payer	45	–	45 ^C	22	–	23
Total	13 300	43	13 257	5 847	7 308	102

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

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

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

7 — Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.3. Risque de liquidité

Le risque de liquidité correspond au risque qu'Investissements PSP ne puisse respecter ses obligations financières en temps opportun au moyen de liquidités suffisantes et facilement disponibles. La situation de l'encaisse d'Investissements PSP fait l'objet d'un contrôle quotidien. En règle générale, les placements en trésorerie, les titres du marché monétaire, les billets à taux variable, les obligations et les actions de sociétés ouvertes sont présumés être très liquides, car ils seront investis dans des titres qui sont négociés activement. La direction utilise les méthodes pertinentes de mesure et de contrôle du risque de liquidité afin de s'assurer que la société dispose des liquidités suffisantes pour satisfaire à ses obligations financières au fur et à mesure qu'elles deviennent exigibles. Un rapport sur la liquidité, qui prend en compte les flux de trésorerie futurs prévus, est dressé et présenté à la haute direction sur une base hebdomadaire. Cela permet d'assurer que les réserves d'encaisse sont suffisantes et disponibles pour financer les sorties de fonds prévues. En outre, Investissements PSP maintient des sources de liquidités suffisantes pour en faire usage en cas d'interruption des activités sur les marchés. Investissements PSP a la capacité de mobiliser des capitaux supplémentaires au moyen de son programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux. Ce programme permet à Investissements PSP d'émettre des billets à ordre à court terme et des billets à moyen terme. De l'information supplémentaire sur le recours au programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux est présentée à la note 8.2. En outre, Investissements PSP détient des facilités de crédit aux fins générales de la société. De l'information supplémentaire sur ces facilités de crédit est présentée à la note 8.1.

La valeur nominale des produits dérivés selon l'échéance est présentée à la note 4.1.12.

Passifs financiers

Les tableaux suivants présentent la juste valeur des passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés ainsi que celle des instruments financiers liés à des produits dérivés, regroupés en fonction de leur échéance au 31 mars 2021, et compte non tenu de l'incidence des garanties et des indemnités mentionnées à la note 16 :

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

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

7 — Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.3. Risque de liquidité (suite)

Les tableaux suivants présentent la juste valeur des passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés ainsi que celle des instruments financiers liés à des produits dérivés, regroupés en fonction de leur échéance au 31 mars 2020, et compte non tenu de l'incidence des garanties et des indemnités mentionnées à la note 16 :

(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
Passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés^A				
Montants à payer liés à des transactions en cours	(1 016)	–	–	(1 016)
Intérêts à payer	(33)	(61)	–	(94)
Titres vendus à découvert	(3 890)	–	–	(3 890)
Garanties à payer	(50)	–	(3 301)	(3 351)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(7 759)	(1 028)	–	(8 787)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(3 617)	(3 653)	(8 538)	(15 808)
Fournisseurs et autres passifs	(127)	(128)	(185)	(440)
Total	(16 492)	(4 870)	(12 024)	(33 386)
(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
Instruments financiers liés à des produits dérivés				
Actifs liés à des produits dérivés	1 922	503	359	2 784
Passifs liés à des produits dérivés ^A	(2 732)	(1 453)	(350)	(4 535)
Total	(810)	(950)	9	(1 751)

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

8 — Emprunts

8.1. Facilités de crédit

Investissements PSP détient une facilité de crédit renouvelable de 2 milliards \$ et une ligne de crédit à demande de 1 milliard \$ (collectivement, les « facilités de crédit »).

Les facilités de crédit servent aux fins générales de la société et sont offertes en dollars canadiens ou américains. Ces facilités de crédit sont assujetties aux modalités habituelles et sont consenties à des taux d'intérêt variables, notamment au taux préférentiel et au taux de base américain.

Aucun prélèvement n'avait été effectué sur ces facilités de crédit aux 31 mars 2021 et 2020.

8.2. Financement par emprunt sur les marchés des capitaux

Le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP comprend le placement privé de billets à ordre à court terme, de même que des billets à moyen terme émis par PSP Capital Inc., filiale en propriété exclusive d'Investissements PSP. Les fonds mobilisés sont principalement affectés au financement des placements sur les marchés privés. Ils sont garantis inconditionnellement et irrévocablement par Investissements PSP conformément à la politique de levier corporative.

Pour le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux, le montant maximum autorisé par le conseil d'administration s'établit à 10 % des placements nets plus la totalité de l'encours de la dette avec recours d'Investissements PSP au moment de l'émission. Compte tenu de cette limite, la composante des billets à ordre à court terme ne doit pas dépasser 12 milliards \$ pour les émissions au Canada et aux États-Unis combinées.

Le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP respectait les limites autorisées par le conseil d'administration au cours des exercices clos les 31 mars 2021 et 2020.

8 — Emprunts (suite)

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

Le tableau suivant présente les échéances et la juste valeur des billets émis en vertu du programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux à la date indiquée :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2021		31 mars 2020	
	Montants de capital payables à l'échéance	Juste valeur	Montants de capital payables à l'échéance	Juste valeur
Billets à ordre à court terme libellés en dollars canadiens, portant intérêt entre 0,12 % et 0,51 % et venant à échéance de 90 à 364 jours (entre 0,97 % et 1,87 % et venant à échéance de 27 à 364 jours au 31 mars 2020)	353	352	325	324
Billets à ordre à court terme libellés en dollars américains, portant intérêt entre 0,09 % et 0,47 % et venant à échéance de 31 à 365 jours (entre 0,03 % et 2,02 % et venant à échéance de 7 à 366 jours au 31 mars 2020)	5 390	5 389	5 946	5 933
Billets à moyen terme de série 5, portant intérêt à 3,03 % par année et venant à échéance le 22 octobre 2020	–	–	1 000	1 013
Billets à moyen terme de série 7, portant intérêt à 3,29 % par année et venant à échéance le 4 avril 2024	1 460	1 571	1 408	1 512
Billets à moyen terme de série 8, portant intérêt à 1,34 % par année et venant à échéance le 18 août 2021	1 250	1 255	1 182	1 191
Billets à moyen terme de série 9, portant intérêt à 2,09 % par année et venant à échéance le 22 novembre 2023	1 500	1 558	1 482	1 525
Billets à moyen terme de série 10, portant intérêt à 1,73 % par année et venant à échéance le 21 juin 2022	1 568	1 595	1 669	1 697
Billets à moyen terme de série 11, portant intérêt à 3,00 % par année et venant à échéance le 5 novembre 2025	1 250	1 348	1 250	1 346
Billets à moyen terme de série 12, portant intérêt à 2,05 % par année et venant à échéance le 15 janvier 2030	1 250	1 250	1 250	1 267
Billets à moyen terme de série 13, portant intérêt à 0,90 % par année et venant à échéance le 15 juin 2026	1 500	1 463	–	–
Billets à moyen terme de série 14, portant intérêt à 1,50 % par année et venant à échéance le 15 mars 2028	965	950	–	–
Total	16 486	16 731	15 512	15 808

Les gains non réalisés sur les emprunts s'élevaient à 591 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2021 (pertes non réalisées de 512 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2020).

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

(en millions de dollars canadiens)	2021	2020
Billets à ordre à court terme	29	149
Billets à moyen terme	211	187
Total	240	336

8 — Emprunts (suite)

8.3. Rapprochement des passifs issus des activités de financement

Le tableau suivant présente le rapprochement des passifs issus des activités de financement, ce qui comprend les changements résultant des flux de trésorerie, mais aussi les changements sans contrepartie de trésorerie pour l'exercice clos le 31 mars 2021.

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

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

Le tableau suivant présente le rapprochement des passifs issus des activités de financement, ce qui comprend les changements résultant des flux de trésorerie, mais aussi les changements sans contrepartie de trésorerie pour l'exercice clos le 31 mars 2020.

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Produits tirés des emprunts	Remboursement d'emprunts	Changements sans contrepartie de trésorerie		Solde de clôture
				Pertes de change	Pertes de juste valeur ^A	
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	14 119	26 342	(25 164)	359	152	15 808
Emprunts	14 119	26 342	(25 164)	359	152	15 808

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

9 — Capitaux propres

9.1. Droits prévus par la loi conférés au gouvernement du Canada

Les *Lois sur la pension* confèrent au gouvernement du Canada des droits sur l'actif net d'Investissements PSP réparti à chaque compte de régime aux fins décrites dans les *Lois sur la pension*. La répartition de l'actif net et du résultat global d'Investissements PSP à chaque compte de régime à une date donnée est fondée sur la politique de répartition décrite à la note 13.

9.2. Actions émises

En vertu de la Loi, Investissements PSP a émis dix actions d'une valeur nominale de 10 \$ chacune au président du Conseil du Trésor, pour le compte de Sa Majesté du chef du Canada. La Loi n'attribue aucun droit de vote, droit de dividende, droit résiduel ou autre droit relativement à ces actions.

9.3. Transferts de fonds

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

(en millions de dollars canadiens)	2021	2020
Fonds de retraite de la fonction publique	2 518	2 198
Fonds de retraite des Forces canadiennes	378	462
Fonds de retraite de la Gendarmerie royale du Canada	140	211
Fonds de retraite de la Force de réserve	—	—
Total	3 036	2 871

10 — Informations sectorielles

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

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

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

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

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

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2021	31 mars 2020
Actions cotées	60 201	48 368
Placements immobiliers	26 817	23 817
Placements privés	31 748	24 038
Placements en infrastructures	18 389	18 302
Placements en ressources naturelles	9 712	7 645
Titres de créance	14 474	13 295
Titres à revenu fixe	37 263	32 714
Portefeuille complémentaire	185	945
Autre ^A	5 702	674
Total	204 491	169 798

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

10 — Informations sectorielles (suite)

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

(en millions de dollars canadiens)	2021			2020		
	Revenu (perte) de placement ^A	Charges ^B	Résultat net	Revenu (perte) de placement ^A	Charges ^B	Résultat net
Actions cotées	21 599	(274)	21 325	(5 542)	(312)	(5 854)
Placements immobiliers	1 163	(195)	968	(834)	(300)	(1 134)
Placements privés	7 224	(100)	7 124	1 139	(117)	1 022
Placements en infrastructures	900	(167)	733	1 533	(214)	1 319
Placements en ressources naturelles	951	(112)	839	(328)	(91)	(419)
Titres de créance	1 393	(73)	1 320	488	(71)	417
Titres à revenu fixe	(994)	(70)	(1 064)	3 061	(132)	2 929
Portefeuille complémentaire	40	(3)	37	123	(7)	116
Autre ^C	312	(13)	299	563	(10)	553
Total	32 588	(1 007)	31 581	203	(1 254)	(1 051)

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

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

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

11 — Charges liées aux placements

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

(en millions de dollars canadiens)	2021	2020
Charges d'intérêts	259	420
Coûts de transaction	135	171
Frais de gestion externe des placements ^A	55	51
Autres (montant net)	48	61
Total	497	703

^A Comprennent les montants engagés relativement à des placements sur les marchés publics qui sont payés directement par Investissements PSP. D'autres autres frais sont payés par certains placements dans des fonds en gestion commune classés en tant que placements alternatifs lesquels ont totalisé 376 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2021 (86 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2020). Ces frais sont intégrés dans la juste valeur des fonds.

De même, les frais de gestion liés aux placements sur les marchés privés et les titres de créance privés ne sont pas payés directement par Investissements PSP. Ces frais, qui varient en règle générale entre 0,1 % et 2,5 % du montant total investi ou engagé, ont totalisé 467 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2021 (414 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2020). Ces frais sont intégrés dans la juste valeur des placements.

12 — Charges d'exploitation

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

(en millions de dollars canadiens)	2021	2020
Salaires et avantages du personnel	322	319
Honoraires de consultation et de services professionnels	81	88
Locaux et matériel	17	25
Données de marché et applications commerciales	51	41
Amortissement des immobilisations corporelles	33	35
Droits de garde	4	6
Autres charges d'exploitation	2	37
Total	510	551

13 — Répartition du résultat global

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

13.1. Revenu de placement

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

13.2. Charges

Selon la Loi, les coûts d'exploitation d'Investissements PSP doivent être imputés aux comptes de régime. Aux termes du paragraphe 4(3) de la Loi, le président du Conseil du Trésor détermine à quel compte de régime ces coûts seront imputés, de concert avec le ministre de la Défense nationale et le ministre de la Sécurité publique et de la Protection civile. Une politique de répartition a été élaborée afin d'imputer à chaque compte de régime les coûts directs des activités de placement, soit les frais de gestion externe de placement et les droits de garde, en fonction des placements nets de chaque compte de régime au moment où les charges sont engagées.

Pour les exercices clos les 31 mars, les charges d'exploitation, y compris les autres éléments du résultat global et excluant les coûts directs des activités de placement mentionnés ci-dessus, ont été répartis au prorata du montant annuel des placements nets de chaque compte de régime, comme suit :

(%)	2021	2020
Compte du régime de pension de la fonction publique	72,8	72,7
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	19,6	19,7
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	7,2	7,2
Compte du régime de pension de la Force de réserve	0,4	0,4
Total	100,0	100,0

14 — Transactions entre parties liées

14.1. Certaines entités émettrices

Comme il est mentionné à la note 2.1, les participations dans des filiales non consolidées, des entités émettrices contrôlées conjointement et des entreprises associées sont comptabilisées à la JVRN. Les transactions conclues entre Investissements PSP et ces entités ou les filiales de ces entités sont des transactions entre parties liées. Investissements PSP réalise des transactions de placement avec ces parties liées dans le cours normal de ses activités, notamment dans le cadre des placements sur les marchés privés et de certains titres à revenu fixe décrits à la note 4.1, ainsi que des garanties, des indemnités et des engagements décrits respectivement aux notes 16 et 17. Comme les soldes liés à toutes les transactions de placement sont évalués à la JVRN, ces transactions réalisées avec des parties liées ont la même incidence sur l'actif net et le résultat global que celles réalisées avec des parties non liées.

Les transactions réalisées entre Investissements PSP et ses filiales consolidées ainsi que les soldes connexes sont éliminés et, par conséquent, ne sont pas présentés dans la présente note.

14.2. Le gouvernement du Canada et les entités liées au gouvernement

Puisque Investissements PSP est une société de la Couronne, comme il est mentionné à la note 1, elle est considérée comme étant liée au gouvernement du Canada, ainsi qu'à d'autres entités qui sont sous le contrôle, le contrôle conjoint ou l'influence notable du gouvernement du Canada (collectivement, les « entités liées au gouvernement »).

i) Gouvernement du Canada

Les seules transactions réalisées entre Investissements PSP et le gouvernement du Canada sont les transferts de fonds décrits à la note 9.3.

ii) Entités liées au gouvernement

Investissements PSP peut conclure des transactions de placement avec des entités liées au gouvernement dans le cours normal de ses activités, notamment dans le cadre des placements sur les marchés privés et de certains titres à revenu fixe décrits à la note 4.1. Ces transactions de placement sont réalisées selon des modalités équivalentes à celles qui peuvent s'appliquer aux transactions entre parties non liées et sont assujetties aux mêmes processus internes. À cet égard, les transactions avec ces parties liées ont la même incidence sur l'actif net et le résultat global que celles avec des parties non liées. Par conséquent, Investissements PSP se prévaut de l'exemption aux termes de l'IAS 24, *Parties liées*, qui lui permet de ne pas présenter des informations spécifiques sur les transactions conclues avec ces entités liées au gouvernement et les soldes liés à ces transactions.

14.3. Rémunération des principaux dirigeants

Les principaux dirigeants sont liés à Investissements PSP. Les principaux dirigeants désignent les personnes ayant l'autorité et la responsabilité de la planification, de la direction et du contrôle des activités d'Investissements PSP, directement ou indirectement, soit les membres du conseil d'administration, l'équipe de la haute direction et les dirigeants nommés par le conseil d'Investissements PSP. La rémunération des principaux dirigeants pour les exercices clos les 31 mars a été comptabilisée dans les états consolidés du résultat net et se présente comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	2021	2020
Rémunération et autres avantages du personnel à court terme	10	14
Rémunération et autres avantages du personnel à long terme	9	10
Total	19	24

Comme il est indiqué à la note 16, Investissements PSP pourrait également être tenue d'indemniser certains des principaux dirigeants à l'égard des coûts engagés par suite de réclamations, de poursuites ou de litiges relativement à l'exercice de certains aspects de leurs fonctions.

15 — Gestion du capital

En tant que société de placement, Investissements PSP poursuit les objectifs suivants en ce qui a trait à la gestion de son capital :

- Investir les transferts de fonds, selon ce qui est énoncé à la note 9.3, dans le meilleur intérêt des contributeurs et des bénéficiaires en vertu des *Lois sur la pension*. Les fonds reçus sont investis dans le but de réaliser un rendement optimal sans s'exposer à un risque de perte indu, en tenant compte du financement, des politiques et des exigences des régimes constitués en vertu des *Lois sur la pension* et de la capacité des régimes à respecter leurs obligations financières. Les fonds sont également investis conformément à la politique de gestion du risque lié aux placements dont il est question à la note 7.
- Conserver une cote de crédit lui assurant l'accès aux marchés des capitaux au meilleur coût. Par l'intermédiaire de PSP Capital Inc. et de ses politiques en matière d'endettement, Investissements PSP a la possibilité de mobiliser des capitaux au moyen de l'émission de billets à ordre à court terme et de billets à moyen terme. La note 8.2 présente de l'information relative au financement par emprunt sur les marchés des capitaux, et la note 7.3 présente de l'information sur la situation d'Investissements PSP en matière de liquidité.

La structure du capital d'Investissements PSP se compose des transferts de fonds et du financement par emprunt sur les marchés des capitaux. Investissements PSP n'est soumise à aucune restriction imposée de l'extérieur à l'égard du capital.

16 — Garanties et indemnités

Investissements PSP fournit une indemnisation à ses administrateurs, à ses dirigeants, à ses vice-présidents et à certains de ses représentants qui sont appelés à siéger à des conseils d'administration (ou à des organes similaires) ou à des conseils consultatifs en matière de placement (ou à des organes similaires) d'entités dans lesquelles Investissements PSP ou ses filiales qui sont des entités d'investissement ont effectué un placement ou ont une participation financière. Par conséquent, mais sous réserve des dispositions de la Loi, Investissements PSP pourrait être tenue d'indemniser ces représentants à l'égard des coûts engagés par suite de réclamations, de poursuites ou de litiges relativement à l'exercice de leurs fonctions, sauf dans les cas où la responsabilité de ces représentants est attribuable au fait qu'ils n'ont pas agi avec intégrité et de bonne foi. À ce jour, Investissements PSP n'a pas reçu de réclamation ni effectué de paiement relativement à de telles indemnités.

Dans certains cas, Investissements PSP fournit aussi une indemnisation à des tiers dans le cours normal de ses activités. Par conséquent, Investissements PSP peut être tenue d'indemniser ces tiers en lien avec la réalisation de leurs obligations contractuelles. À ce jour, Investissements PSP n'a pas reçu de réclamation ni effectué de paiement relativement à de telles indemnités.

Investissements PSP garantit de façon inconditionnelle et irrévocable toutes les facilités de crédit ainsi que tous les billets à ordre à court terme et les billets à moyen terme émis par PSP Capital Inc., tel qu'il est décrit à la note 8.

Dans le cadre de certaines transactions de placement, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement ont fourni des garanties, accordé des indemnisations ou émis des lettres de crédit à des tiers, les plus importantes étant les suivantes :

- Aux 31 mars 2021 et 2020, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient convenu d'offrir une garantie et, dans certains cas, d'accorder une indemnisation à l'égard du respect des exigences imposées à certaines entités détenues en vertu d'ententes contractuelles. La majorité de ces ententes sont des accords d'emprunt. Dans l'éventualité d'une défaillance en vertu de ces ententes, à recours limité dans certains cas, Investissements PSP ou ses filiales qui sont des entités d'investissement pourraient devoir assumer des obligations jusqu'à concurrence de 2 239 millions \$ au 31 mars 2021 (2 802 millions \$ au 31 mars 2020) plus les intérêts et autres frais connexes applicables. Au 31 mars 2021, les accords d'emprunt venaient à échéance entre mai 2021 et novembre 2029 (entre avril 2020 et novembre 2029 au 31 mars 2020).
- De plus, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient émis des lettres de crédit d'un montant total de 93 millions \$ au 31 mars 2021 (89 millions \$ au 31 mars 2020) relativement à des transactions de placement.

17 — Engagements

Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement ont convenu de conclure des transactions de placement qui seront financées au cours des exercices à venir conformément à des modalités convenues. Les engagements s'établissaient comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2021	31 mars 2020
Actions étrangères	2	-
Placements immobiliers	4 418	3 528
Placements privés	12 865	13 024
Placements en infrastructures	2 438	2 951
Placements en ressources naturelles	224	266
Titres de créance privés	5 330	3 801
Placements alternatifs	1 957	1 691
Total	27 234	25 261

Le financement des engagements susmentionnés peut être demandé à diverses dates jusqu'en 2040 au 31 mars 2021 (jusqu'en 2035 au 31 mars 2020).

– Compte du régime de pension de la fonction publique États financiers

Rapport des auditeurs indépendants

Au président du Conseil du Trésor

Rapport sur l'audit des états financiers

Opinion

Nous avons effectué l'audit des états financiers du Compte du régime de pension de la fonction publique de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (« le Compte du régime de pension de la fonction publique »), qui comprennent les états de la situation financière aux 31 mars 2021 et 2020, et les états du résultat net, les états des variations des capitaux propres et les tableaux des flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, ainsi que les notes annexes, y compris le résumé des principales méthodes comptables.

À notre avis, les états financiers ci-joints donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière du Compte du régime de pension de la fonction publique aux 31 mars 2021 et 2020, ainsi que de sa performance financière et de ses flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS).

Fondement de l'opinion

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

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

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états financiers conformément aux IFRS, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états financiers, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité du Compte du régime de pension de la fonction publique à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si

la direction a l'intention de liquider le Compte du régime de pension de la fonction publique ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière du Compte du régime de pension de la fonction publique.

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

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

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

- nous identifions et évaluons les risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du Compte du régime de pension de la fonction publique ;

- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière;
- nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du Compte du régime de pension de la fonction publique à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états financiers au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener le Compte du régime de pension de la fonction publique à cesser son exploitation;
- nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états financiers, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

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

Rapport relatif à la conformité aux autorisations spécifiées

Opinion

Nous avons effectué l'audit de la conformité aux autorisations spécifiées des opérations du Compte du régime de pension de la fonction publique de l'Office d'investissement des régimes de pensions du

Pour la vérificatrice générale
du Canada,



Mélanie Cabana, CPA auditrice, CA
Directrice principale

Montréal, Canada
Le 14 mai 2021

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

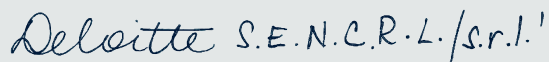
À notre avis, les opérations du Compte du régime de pension de la fonction publique de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public dont nous avons pris connaissance durant l'audit des états financiers sont conformes, dans tous leurs aspects significatifs, aux autorisations spécifiées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

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

La direction est responsable de la conformité du Compte du régime de pension de la fonction publique de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public aux autorisations spécifiées indiquées ci-dessus, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la conformité du Compte du régime de pension de la fonction publique de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public à ces autorisations spécifiées.

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

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



Montréal, Canada
Le 14 mai 2021

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

États de la situation financière

À la date indiquée

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2021	31 mars 2020
Actif		
Placements (note 4.1)	169 506	150 752
Autres actifs	178	237
Total de l'actif	169 684	150 989
Passif		
Fournisseurs et autres passifs	318	321
Passifs liés à des placements (note 4.1)	8 255	15 762
Emprunts (notes 4.1, 8.2)	12 196	11 497
Total du passif	20 769	27 580
Actif net	148 915	123 409
Capitaux propres (note 9)	148 915	123 409
Total du passif et des capitaux propres	169 684	150 989

Les notes font partie intégrante des états financiers.

Au nom du conseil d'administration :



Martin Glynn
Président du conseil



Garnet Garven
Président du comité de vérification

États du résultat net

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	2021	2020
Revenu de placement	23 720	142
Charges liées aux placements (note 11)	(361)	(512)
Revenu (perte) de placement net	23 359	(370)
Charges d'exploitation (note 12)	(371)	(400)
Résultat net	22 988	(770)

États des variations des capitaux propres

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	2021	2020
Transferts de fonds		
Solde au début de la période	58 534	56 336
Transferts de fonds reçus au cours de la période (note 9.2)	2 518	2 198
Solde à la fin de la période	61 052	58 534
Résultats non distribués		
Solde au début de la période	64 875	65 638
Résultat global (comprend les autres éléments du résultat global de néant pour l'exercice clos le 31 mars 2021 (7 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2020))	22 988	(763)
Solde à la fin de la période	87 863	64 875
Total des capitaux propres	148 915	123 409

Les notes font partie intégrante des états financiers.

Tableaux des flux de trésorerie

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	2021	2020
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		
Résultat net	22 988	(770)
Ajustements pour tenir compte des éléments sans effet sur la trésorerie :		
Amortissement des immobilisations corporelles (note 12)	24	25
Incidence des fluctuations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	110	(60)
(Gains) pertes non réalisé(e)s sur les emprunts	(430)	372
	22 692	(433)
Variation nette des actifs et des passifs d'exploitation		
Augmentation des placements	(17 558)	(9 162)
(Augmentation) diminution des autres actifs	(5)	1
(Diminution) augmentation des fournisseurs et autres passifs	(2)	52
(Diminution) augmentation des passifs liés à des placements	(7 518)	3 463
Sorties de trésorerie nettes liées aux activités d'exploitation	(2 391)	(6 079)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		
Produits tirés des emprunts	16 365	19 202
Remboursement d'emprunts	(15 226)	(18 336)
Transferts de fonds reçus (note 9.2)	2 518	2 198
Entrées de trésorerie nettes liées aux activités de financement	3 657	3 064
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		
Acquisitions des immobilisations corporelles	(12)	(14)
Sorties de trésorerie nettes liées aux activités d'investissement	(12)	(14)
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	1 254	(3 029)
Incidence des fluctuations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	(110)	60
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période	1 983	4 952
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période^A	3 127	1 983
Informations supplémentaires sur les flux de trésorerie		
Intérêts versés	(215)	(288)

^A Au 31 mars 2021, la trésorerie et les équivalents de trésorerie comprenaient un montant de 3 101 millions \$ (1 905 millions \$ au 31 mars 2020) détenu à des fins de placement et inclus à la note 4.1, ainsi qu'un montant de 26 millions \$ (78 millions \$ au 31 mars 2020) détenu à des fins administratives et inclus dans les autres actifs.

Les notes font partie intégrante des états financiers.

Notes des états financiers

Pour les exercices clos les 31 mars 2021 et 2020

1 — Renseignements sur la société

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

Les sommes qui sont actuellement transférées pour le fonds du régime par le gouvernement du Canada (le « Fonds ») à Investissements PSP ont trait aux obligations en matière de prestations de retraite en vertu du régime pour des services rendus à compter du 1^{er} avril 2000 (les « services postérieurs à 2000 »). Le compte géré par Investissements PSP au nom du Fonds est désigné aux présentes, le « compte de régime ». Investissements PSP tient un registre des contributions nettes pour le Fonds, de même que de la répartition de ses placements et de ses résultats d'exploitation pour le Fonds dans le compte de régime. Investissements PSP gère aussi un compte de régime pour les fonds des autres régimes, qui sont, de même que le compte de régime, désignés collectivement aux présentes, les « comptes de régime ».

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

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

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

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

2 — Principales méthodes comptables

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

2.1. Mode de présentation

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

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

Les présents états financiers reflètent la situation financière du compte de régime et les résultats d'exploitation d'Investissements PSP et de ses filiales qui lui fournissent uniquement des services liés à ses activités de placement, selon l'attribution au compte de régime. Ils tiennent compte de l'activité économique d'Investissements PSP en ce qui a trait au placement des contributions nettes qui lui sont transférées pour le Fonds à l'égard des services postérieurs à 2000. Par conséquent, ils ne présentent pas tous les actifs ni toutes les informations relatives aux contributions, aux versements et aux passifs au titre du régime.

La publication de ces états financiers a été autorisée par une résolution du conseil d'administration en date du 14 mai 2021.

2 — Principales méthodes comptables (suite)

2.2. Statut d'entité d'investissement

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

i) Mandat et objet de l'entité

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

ii) Évaluation de la performance

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

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

Comme il est mentionné à la note 14, étant donné qu'Investissements PSP est une société de la Couronne, elle est considérée comme étant liée au gouvernement du Canada ainsi qu'à d'autres entités qui sont sous le contrôle, le contrôle conjoint ou l'influence notable du gouvernement du Canada. Par conséquent, puisque les fonds gérés par Investissements PSP proviennent de parties liées, elle pourrait ne pas respecter la caractéristique typique susmentionnée. Toutefois, la Loi prévoit un cadre qui garantit qu'Investissements PSP exerce ses activités dans des conditions normales de concurrence par rapport au gouvernement du Canada. Par conséquent, elle satisfait à tous les critères obligatoires de la définition susmentionnés et constitue une entité d'investissement. Investissements PSP évaluera l'incidence de tout changement dans les faits et circonstances sur son statut d'entité d'investissement.

2.3. Sommaire des principales méthodes comptables

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

2.3.1. Instruments financiers

i) Classement

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

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

ii) Comptabilisation

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

iii) Évaluation initiale et évaluation ultérieure

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

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

iv) Décomptabilisation

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

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

et

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

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

2 — Principales méthodes comptables (suite)

2.3. Sommaire des principales méthodes comptables (suite)

2.3.2. Détermination de la juste valeur

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

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

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

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

2.3.3. Monnaie fonctionnelle et monnaie de présentation

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

2.3.4. Conversion des devises

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

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

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

2.3.5. Prêts et emprunts de titres et garantie connexe

Investissements PSP participe à des programmes de prêt et d'emprunt de titres aux termes desquels elle prête et emprunte des titres en vue d'augmenter le rendement du portefeuille. Les opérations de prêt et d'emprunt, y compris la garantie connexe, en vertu de ces programmes ne transfèrent à la contrepartie ni les risques ni les avantages liés au droit de propriété. Par conséquent, Investissements PSP ne décomptabilise pas les titres prêtés ou donnés en garantie et ne comptabilise pas les titres empruntés ou reçus en garantie. Les garanties en espèces obtenues sont comptabilisées tel qu'il est indiqué à la note 4.1.9.

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

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

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

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

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

2 — Principales méthodes comptables (suite)

2.3. Sommaire des principales méthodes comptables (suite)

2.3.7. Compensation des instruments financiers

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

2.3.8. Capitaux propres

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

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

2.3.9. Revenu de placement

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

2.3.10. Charges liées aux placements

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

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

Les frais de gestion externe des placements sont directement imputables à la gestion externe des actifs pour le compte d'Investissements PSP. Ces frais sont payés directement par Investissements PSP et comprennent les frais de gestion de base courus calculés en pourcentage de la juste valeur des actifs gérés à l'externe et les frais de gestion courus liés à la performance calculés en fonction de différents indicateurs de performance. Ils ne comprennent pas les montants qui ne sont pas payés directement par Investissements PSP pour certains placements dans des fonds en gestion commune classés dans les placements alternatifs et pour les placements sur les marchés privés, comme il est indiqué à la note 11.

2.3.11. Transferts de fonds

Les montants pour le Fonds sont comptabilisés quand ils sont reçus du gouvernement du Canada.

2.4. Jugements, estimations et hypothèses comptables importants

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

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

Une source d'incertitude relative aux estimations est l'apparition d'une nouvelle forme hautement contagieuse de coronavirus (« COVID-19 »), que l'Organisation mondiale de la Santé a déclaré constituer une pandémie en mars 2020, laquelle a eu des répercussions sur l'activité commerciale mondiale et a contribué à une volatilité et une baisse importantes et continues des marchés financiers à l'échelle mondiale. La COVID-19 évolue encore et l'environnement économique demeure assujéti à une volatilité durable, ce qui pourrait entraîner une incidence continue sur les résultats financiers, la durée de la pandémie étant incertaine. Les états financiers d'Investissements PSP tiennent compte des répercussions de la COVID-19 dans la mesure où celles-ci sont connues à la date de clôture.

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

3 — Modifications actuelles et futures de normes comptables

3.1 Normes comptables actuelles

Investissements PSP a déterminé que les normes, modifications et interprétations ayant été publiées par l'IASB n'ont eu aucune incidence importante sur ses états financiers pour l'exercice clos le 31 mars 2021.

3 — Modifications actuelles et futures de normes comptables (suite)

3.2 Futures normes comptables

Réforme des taux d'intérêt de référence – Phase 2

Les modifications d'IFRS 9, d'IAS 39, d'IFRS 7, d'IFRS 4 et d'IFRS 16 publiées par l'IASB entrent en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} avril 2021 et offrent de nouvelles indications pour traiter des questions soulevées par la transition vers les taux d'intérêt alternatifs découlant de la réforme du taux interbancaire. Les modifications traitent du remplacement des taux d'intérêt de référence actuels par des taux d'intérêt alternatifs concernant les changements de base de détermination des flux de trésorerie contractuels d'actifs financiers et de passifs financiers et de la comptabilité de couverture, et prévoient de nouvelles obligations d'informations. La direction a déterminé que les dispositions comptables n'ont pas d'incidence importante sur les états financiers. Les informations requises par voie de note seront présentées, le cas échéant.

4 — Actifs financiers et passifs financiers

4.1 Catégories d'actifs financiers et de passifs financiers

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

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2021	31 mars 2020
Placements sur les marchés publics		
Actions canadiennes	2 869	2 444
Actions étrangères	29 293	21 145
Placements sur les marchés privés		
Placements immobiliers	23 325	21 646
Placements privés	22 045	16 064
Placements en infrastructures	16 568	16 312
Placements en ressources naturelles	9 407	7 595
Titres à revenu fixe		
Trésorerie et titres du marché monétaire	5 681	3 520
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	18 934	22 839
Obligations indexées à l'inflation	10 363	12 042
Titres de créance privés	13 208	12 684
Placements alternatifs	11 840	8 056
	163 533	144 347
Actifs liés à des placements		
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	1 231	553
Intérêts à recevoir	293	427
Dividendes à recevoir	115	116
Titres acquis en vertu de conventions de revente	2 746	3 284
Actifs liés à des produits dérivés	1 588	2 025
	5 973	6 405
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN	169 506	150 752
Passifs liés à des placements		
Montants à payer liés à des transactions en cours	(1 111)	(739)
Intérêts à payer	(52)	(69)
Titres vendus à découvert	(2 022)	(2 829)
Garanties à payer	(1 613)	(2 437)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(2 391)	(6 390)
Passifs liés à des produits dérivés	(1 066)	(3 298)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(8 255)	(15 762)
Emprunts		
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(12 196)	(11 497)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN	(12 196)	(11 497)
Placements nets	149 055	123 493

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

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

4.1.1. Placements sur les marchés publics

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

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

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

4.1.2. Placements sur les marchés privés

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

Les placements immobiliers comprennent les participations directes dans diverses entités fermées, les placements dans des fonds ainsi que des biens du secteur immobilier. Les placements immobiliers visent les sociétés de personnes, les sociétés et les biens immobiliers intervenant principalement dans le secteur des résidences pour aînés et le secteur résidentiel, les secteurs de l'immobilier commercial et du commerce au détail, et le secteur industriel, ainsi que des fonds privés investis dans des actifs immobiliers. Les placements immobiliers sont présentés déduction faite de tout financement de tiers.

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

Les placements en infrastructures regroupent les participations directes, les placements dans des fonds et les co-investissements dans diverses entités fermées. Les placements en infrastructures visent les entités exerçant leurs activités essentiellement dans la gestion, la détention ou l'exploitation d'actifs de sociétés énergétiques, du transport et d'autres sociétés réglementées. Les placements en infrastructures sont présentés déduction faite de tout financement de tiers.

Les placements en ressources naturelles regroupent les participations directes, les placements dans des fonds et les co-investissements dans diverses entités fermées. Les placements en ressources naturelles visent les entités exerçant leurs activités dans la gestion, la détention ou l'exploitation d'actifs dans les secteurs des terrains forestiers, de l'agriculture et du pétrole et du gaz naturel en amont. Les placements en ressources naturelles sont présentés déduction faite de tout financement de tiers.

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

4.1.3. Titres à revenu fixe

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

La trésorerie et les titres du marché monétaire regroupent les instruments dont la durée jusqu'à l'échéance ne dépasse pas un an, tels que les bons du Trésor, les certificats de dépôt et les acceptations bancaires. Une partie de ces instruments ont une échéance de 90 jours ou moins et sont détenus dans le but de faire face aux engagements financiers à court terme. Ces instruments sont facilement convertibles en un montant connu de trésorerie et sont soumis à un risque négligeable de changements de valeur. Ils sont inclus à titre de composante de la trésorerie et des équivalents de trésorerie aux fins des tableaux des flux de trésorerie et se sont établis à 3 101 millions \$ au 31 mars 2021 (1 905 millions \$ au 31 mars 2020). Les bons du Trésor sont évalués au moyen des prix obtenus auprès de sources indépendantes. Ces prix sont établis au moyen du prix le plus représentatif dans un écart de cotations de courtier. Compte tenu de leur nature à court terme, les certificats de dépôt et les acceptations bancaires sont comptabilisés au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de leur juste valeur.

Les obligations gouvernementales et les obligations de sociétés comprennent les obligations canadiennes, étrangères, fédérales, provinciales, territoriales et municipales, les billets à taux variable, les billets à terme adossés à des actifs et les titres adossés à des créances hypothécaires. Les obligations indexées à l'inflation sont des titres à revenu fixe qui permettent d'obtenir un rendement rajusté selon l'inflation.

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

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

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

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

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

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

4.1.4. Placements alternatifs

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

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

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

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

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

4.1.6. Intérêts et dividendes à recevoir

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

4.1.7. Intérêts à payer

En ce qui a trait aux emprunts décrits à la note 4.1.11, les intérêts courus sont comptabilisés au montant que l'on s'attend à payer à la fin de la période de présentation de l'information financière, ce qui se rapproche de la juste valeur.

4.1.8. Titres vendus à découvert

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

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

4.1.9. Garanties à payer

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

4.1.10. Titres vendus en vertu de conventions de rachat et acquis en vertu de conventions de revente

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

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

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

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

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

4.1.12. Actifs et passifs liés à des dérivés

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

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

Investissements PSP utilise les instruments financiers dérivés suivants :

Swaps

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

Contrats à terme normalisés

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

Contrats à terme

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

Options

Les options sont des contrats en vertu desquels le vendeur donne le droit à l'acquéreur, mais non l'obligation, d'acheter ou de vendre un nombre donné de titres liés aux capitaux propres, aux indices, aux marchandises, aux devises, aux taux d'intérêt, au crédit ou d'autres instruments financiers sous-jacents, à un prix convenu d'avance, à une date déterminée ou en tout temps avant la date d'échéance prédéterminée.

Bons et droits de souscription

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

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

Détermination de la juste valeur des instruments financiers dérivés

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

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

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

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

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

4.1.12. Actifs et passifs liés à des dérivés (suite)

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

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2021			31 mars 2020		
	Valeur nominale	Juste valeur		Valeur nominale	Juste valeur	
		Actifs	Passifs		Actifs	Passifs
Dérivés sur titres et marchandises						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	3 688	–	–	1 953	–	–
Bons et droits de souscription	9	9	–	1	–	–
Options : acquises	2 958	17	–	2 757	99	–
souscrites	5 413	–	(9)	2 624	–	(48)
Hors cote						
Swaps	18 906	550	(193)	17 872	620	(2 254)
Options : acquises	394	4	–	564	41	–
souscrites	467	–	(5)	711	–	(35)
Dérivés sur devises						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	211	–	–	90	–	–
Hors cote						
Contrats à terme	15 110	106	(68)	19 878	575	(353)
Swaps	4 642	4	(86)	4 560	70	(22)
Options : acquises	890	20	–	2 269	51	–
souscrites	819	–	(17)	2 481	–	(49)
Dérivés sur taux d'intérêt						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	4 935	–	–	3 000	–	–
Options : acquises	43 171	60	–	24 069	41	–
souscrites	46 708	–	(57)	9 523	–	(32)
Hors cote						
Swaps	756	38	(4)	4 974	108	(150)
Options : acquises	33 761	780	–	29 830	414	–
souscrites	33 317	–	(624)	32 845	–	(351)
Hors cote compensés						
Contrats à terme	–	–	–	20 666	–	–
Swaps	41 628	–	–	77 933	–	–
Dérivés de crédit						
Hors cote						
Swaps sur défaillance : acquis	151	–	(3)	336	6	(4)
souscrits ^A	14	–	–	16	–	–
Hors cote compensés						
Swaps sur défaillance : acquis	412	–	–	725	–	–
souscrits ^A	635	–	–	–	–	–
Total		1 588	(1 066)		2 025	(3 298)

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

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

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

4.1.12. Actifs et passifs liés à des dérivés (suite)

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

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2021			31 mars 2020		
	Valeur nominale	Juste valeur		Valeur nominale	Juste valeur	
		Actifs	Passifs		Actifs	Passifs
Instrumentés dérivés cotés	107 093	86	(66)	44 017	140	(80)
Instrumentés dérivés négociés hors cote	109 227	1 502	(1 000)	116 336	1 885	(3 218)
Instrumentés dérivés hors cote compensés	42 675	–	–	99 324	–	–
Total		1 588	(1 066)		2 025	(3 298)

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

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2021	31 mars 2020
Moins de 3 mois	81 835	125 895
De 3 à 12 mois	103 970	66 286
Plus d'un an	73 190	67 496

4.2. Hiérarchie de la juste valeur

4.2.1. Classement

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

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

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

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

4.2.1. Classement (suite)

Le tableau ci-après présente la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers au 31 mars 2021, selon leur classement dans la hiérarchie de la juste valeur :

(en millions de dollars canadiens)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total de la juste valeur
Placements sur les marchés publics				
Actions canadiennes	2 016	813	40	2 869
Actions étrangères	27 862	569	862	29 293
Placements sur les marchés privés				
Placements immobiliers	–	–	23 325	23 325
Placements privés	–	–	22 045	22 045
Placements en infrastructures	–	–	16 568	16 568
Placements en ressources naturelles	–	–	9 407	9 407
Titres à revenu fixe				
Trésorerie et titres du marché monétaire	3 356	2 325	–	5 681
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	4 759	14 171	4	18 934
Obligations indexées à l'inflation	10 276	87	–	10 363
Titres de créance privés	–	–	13 208	13 208
Placements alternatifs	–	5 494	6 346	11 840
	48 269	23 459	91 805	163 533
Actifs liés à des placements				
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	–	1 231	–	1 231
Intérêts à recevoir	–	293	–	293
Dividendes à recevoir	–	115	–	115
Titres acquis en vertu de conventions de revente	–	2 746	–	2 746
Actifs liés à des produits dérivés	85	1 503	–	1 588
	85	5 888	–	5 973
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN	48 354	29 347	91 805	169 506
Passifs liés à des placements				
Montants à payer liés à des transactions en cours	–	(1 111)	–	(1 111)
Intérêts à payer	–	(52)	–	(52)
Titres vendus à découvert	(2 022)	–	–	(2 022)
Garanties à payer	–	(1 613)	–	(1 613)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	–	(2 391)	–	(2 391)
Passifs liés à des produits dérivés	(66)	(1 000)	–	(1 066)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(2 088)	(6 167)	–	(8 255)
Emprunts				
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	–	(12 196)	–	(12 196)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN	–	(12 196)	–	(12 196)
Placements nets	46 266	10 984	91 805	149 055

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

4.2.1. Classement (suite)

Le tableau ci-après présente la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers au 31 mars 2020, selon leur classement dans la hiérarchie de la juste valeur :

(en millions de dollars canadiens)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total de la juste valeur
Placements sur les marchés publics				
Actions canadiennes	1 896	515	33	2 444
Actions étrangères	19 180	1 090	875	21 145
Placements sur les marchés privés				
Placements immobiliers	-	-	21 646	21 646
Placements privés	-	-	16 064	16 064
Placements en infrastructures	-	-	16 312	16 312
Placements en ressources naturelles	-	-	7 595	7 595
Titres à revenu fixe				
Trésorerie et titres du marché monétaire	936	2 584	-	3 520
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	8 375	14 459	5	22 839
Obligations indexées à l'inflation	11 758	284	-	12 042
Titres de créance privés	-	-	12 684	12 684
Placements alternatifs	-	1 901	6 155	8 056
	42 145	20 833	81 369	144 347
Actifs liés à des placements				
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	-	553	-	553
Intérêts à recevoir	-	427	-	427
Dividendes à recevoir	-	116	-	116
Titres acquis en vertu de conventions de revente	-	3 284	-	3 284
Actifs liés à des produits dérivés	134	1 891	-	2 025
	134	6 271	-	6 405
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN	42 279	27 104	81 369	150 752
Passifs liés à des placements				
Montants à payer liés à des transactions en cours	-	(739)	-	(739)
Intérêts à payer	-	(69)	-	(69)
Titres vendus à découvert	(2 674)	(155)	-	(2 829)
Garanties à payer	-	(2 437)	-	(2 437)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	-	(6 390)	-	(6 390)
Passifs liés à des produits dérivés	(77)	(3 221)	-	(3 298)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(2 751)	(13 011)	-	(15 762)
Emprunts				
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	-	(11 497)	-	(11 497)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN	-	(11 497)	-	(11 497)
Placements nets	39 528	2 596	81 369	123 493

Aucun transfert important n'a été effectué entre le niveau 1 et le niveau 2 au cours de l'exercice clos le 31 mars 2021 (aucun transfert important entre le niveau 1 et le niveau 2 au cours de l'exercice clos le 31 mars 2020).

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

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

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

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

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

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

Pour tenir compte, le cas échéant, de l'incidence des fluctuations importantes du marché ou d'autres événements survenus jusqu'au 31 mars 2021, comme ceux en lien avec la perturbation des marchés décrite à la note 2.4, des ajustements appropriés ont été apportés aux placements sur les marchés privés et aux placements dans des fonds. Ces ajustements sont fonction de bon nombre de facteurs, y compris des données comparables pour des placements négociés sur les marchés publics, des caractéristiques propres aux placements, de même que les conditions du marché et l'incertitude à cette date.

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

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

Le tableau ci-après présente les principales informations sur les données d'entrée importantes liées aux actifs financiers et aux passifs financiers classés au niveau 3 au 31 mars 2021:

Actifs financiers et passifs financiers	Type de placement	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Techniques d'évaluation importantes	Données d'entrée non observables importantes	Fourchette (moyenne pondérée)	
Placements sur les marchés publics Actions canadiennes	Placements directs	40	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
	Actions étrangères	862	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
Placements sur les marchés privés Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	21 651	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^{B,C}	5,00 % - 20,00 % (7,34 %)	
				Taux de capitalisation final ^{B,C}	4,00 % - 13,25 % (5,71 %)	
			Capitalisation directe	Taux de capitalisation ^{B,D}	2,40 % - 10,13 % (4,70 %)	
				Taux d'occupation stable ^{D,E}	38,00 % - 100,00 % (96,89 %)	
			Approche des transactions comparables	Prix au pied carré ^{D,E}	4,07 \$ - 1 365,41 \$ (274,50 \$)	
			Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
	Prix de la transaction	s. o.	s. o.			
	Placements dans des fonds	1 674	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
	Autres placements sur les marchés privés	Placements directs et co-investissements	33 582	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	5,92 % - 15 % (8,70 %)
				Données de marché comparables	s. o.	s. o.
Valeur de l'actif net ^A				s. o.	s. o.	
Prix de la transaction				s. o.	s. o.	
Placements dans des fonds	14 438	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.		
Titres à revenu fixe Obligations de sociétés	Billets à terme adossés à des actifs	4	Prix obtenus de sources indépendantes ^A	s. o.	s. o.	
Titres de créance privés	Placements directs et co-investissements	9 218	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	2,70 % - 22,23 % (9,03 %)	
			Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.	
Placements dans des fonds	3 990	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.		
Placements alternatifs	Placements dans des fonds	6 346	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
Total		91 805				

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

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

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

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

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

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

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

Le tableau ci-après présente les principales informations sur les données d'entrée importantes liées aux actifs financiers et aux passifs financiers classés au niveau 3 au 31 mars 2020 :

Actifs financiers et passifs financiers	Type de placement	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Techniques d'évaluation importantes	Données d'entrée non observables importantes	Fourchette (moyenne pondérée)	
Placements sur les marchés publics Actions canadiennes	Placements directs	33	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
	Actions étrangères	875	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
Placements sur les marchés privés Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	20 428	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^{B, C}	2,90 % – 20,00 % (7,46 %)	
				Taux de capitalisation final ^{B, C}	3,95 % – 10,25 % (5,82 %)	
			Capitalisation directe	Taux de capitalisation ^{B, D}	2,35 % – 9,78 % (4,88 %)	
				Taux d'occupation stable ^{D, E}	67,50 % – 100,00 % (98,43 %)	
			Approche des transactions comparables	Prix au pied carré ^{D, E}	0,94 \$ – 1 895,16 \$ (290,17 \$)	
			Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
	Prix de la transaction	s. o.	s. o.			
	Placements dans des fonds	1 218	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
	Autres placements sur les marchés privés	Placements directs et co-investissements	28 377	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	6,30 % – 15 % (8,20 %)
				Données de marché comparables	s. o.	s. o.
Valeur de l'actif net ^A				s. o.	s. o.	
Prix de la transaction				s. o.	s. o.	
Placements dans des fonds	11 594	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.		
Titres à revenu fixe Obligations de sociétés	Billets à terme adossés à des actifs	5	Prix obtenus de sources indépendantes ^A	s. o.	s. o.	
Titres de créance privés	Placements directs et co-investissements	9 011	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	6,63 % – 22,64 % (11,86 %)	
			Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.	
Placements dans des fonds	3 673	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.		
Placements alternatifs	Placements dans des fonds	6 155	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
Total		81 369				

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

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

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

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

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

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

4.2.4. Niveau 3 – rapprochement

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

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Achats	Ventes	Règlements	Gains (pertes) réalisé(e)s	Gains non réalisés ^A	Transfert hors du niveau 3	Solde de clôture
Placements sur les marchés publics	908	168	(106)	–	(7)	342	(403)	902
Placements sur les marchés privés	61 617	8 997	(4 904)	–	1 364	4 405	(134)	71 345
Titres à revenu fixe	12 689	4 624	(4 461)	(1)	102	259	–	13 212
Placements alternatifs	6 155	568	(899)	–	99	423	–	6 346
Total	81 369	14 357	(10 370)	(1)	1 558	5 429	(537)	91 805

^A Comprendent des ajustements liés à la répartition du compte de régime.

Au 31 mars 2020, un placement de 403 millions \$ dans un fonds non coté détenant des titres cotés a été classé au niveau 3 en raison de la nature des restrictions contractuelles visant le rachat des parts du fonds. Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2021, les titres cotés détenus par le fonds ont été transférés à Investissements PSP et classés dans le niveau 1 à cette date. En outre, au 31 mars 2020, un placement sur les marchés privés de 134 millions \$ a été classé au niveau 3 de la hiérarchie de la juste valeur, étant donné que la juste valeur a été déterminée à l'aide de données d'entrée non observables importantes. Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2021, le placement a été transféré au niveau 2 lorsque l'entité émettrice sous-jacente détenue indirectement par Investissements PSP a été inscrite en Bourse.

Le tableau suivant présente le rapprochement de tous les mouvements liés aux actifs financiers et aux passifs financiers classés dans le niveau 3 pour l'exercice clos le 31 mars 2020:

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Achats	Ventes	Règlements	Gains réalisés	Gains (pertes) non réalisés(e)s ^A	Transfert vers le (hors du) niveau 3	Solde de clôture
Placements sur les marchés publics	1 262	83	(644)	–	381	(174)	–	908
Placements sur les marchés privés	55 219	14 119	(7 759)	–	2 735	(2 769)	72	61 617
Titres à revenu fixe	11 396	5 690	(3 750)	(1)	83	(729)	–	12 689
Placements alternatifs	5 752	1 230	(897)	–	125	112	(167)	6 155
Total	73 629	21 122	(13 050)	(1)	3 324	(3 560)	(95)	81 369

^A Comprendent des ajustements liés à la répartition du compte de régime.

Au 31 mars 2019, un placement alternatif de 167 millions \$ dans un fonds non coté détenant des titres cotés a été classé au niveau 3 en raison de la nature des restrictions contractuelles visant le rachat des parts du fonds. Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2020, le placement a été transféré au niveau 2, les restrictions contractuelles ayant été levées. En outre, au 31 mars 2019, un placement de 72 millions \$ sur les marchés publics a été classé au niveau 1, puis transféré au niveau 3 au cours de l'exercice clos le 31 mars 2020, le placement étant devenu privé.

4.2.5. Niveau 3 – analyse de sensibilité

Dans le processus d'évaluation de la juste valeur des instruments financiers de niveau 3, les techniques d'évaluation utilisées reposent sur des hypothèses fondées sur des données non observables. Les hypothèses importantes utilisées pour chaque catégorie d'actif sont décrites à la note 4.2.3. Bien que de telles hypothèses reflètent le meilleur jugement de la direction, toutes les autres variables demeurant constantes, l'utilisation d'autres hypothèses raisonnablement possibles pourrait donner des justes valeurs différentes représentant, au minimum, une augmentation de 3 % et une diminution de 3 % au 31 mars 2021 (augmentation de 3 % et diminution de 3 % au 31 mars 2020) de la juste valeur des instruments financiers classés dans le niveau 3. Sont exclus les placements dans des fonds, pour lesquels une analyse de sensibilité n'est pas possible étant donné qu'Investissements PSP n'a pas accès aux hypothèses sous-jacentes utilisées. Pour ce qui est des placements dans des fonds, la juste valeur est établie tel qu'il est indiqué à la note 4.2.2.

5 — Biens donnés et obtenus en garantie

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

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2021	31 mars 2020
Prêts et emprunts de titres		
Titres prêtés	2 617	481
Biens détenus en garantie ^A	2 801	512
Titres empruntés	1 394	750
Biens donnés en garantie ^B	1 448	814
Conventions de rachat et conventions de revente de titres		
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	2 384	6 435
Biens donnés en garantie	2 390	6 404
Titres acquis en vertu de conventions de revente	2 745	3 293
Biens détenus en garantie ^C	2 744	3 289
Contrats de dérivés		
Biens donnés en garantie	496	2 106
Biens détenus en garantie ^D	962	280

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

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

^C Au 31 mars 2021, un montant de 744 millions \$ (2 079 millions \$ au 31 mars 2020) des biens détenus en garantie sous forme de titres avait été utilisé dans le cadre de transactions de vente à découvert et un montant de 112 millions \$ (97 millions \$ au 31 mars 2020) avait été utilisé relativement à des titres vendus en vertu de conventions de rachat.

^D Les biens détenus en garantie comprenaient un montant de 222 millions \$ en espèces au 31 mars 2021 (33 millions \$ au 31 mars 2020) et 740 millions \$ en titres au 31 mars 2021 (247 millions \$ au 31 mars 2020). Toutes les garanties en espèces sont réinvesties.

6 — Intérêts détenus dans d'autres entités

6.1. Filiales, coentreprises et entreprises associées

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

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

i) Contrôle et influence notable

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

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

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

ii) Contrôle conjoint

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

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

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

6.1. Filiales, coentreprises et entreprises associées (suite)

Dans le cours normal des activités, les placements sur les marchés privés sont généralement détenus par les filiales qui sont des entités d'investissement créées par Investissements PSP. Au 31 mars 2021, 120 filiales qui sont des entités d'investissement étaient constituées en Amérique du Nord, 18 en Europe, 13 en Océanie, 4 en Amérique centrale et en Amérique du Sud, 1 en Afrique et 1 en Asie (111 entités d'investissement en Amérique du Nord, 15 en Europe, 15 en Océanie, 4 en Amérique centrale et en Amérique du Sud, 1 en Afrique et 1 en Asie au 31 mars 2020).

De plus, Investissements PSP contrôlait 91 entités émettrices directement ou par l'intermédiaire de ses filiales qui sont des entités d'investissement au 31 mars 2021 (84 entités émettrices au 31 mars 2020).

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

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

Nom de l'entité	31 mars 2020		
	Établissement principal	Participation détenue par Investissements PSP (%)	Relation avec Investissements PSP
AviAlliance GmbH	Europe	100	Entité émettrice contrôlée
Revera Inc.	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
Kaingaroo Timberlands Limited	Océanie	56	Entité contrôlée conjointement
Roadis Transportation Holding, S.L.U.	Mondial	100	Entité émettrice contrôlée
SEGRO European Logistics Partnership S.a.r.l.	Europe	50	Entité contrôlée conjointement
Forth Ports Limited	Europe	51	Entité contrôlée conjointement
TDF S.A.S.	Europe	22	Entreprise associée
Big Box Properties	Amérique du Nord	49	Entité contrôlée conjointement
Roccapina Fund, L.P.	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
American Wholesale Insurance Holding Company, LLC	Amérique du Nord	27	Entreprise associée

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

6.2. Entités structurées

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

Des renseignements à l'égard des entités structurées sont compris, s'il y a lieu, dans les informations portant sur la gestion du risque lié aux placements à la note 7, les garanties et les indemnités, à la note 16 et les engagements, à la note 17.

7 — Gestion du risque lié aux placements

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

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

7.1. Risque de marché

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

7.1.1. Mesure du risque de marché

La volatilité annualisée absolue pour l'ensemble du portefeuille est utilisée comme mesure principale du risque de marché. La volatilité absolue est une mesure statistique de l'ampleur des variations des rendements d'un placement ou d'un portefeuille de placements donné. Elle permet d'illustrer le potentiel de perte de valeur dans un placement ou un portefeuille de placements découlant des fluctuations des prix du marché.

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

La volatilité absolue est valide, sur le plan statistique, dans des conditions normales de marché. Même si elle tient compte des pertes découlant d'événements marquants sur le marché comme celles qui sont décrites à la note 2.4, elle ne se limite pas uniquement à ces événements. Elle suppose également que l'avenir se déroulera d'une manière semblable au passé. Par conséquent, si la conjoncture du marché varie grandement par rapport à la conjoncture passée, les pertes potentielles pourraient différer de celles qui avaient été estimées initialement.

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

	31 mars 2021 (%)	31 mars 2020 (%)
Volatilité absolue	11,3	9,2

Simulation de crise

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

7 — Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.1. Risque de marché (suite)

7.1.2. Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt a trait à l'incidence des fluctuations des taux d'intérêt sur la juste valeur de l'actif net du compte de régime. Les durées jusqu'à l'échéance des catégories d'instruments financiers, qui figurent à la note 4.1, qui sont les plus exposées au risque de taux d'intérêt étaient les suivantes :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2021					
	Moins de 1 an	De 1 à 5 ans	De 5 à 10 ans	Plus de 10 ans	Autres	Total
Trésorerie et titres du marché monétaire	–	–	–	–	5 681 ^A	5 681
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	506	8 852	4 711	4 240	625 ^B	18 934
Obligations indexées à l'inflation	384	4 066	3 632	2 281	–	10 363
Titres de créance privés	151	3 499	4 215	1 169	4 174 ^C	13 208
Total des titres à revenu fixe	1 041	16 417	12 558	7 690	10 480	48 186

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2020					
	Moins de 1 an	De 1 à 5 ans	De 5 à 10 ans	Plus de 10 ans	Autres	Total
Trésorerie et titres du marché monétaire	–	–	–	–	3 520 ^A	3 520
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	674	12 997	4 143	4 026	999 ^B	22 839
Obligations indexées à l'inflation	–	4 341	4 615	3 086	–	12 042
Titres de créance privés	224	3 156	4 532	1 083	3 689 ^C	12 684
Total des titres à revenu fixe	898	20 494	13 290	8 195	8 208	51 085

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

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

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

Tous les placements dans des actions canadiennes, les placements dans des actions étrangères, les placements immobiliers, les placements privés, les placements en infrastructures et les placements en ressources naturelles, totalisant 103 507 millions \$ au 31 mars 2021 (85 206 millions \$ au 31 mars 2020), n'ont pas d'échéance précise et ne sont pas exposés de façon importante au risque de taux d'intérêt.

Les placements alternatifs décrits à la note 4.1.4, totalisant 11 840 millions \$ au 31 mars 2021 (8 056 millions \$ au 31 mars 2020), n'ont également pas d'échéance précise. Certains de ces placements alternatifs, de même que des conventions de revente et des contrats de dérivés présentés respectivement aux notes 4.1.10 et 4.1.12 sont exposés au risque de taux d'intérêt. Ces expositions sont prises en compte dans le calcul de la volatilité absolue dont il est question à la note 7.1.1.

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

7 — Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.1. Risque de marché (suite)

7.1.3. Risque de change

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

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

Devise	31 mars 2021	
	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Pourcentage du total
Dollar américain	77 710	63,0
Euro	17 219	14,0
Dollar australien	6 131	5,0
Livre sterling	4 452	3,6
Yen japonais	2 951	2,4
Dollar de Hong Kong	1 912	1,6
Peso mexicain	1 536	1,2
Franc suisse	1 207	1,0
Roupie indienne	1 189	1,0
Réal brésilien	1 176	1,0
Yuan chinois	1 152	0,9
Won sud-coréen	1 123	0,9
Autres	5 598	4,4
Total	123 356	100,0

Au 31 mars 2021, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient en outre des engagements libellés en devises de 19 615 millions \$ pour le compte de régime (12 919 millions \$ US, 1 870 millions €, 276 millions £, 16 millions de rands d'Afrique du Sud, 1 465 millions de pesos mexicains, 2 200 millions de roupies indiennes, 36 millions de couronnes danoises). Ces engagements ne figurent pas dans le tableau des expositions au risque de change ci-dessus.

Devise	31 mars 2020	
	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Pourcentage du total
Dollar américain	70 965	67,1
Euro	13 701	13,0
Dollar australien	4 518	4,3
Livre sterling	3 482	3,3
Yen japonais	2 545	2,4
Dollar de Hong Kong	1 705	1,6
Franc suisse	1 260	1,2
Peso mexicain	1 160	1,1
Roupie indienne	975	0,9
Réal brésilien	960	0,9
Autres	4 407	4,2
Total	105 678	100,0

Au 31 mars 2020, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient en outre des engagements libellés en devises de 18 111 millions \$ pour le compte de régime (10 554 millions \$ US, 1 451 millions €, 198 millions £, 16 millions de rands d'Afrique du Sud, 1 621 millions de pesos mexicains, 19 200 millions de roupies indiennes, 36 millions de couronnes danoises et 6 millions de dollars australiens). Ces engagements ne figurent pas dans le tableau des expositions au risque de change ci-dessus.

7 — Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.2. Risque de crédit

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

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

Au 31 mars 2021, l'exposition maximale du compte de régime au risque de crédit s'élevait à 52 milliards \$ (55 milliards \$ au 31 mars 2020). Ce montant est présenté compte non tenu des biens détenus en garantie et des conventions de compensation qui ne sont pas admissibles à la compensation selon les IFRS. Le risque de crédit maximum exclut les garanties présentées à la note 16 ainsi que les placements dans des fonds classés dans les placements alternatifs à la note 4.1. Ces fonds détiennent des titres à revenu fixe parmi d'autres types d'instruments.

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

		31 mars 2021					
(en millions de dollars canadiens)	Obligations gouvernementales et obligations de sociétés ^A	Obligations indexées à l'inflation ^A	Titres du marché monétaire ^A	Conventions de revente	Instruments dérivés négociés hors cote ^B	Titres de créance privés ^A	Total ^A
AAA-AA	12 737	10 295	4 298	1 236	36	–	28 602
A	5 688	87	887	1 476	1 466	–	9 604
BBB	194	–	–	34	–	231	459
BB et moins	337	–	–	–	–	13 043	13 380
Aucune cote ^C	84	–	19	–	–	102	205
Total	19 040	10 382	5 204	2 746	1 502	13 376	52 250

		31 mars 2020					
(en millions de dollars canadiens)	Obligations gouvernementales et obligations de sociétés ^A	Obligations indexées à l'inflation ^A	Titres du marché monétaire ^A	Conventions de revente	Instruments dérivés négociés hors cote ^B	Titres de créance privés ^A	Total ^A
AAA-AA	16 101	11 810	1 510	788	199	–	30 408
A	5 427	100	565	2 465	1 686	–	10 243
BBB	626	157	–	31	–	172	986
BB et moins	769	–	–	–	–	12 545	13 314
Aucune cote ^C	53	–	–	–	–	231	284
Total	22 976	12 067	2 075	3 284	1 885	12 948	55 235

^A Comprend les intérêts à recevoir.

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

^C Comprend des titres d'émetteurs et de contreparties publics qui ne sont pas cotés par des agences de notation du crédit ou qui sont cotés par une seule agence de notation du crédit.

7 — Gestion du risque lié aux placements

(suite)

7.2. Risque de crédit (suite)

7.2.1. Risque de contrepartie

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

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

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

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

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

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

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

7 — Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.2. Risque de crédit (suite)

7.2.2. Compensation

Investissements PSP est assujettie aux conventions-cadres de l'ISDA à l'égard de ses instruments financiers dérivés négociés hors cote, comme il a déjà été mentionné. Ces conventions contiennent des dispositions exécutoires de compensation par liquidation qui s'appliquent seulement en cas de défaut. Dans certains cas, ces conventions permettent la compensation. Lorsque les conditions de compensation étaient satisfaites, les instruments financiers ont été présentés selon leur montant net dans les états de la situation financière. Les conventions de rachat et les conventions de revente de titres, décrites aux notes 2.3.6 et 5, sont assujetties à des conventions similaires bien qu'elles ne soient pas compensées, les conditions de compensation n'étant pas satisfaites.

Les tableaux qui suivent présentent les actifs financiers et les passifs financiers susmentionnés :

Actifs financiers

(en millions de dollars canadiens)	Montant brut des actifs financiers comptabilisés	Moins : Montant brut des passifs financiers comptabilisés et compensés	Montant net des actifs financiers présentés dans les états de la situation financière	Moins : Montants connexes non compensés dans les états de la situation financière		Montant net
				Passifs financiers comptabilisés	Biens détenus en garantie et non comptabilisés	
31 mars 2021						
Conventions de revente	2 746	–	2 746 ^A	1 090	1 655	1
Dérivés négociés hors cote	1 646	144	1 502 ^B	1 057	432	13
Total	4 392	144	4 248	2 147	2 087	14
31 mars 2020						
Conventions de revente	3 284	–	3 284 ^A	2 599	683	2
Dérivés négociés hors cote	1 916	31	1 885 ^B	1 654	224	7
Total	5 200	31	5 169	4 253	907	9

Passifs financiers

(en millions de dollars canadiens)	Montant brut des passifs financiers comptabilisés	Moins : Montant brut des actifs financiers comptabilisés et compensés	Montant net des passifs financiers présentés dans les états de la situation financière	Moins : Montants connexes non compensés dans les états de la situation financière		Montant net
				Actifs financiers comptabilisés	Biens donnés en garantie et non décomptabilisés	
31 mars 2021						
Conventions de rachat	2 391	–	2 391 ^A	1 090	1 299	2
Dérivés négociés hors cote	1 144	144	1 000 ^B	897	89	14
Garanties à payer	222	–	222 ^C	160	–	62
Total	3 757	144	3 613	2 147	1 388	78
31 mars 2020						
Conventions de rachat	6 390	–	6 390 ^A	2 599	3 788	3
Dérivés négociés hors cote	3 249	31	3 218 ^B	1 638	1 525	55
Garanties à payer	33	–	33 ^C	16	1	16
Total	9 672	31	9 641	4 253	5 314	74

^A Tel qu'il est décrit à la note 4.110.

^B Tel qu'il est décrit à la note 4.112.

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

7 — Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.3. Risque de liquidité

Le risque de liquidité correspond au risque qu'Investissements PSP ne puisse respecter ses obligations financières en temps opportun au moyen de liquidités suffisantes et facilement disponibles. La situation de l'encaisse d'Investissements PSP fait l'objet d'un contrôle quotidien. En règle générale, les placements en trésorerie, les titres du marché monétaire, les billets à taux variable, les obligations et les actions de sociétés ouvertes sont présumés être très liquides, car ils seront investis dans des titres qui sont négociés activement. La direction utilise les méthodes pertinentes de mesure et de contrôle du risque de liquidité afin de s'assurer que la société dispose des liquidités suffisantes pour satisfaire à ses obligations financières au fur et à mesure qu'elles deviennent exigibles. Un rapport sur la liquidité, qui prend en compte les flux de trésorerie futurs prévus, est dressé et présenté à la haute direction sur une base hebdomadaire. Cela permet d'assurer que les réserves d'encaisse sont suffisantes et disponibles pour financer les sorties de fonds prévues. En outre, Investissements PSP maintient des sources de liquidités suffisantes pour en faire usage en cas d'interruption des activités sur les marchés. Investissements PSP a la capacité de mobiliser des capitaux supplémentaires au moyen de son programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux. Ce programme permet à Investissements PSP d'émettre des billets à ordre à court terme et des billets à moyen terme. De l'information supplémentaire sur le recours au programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux est présentée à la note 8.2. En outre, Investissements PSP détient des facilités de crédit aux fins générales de la société. De l'information supplémentaire sur ces facilités de crédit est présentée à la note 8.1.

La valeur nominale des produits dérivés selon l'échéance est présentée à la note 4.1.12.

Passifs financiers

Les tableaux suivants présentent la juste valeur des passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés ainsi que celle des instruments financiers liés à des produits dérivés, regroupés en fonction de leur échéance au 31 mars 2021, et compte non tenu de l'incidence des garanties et des indemnités mentionnées à la note 16 :

(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
Passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés^A				
Montants à payer liés à des transactions en cours	(1 111)	–	–	(1 111)
Intérêts à payer	(46)	(6)	–	(52)
Titres vendus à découvert	(2 022)	–	–	(2 022)
Garanties à payer	(581)	–	(1 032)	(1 613)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(1 965)	(426)	–	(2 391)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(2 672)	(2 428)	(7 096)	(12 196)
Fournisseurs et autres passifs	(105)	(80)	(133)	(318)
Total	(8 502)	(2 940)	(8 261)	(19 703)
(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
Instruments financiers liés à des produits dérivés				
Actifs liés à des produits dérivés	633	546	409	1 588
Passifs liés à des produits dérivés ^A	(414)	(412)	(240)	(1 066)
Total	219	134	169	522

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

7 — Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.3. Risque de liquidité (suite)

Les tableaux suivants présentent la juste valeur des passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés ainsi que celle des instruments financiers liés à des produits dérivés, regroupés en fonction de leur échéance au 31 mars 2020, et compte non tenu de l'incidence des garanties et des indemnités mentionnées à la note 16 :

(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
Passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés^A				
Montants à payer liés à des transactions en cours	(739)	–	–	(739)
Intérêts à payer	(24)	(45)	–	(69)
Titres vendus à découvert	(2 829)	–	–	(2 829)
Garanties à payer	(36)	–	(2 401)	(2 437)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(5 643)	(747)	–	(6 390)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(2 630)	(2 658)	(6 209)	(11 497)
Fournisseurs et autres passifs	(93)	(94)	(134)	(321)
Total	(11 994)	(3 544)	(8 744)	(24 282)
(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
Instruments financiers liés à des produits dérivés				
Actifs liés à des produits dérivés	1 398	366	261	2 025
Passifs liés à des produits dérivés ^A	(1 987)	(1 057)	(254)	(3 298)
Total	(589)	(691)	7	(1 273)

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

8 — Emprunts

8.1. Facilités de crédit

Investissements PSP détient une facilité de crédit renouvelable de 2 milliards \$ et une ligne de crédit à demande de 1 milliard \$ (collectivement, les « facilités de crédit »).

Les facilités de crédit servent aux fins générales de la société et sont offertes en dollars canadiens ou américains. Ces facilités de crédit sont assujetties aux modalités habituelles et sont consenties à des taux d'intérêt variables, notamment au taux préférentiel et au taux de base américain.

Aucun prélèvement n'avait été effectué sur ces facilités de crédit aux 31 mars 2021 et 2020.

8.2. Financement par emprunt sur les marchés des capitaux

Le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP comprend le placement privé de billets à ordre à court terme, de même que des billets à moyen terme émis par PSP Capital Inc., filiale en propriété exclusive d'Investissements PSP. Les fonds mobilisés sont principalement affectés au financement des placements sur les marchés privés. Ils sont garantis inconditionnellement et irrévocablement par Investissements PSP conformément à la politique de levier corporative.

Pour le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux, le montant maximum autorisé par le conseil d'administration s'établit à 10 % des placements nets plus la totalité de l'encours de la dette avec recours d'Investissements PSP au moment de l'émission. Compte tenu de cette limite, la composante des billets à ordre à court terme ne doit pas dépasser 12 milliards \$ pour les émissions au Canada et aux États-Unis combinées.

Le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP respectait les limites autorisées par le conseil d'administration au cours des exercices clos les 31 mars 2021 et 2020.

8 — Emprunts (suite)

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

Le tableau suivant présente les échéances et la juste valeur des billets émis en vertu du programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux attribués au compte de régime à la date indiquée :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2021		31 mars 2020	
	Montants de capital payables à l'échéance	Juste valeur	Montants de capital payables à l'échéance	Juste valeur
Billets à ordre à court terme libellés en dollars canadiens, portant intérêt entre 0,12 % et 0,51 % et venant à échéance de 90 à 364 jours (entre 0,97 % et 1,87 % et venant à échéance de 27 à 364 jours au 31 mars 2020)	257	257	236	236
Billets à ordre à court terme libellés en dollars américains, portant intérêt entre 0,09 % et 0,47 % et venant à échéance de 31 à 365 jours (entre 0,03 % et 2,02 % et venant à échéance de 7 à 366 jours au 31 mars 2020)	3 931	3 928	4 326	4 315
Billets à moyen terme de série 5, portant intérêt à 3,03 % par année et venant à échéance le 22 octobre 2020	–	–	727	737
Billets à moyen terme de série 7, portant intérêt à 3,29 % par année et venant à échéance le 4 avril 2024	1 064	1 145	1 024	1 099
Billets à moyen terme de série 8, portant intérêt à 1,34 % par année et venant à échéance le 18 août 2021	911	915	859	866
Billets à moyen terme de série 9, portant intérêt à 2,09 % par année et venant à échéance le 22 novembre 2023	1 093	1 135	1 078	1 109
Billets à moyen terme de série 10, portant intérêt à 1,73 % par année et venant à échéance le 21 juin 2022	1 143	1 163	1 214	1 234
Billets à moyen terme de série 11, portant intérêt à 3,00 % par année et venant à échéance le 5 novembre 2025	911	983	909	979
Billets à moyen terme de série 12, portant intérêt à 2,05 % par année et venant à échéance le 15 janvier 2030	911	911	909	922
Billets à moyen terme de série 13, portant intérêt à 0,90 % par année et venant à échéance le 15 juin 2026	1 093	1 067	–	–
Billets à moyen terme de série 14, portant intérêt à 1,50 % par année et venant à échéance le 15 mars 2028	703	692	–	–
Total	12 017	12 196	11 282	11 497

Les gains non réalisés sur les emprunts s'élevaient à 430 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2021 (pertes non réalisées de 372 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2020).

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

(en millions de dollars canadiens)	2021	2020
Billets à ordre à court terme	21	108
Billets à moyen terme	153	137
Total	174	245

8 — Emprunts (suite)

8.3. Rapprochement des passifs issus des activités de financement

Le tableau suivant présente le rapprochement des passifs issus des activités de financement, ce qui comprend les changements résultant des flux de trésorerie, mais aussi les changements sans contrepartie de trésorerie pour l'exercice clos le 31 mars 2021.

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Produits tirés des emprunts	Remboursement d'emprunts	Changements sans contrepartie de trésorerie		Solde de clôture
				Gains de change	Gains de juste valeur ^A	
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	11 497	16 365	(15 226)	(399)	(41)	12 196
Emprunts	11 497	16 365	(15 226)	(399)	(41)	12 196

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

Le tableau suivant présente le rapprochement des passifs issus des activités de financement, ce qui comprend les changements résultant des flux de trésorerie, mais aussi les changements sans contrepartie de trésorerie pour l'exercice clos le 31 mars 2020.

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Produits tirés des emprunts	Remboursement d'emprunts	Changements sans contrepartie de trésorerie		Solde de clôture
				Pertes de change	Pertes de juste valeur ^A	
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	10 260	19 202	(18 336)	260	111	11 497
Emprunts	10 260	19 202	(18 336)	260	111	11 497

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

9 — Capitaux propres

9.1. Droits prévus par la loi conférés au gouvernement du Canada

Les *Lois sur la pension* confèrent au gouvernement du Canada des droits sur l'actif net d'Investissements PSP réparti à chaque compte de régime aux fins décrites dans les *Lois sur la pension*. La répartition de l'actif net et du résultat global d'Investissements PSP à chaque compte de régime à une date donnée est fondée sur la politique de répartition décrite à la note 13.

9.2. Transferts de fonds

Investissements PSP a reçu des transferts de fonds du gouvernement du Canada de 2 518 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2021 (2 198 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2020) pour le Fonds. Les fonds ainsi transférés ont été comptabilisés dans le compte de régime.

10 — Informations sectorielles

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

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

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

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

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

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2021	31 mars 2020
Actions cotées	43 881	35 178
Placements immobiliers	19 547	17 322
Placements privés	23 141	17 483
Placements en infrastructures	13 404	13 311
Placements en ressources naturelles	7 079	5 560
Titres de créance	10 550	9 669
Titres à revenu fixe	27 162	23 792
Portefeuille complémentaire	135	687
Autre ^A	4 156	491
Total	149 055	123 493

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

10 — Informations sectorielles (suite)

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

(en millions de dollars canadiens)	2021			2020		
	Revenu (perte) de placement ^A	Charges ^B	Résultat net	Revenu (perte) de placement ^A	Charges ^B	Résultat net
Actions cotées	15 722	(201)	15 521	(3 894)	(225)	(4 119)
Placements immobiliers	847	(142)	705	(586)	(219)	(805)
Placements privés	5 258	(72)	5 186	800	(85)	715
Placements en infrastructures	655	(121)	534	1 077	(156)	921
Placements en ressources naturelles	692	(81)	611	(230)	(67)	(297)
Titres de créance	1 014	(53)	961	343	(52)	291
Titres à revenu fixe	(724)	(51)	(775)	2 150	(96)	2 054
Portefeuille complémentaire	29	(2)	27	87	(5)	82
Autre ^C	227	(9)	218	395	(7)	388
Total	23 720	(732)	22 988	142	(912)	(770)

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

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

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

11 — Charges liées aux placements

Les charges liées aux placements attribuées au compte de régime pour les exercices clos les 31 mars comprenaient les éléments suivants :

(en millions de dollars canadiens)	2021	2020
Charges d'intérêts	188	307
Coûts de transaction	98	124
Frais de gestion externe des placements ^A	40	37
Autres (montant net)	35	44
Total	361	512

^A Comprennent les montants engagés relativement à des placements sur les marchés publics qui sont payés directement par Investissements PSP. D'autres frais sont payés par certains placements dans des fonds en gestion commune classés en tant que placements alternatifs lesquels ont totalisé 274 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2021 (63 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2020). Ces frais sont intégrés dans la juste valeur des fonds.

De même, les frais de gestion liés aux placements sur les marchés privés et les titres de créance privés ne sont pas payés directement par Investissements PSP. Ces frais, qui varient en règle générale entre 0,1 % et 2,5 % du montant total investi ou engagé, ont totalisé 340 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2021 (301 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2020). Ces frais sont intégrés dans la juste valeur des placements.

12 — Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation attribuées au compte de régime pour les exercices clos les 31 mars comprenaient les éléments suivants :

(en millions de dollars canadiens)	2021	2020
Salaires et avantages du personnel	234	231
Honoraires de consultation et de services professionnels	59	64
Locaux et matériel	12	18
Données de marché et applications commerciales	37	30
Amortissement des immobilisations corporelles	24	25
Droits de garde	3	5
Autres charges d'exploitation	2	27
Total	371	400

13 — Répartition du résultat global

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

13.1. Revenu de placement

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

13.2. Charges

Selon la Loi, les coûts d'exploitation d'Investissements PSP doivent être imputés aux comptes de régime. Aux termes du paragraphe 4(3) de la Loi, le président du Conseil du Trésor détermine à quel compte de régime ces coûts seront imputés, de concert avec le ministre de la Défense nationale et le ministre de la Sécurité publique et de la Protection civile. Une politique de répartition a été élaborée afin d'imputer à chaque compte de régime les coûts directs des activités de placement, soit les frais de gestion externe de placement et les droits de garde, en fonction des placements nets de chaque compte de régime au moment où les charges sont engagées.

Pour les exercices clos les 31 mars, les charges d'exploitation, y compris les autres éléments du résultat global et excluant les coûts directs des activités de placement mentionnés ci-dessus, ont été répartis au prorata du montant annuel des placements nets de chaque compte de régime, comme suit :

(%)	2021	2020
Compte du régime de pension de la fonction publique	72,8	72,7
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	19,6	19,7
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	7,2	7,2
Compte du régime de pension de la Force de réserve	0,4	0,4
Total	100,0	100,0

14 — Transactions entre parties liées

14.1. Certaines entités émettrices

Comme il est mentionné à la note 2.1, les participations dans des filiales non consolidées, des entités émettrices contrôlées conjointement et des entreprises associées sont comptabilisées à la JVRN. Les transactions conclues entre Investissements PSP et ces entités ou les filiales de ces entités sont des transactions entre parties liées. Investissements PSP réalise des transactions de placement avec ces parties liées dans le cours normal de ses activités, notamment dans le cadre des placements sur les marchés privés et de certains titres à revenu fixe décrits à la note 4.1, ainsi que des garanties, des indemnités et des engagements décrits respectivement aux notes 16 et 17. Comme les soldes liés à toutes les transactions de placement sont évalués à la JVRN, ces transactions réalisées avec des parties liées ont la même incidence sur l'actif net et le résultat global que celles réalisées avec des parties non liées.

Les transactions réalisées entre Investissements PSP et ses filiales consolidées ainsi que les soldes connexes sont éliminés et, par conséquent, ne sont pas présentés dans la présente note.

14.2. Le gouvernement du Canada et les entités liées au gouvernement

Puisque Investissements PSP est une société de la Couronne, comme il est mentionné à la note 1, elle est considérée comme étant liée au gouvernement du Canada, ainsi qu'à d'autres entités qui sont sous le contrôle, le contrôle conjoint ou l'influence notable du gouvernement du Canada (collectivement, les « entités liées au gouvernement »).

i) Gouvernement du Canada

Les seules transactions réalisées entre Investissements PSP et le gouvernement du Canada sont les transferts de fonds décrits à la note 9.2.

ii) Entités liées au gouvernement

Investissements PSP peut conclure des transactions de placement avec des entités liées au gouvernement dans le cours normal de ses activités, notamment dans le cadre des placements sur les marchés privés et de certains titres à revenu fixe décrits à la note 4.1. Ces transactions de placement sont réalisées selon des modalités équivalentes à celles qui peuvent s'appliquer aux transactions entre parties non liées et sont assujetties aux mêmes processus internes. À cet égard, les transactions avec ces parties liées ont la même incidence sur l'actif net et le résultat global que celles avec des parties non liées. Par conséquent, Investissements PSP se prévaut de l'exemption aux termes de l'IAS 24, *Parties liées*, qui lui permet de ne pas présenter des informations spécifiques sur les transactions conclues avec ces entités liées au gouvernement et les soldes liés à ces transactions.

14.3. Rémunération des principaux dirigeants

Les principaux dirigeants sont liés à Investissements PSP. Les principaux dirigeants désignent les personnes ayant l'autorité et la responsabilité de la planification, de la direction et du contrôle des activités d'Investissements PSP, directement ou indirectement, soit les membres du conseil d'administration, l'équipe de la haute direction et les dirigeants nommés par le conseil d'Investissements PSP. La rémunération des principaux dirigeants attribuée au compte de régime pour les exercices clos les 31 mars a été comptabilisée dans les états du résultat net et se présente comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	2021	2020
Rémunération et autres avantages du personnel à court terme	8	11
Rémunération et autres avantages du personnel à long terme	6	7
Total	14	18

Comme il est indiqué à la note 16, Investissements PSP pourrait également être tenue d'indemniser certains des principaux dirigeants à l'égard des coûts engagés par suite de réclamations, de poursuites ou de litiges relativement à l'exercice de certains aspects de leurs fonctions.

15 — Gestion du capital

En tant que société de placement, Investissements PSP poursuit les objectifs suivants en ce qui a trait à la gestion de son capital :

- Investir les transferts de fonds, selon ce qui est énoncé à la note 9.2, dans le meilleur intérêt des contributeurs et des bénéficiaires en vertu des *Lois sur la pension*. Les fonds reçus sont investis dans le but de réaliser un rendement optimal sans s'exposer à un risque de perte indu, en tenant compte du financement, des politiques et des exigences des régimes constitués en vertu des *Lois sur la pension* et de la capacité des régimes à respecter leurs obligations financières. Les fonds sont également investis conformément à la politique de gestion du risque lié aux placements dont il est question à la note 7.
- Conserver une cote de crédit lui assurant l'accès aux marchés des capitaux au meilleur coût. Par l'intermédiaire de PSP Capital Inc. et de ses politiques en matière d'endettement, Investissements PSP a la possibilité de mobiliser des capitaux au moyen de l'émission de billets à ordre à court terme et de billets à moyen terme. La note 8.2 présente de l'information relative au financement par emprunt sur les marchés des capitaux, et la note 7.3 présente de l'information sur la situation d'Investissements PSP en matière de liquidité.

La structure du capital d'Investissements PSP se compose des transferts de fonds et du financement par emprunt sur les marchés des capitaux. Investissements PSP n'est soumise à aucune restriction imposée de l'extérieur à l'égard du capital.

16 — Garanties et indemnités

Investissements PSP fournit une indemnisation à ses administrateurs, à ses dirigeants, à ses vice-présidents et à certains de ses représentants qui sont appelés à siéger à des conseils d'administration (ou à des organes similaires) ou à des conseils consultatifs en matière de placement (ou à des organes similaires) d'entités dans lesquelles Investissements PSP ou ses filiales qui sont des entités d'investissement ont effectué un placement ou ont une participation financière. Par conséquent, mais sous réserve des dispositions de la Loi, Investissements PSP pourrait être tenue d'indemniser ces représentants à l'égard des coûts engagés par suite de réclamations, de poursuites ou de litiges relativement à l'exercice de leurs fonctions, sauf dans les cas où la responsabilité de ces représentants est attribuable au fait qu'ils n'ont pas agi avec intégrité et de bonne foi. À ce jour, Investissements PSP n'a pas reçu de réclamation ni effectué de paiement relativement à de telles indemnités.

Dans certains cas, Investissements PSP fournit aussi une indemnisation à des tiers dans le cours normal de ses activités. Par conséquent, Investissements PSP peut être tenue d'indemniser ces tiers en lien avec la réalisation de leurs obligations contractuelles. À ce jour, Investissements PSP n'a pas reçu de réclamation ni effectué de paiement relativement à de telles indemnités.

Investissements PSP garantit de façon inconditionnelle et irrévocable toutes les facilités de crédit ainsi que tous les billets à ordre à court terme et les billets à moyen terme émis par PSP Capital Inc., tel qu'il est décrit à la note 8.

Dans le cadre de certaines transactions de placement, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement ont fourni des garanties, accordé des indemnisations ou émis des lettres de crédit à des tiers, les plus importantes étant les suivantes :

- Aux 31 mars 2021 et 2020, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient convenu d'offrir une garantie et, dans certains cas, d'accorder une indemnisation à l'égard du respect des exigences imposées à certaines entités détenues en vertu d'ententes contractuelles. La majorité de ces ententes sont des accords d'emprunt. Dans l'éventualité d'une défaillance en vertu de ces ententes, à recours limité dans certains cas, Investissements PSP ou ses filiales qui sont des entités d'investissement pourraient devoir assumer des obligations jusqu'à concurrence de 2 239 millions \$ au 31 mars 2021 (2 802 millions \$ au 31 mars 2020), dont un montant de 1 632 millions \$ a été attribué au compte de régime (2 038 millions \$ au 31 mars 2020), plus les intérêts et autres frais connexes applicables. Au 31 mars 2021, les accords d'emprunt venaient à échéance entre mai 2021 et novembre 2029 (entre avril 2020 et novembre 2029 au 31 mars 2020).
- De plus, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient émis des lettres de crédit d'un montant total de 93 millions \$ au 31 mars 2021 (89 millions \$ au 31 mars 2020), dont un montant de 68 millions \$ a été attribué au compte de régime (65 millions \$ au 31 mars 2020) relativement à des transactions de placement.

17 — Engagements

Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement ont convenu de conclure des transactions de placement qui seront financées au cours des exercices à venir conformément à des modalités convenues. La portion des engagements d'Investissements PSP qui aurait été prise en charge par le compte de régime était comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2021	31 mars 2020
Actions étrangères	1	-
Placements immobiliers	3 220	2 566
Placements privés	9 379	9 472
Placements en infrastructures	1 777	2 146
Placements en ressources naturelles	163	193
Titres de créance privés	3 885	2 765
Placements alternatifs	1 426	1 230
Total	19 851	18 372

Le financement des engagements susmentionnés peut être demandé à diverses dates jusqu'en 2040 au 31 mars 2021 (jusqu'en 2035 au 31 mars 2020).

– Compte du régime de pension des Forces canadiennes États financiers

Rapport des auditeurs indépendants

Au ministre de la Défense nationale

Rapport sur l'audit des états financiers

Opinion

Nous avons effectué l'audit des états financiers du Compte du régime de pension des Forces canadiennes de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (« le Compte du régime de pension des Forces canadiennes »), qui comprennent les états de la situation financière aux 31 mars 2021 et 2020, et les états du résultat net, les états des variations des capitaux propres et les tableaux des flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, ainsi que les notes annexes, y compris le résumé des principales méthodes comptables.

À notre avis, les états financiers ci-joints donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière du Compte du régime de pension des Forces canadiennes aux 31 mars 2021 et 2020, ainsi que de sa performance financière et de ses flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS).

Fondement de l'opinion

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

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

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états financiers conformément aux IFRS, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états financiers, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité du Compte du régime de pension des Forces canadiennes à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf

si la direction a l'intention de liquider le Compte du régime de pension des Forces canadiennes ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière du Compte du régime de pension des Forces canadiennes.

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

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

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

- nous identifions et évaluons les risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du Compte du régime de pension des Forces canadiennes ;

- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière;
- nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du Compte du régime de pension des Forces canadiennes à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états financiers au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener le Compte du régime de pension des Forces canadiennes à cesser son exploitation;
- nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états financiers, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

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

Rapport relatif à la conformité aux autorisations spécifiées

Opinion

Nous avons effectué l'audit de la conformité aux autorisations spécifiées des opérations du Compte du régime de pension des Forces canadiennes de l'Office d'investissement des régimes de pensions du

Pour la vérificatrice générale
du Canada,



Mélanie Cabana, CPA auditrice, CA
Directrice principale

Montréal, Canada
Le 14 mai 2021

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

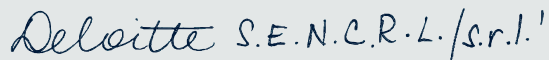
À notre avis, les opérations du Compte du régime de pension des Forces canadiennes de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public dont nous avons pris connaissance durant l'audit des états financiers sont conformes, dans tous leurs aspects significatifs, aux autorisations spécifiées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

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

La direction est responsable de la conformité du Compte du régime de pension des Forces canadiennes de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public aux autorisations spécifiées indiquées ci-dessus, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la conformité du Compte du régime de pension des Forces canadiennes de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public à ces autorisations spécifiées.

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

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



Montréal, Canada
Le 14 mai 2021

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

États de la situation financière

À la date indiquée

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2021	31 mars 2020
Actif		
Placements (note 4.1)	45 346	40 648
Autres actifs	48	64
Total de l'actif	45 394	40 712
Passif		
Fournisseurs et autres passifs	85	87
Passifs liés à des placements (note 4.1)	2 208	4 250
Emprunts (notes 4.1, 8.2)	3 263	3 100
Total du passif	5 556	7 437
Actif net	39 838	33 275
Capitaux propres (note 9)	39 838	33 275
Total du passif et des capitaux propres	45 394	40 712

Les notes font partie intégrante des états financiers.

Au nom du conseil d'administration :



Martin Glynn
Président du conseil



Garnet Garven
Président du comité de vérification

États du résultat net

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	2021	2020
Revenu de placement	6 383	44
Charges liées aux placements (note 11)	(98)	(137)
Revenu (perte) de placement net	6 285	(93)
Charges d'exploitation (note 12)	(100)	(108)
Résultat net	6 185	(201)

États des variations des capitaux propres

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	2021	2020
Transferts de fonds		
Solde au début de la période	15 644	15 182
Transferts de fonds reçus au cours de la période (note 9.2)	378	462
Solde à la fin de la période	16 022	15 644
Résultats non distribués		
Solde au début de la période	17 631	17 830
Résultat global (comprend les autres éléments du résultat global de néant pour l'exercice clos le 31 mars 2021 (2 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2020))	6 185	(199)
Solde à la fin de la période	23 816	17 631
Total des capitaux propres	39 838	33 275

Les notes font partie intégrante des états financiers.

Tableaux des flux de trésorerie

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	2021	2020
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		
Résultat net	6 185	(201)
Ajustements pour tenir compte des éléments sans effet sur la trésorerie :		
Amortissement des immobilisations corporelles (note 12)	6	7
Incidence des fluctuations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	30	(17)
(Gains) pertes non réalisé(e)s sur les emprunts	(116)	100
	6 105	(111)
Variation nette des actifs et des passifs d'exploitation		
Augmentation des placements	(4 382)	(2 329)
Augmentation des autres actifs	(1)	-
(Diminution) augmentation des fournisseurs et autres passifs	(1)	14
(Diminution) augmentation des passifs liés à des placements	(2 045)	922
Sorties de trésorerie nettes liées aux activités d'exploitation	(324)	(1 504)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		
Produits tirés des emprunts	4 439	5 112
Remboursement d'emprunts	(4 158)	(4 889)
Transferts de fonds reçus (note 9.2)	378	462
Entrées de trésorerie nettes liées aux activités de financement	659	685
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		
Acquisitions des immobilisations corporelles	(3)	(4)
Sorties de trésorerie nettes liées aux activités d'investissement	(3)	(4)
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	332	(823)
Incidence des fluctuations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	(30)	17
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période	535	1 341
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période^A	837	535
Informations supplémentaires sur les flux de trésorerie		
Intérêts versés	(58)	(77)

^A Au 31 mars 2021, la trésorerie et les équivalents de trésorerie comprenaient un montant de 830 millions \$ (514 millions \$ au 31 mars 2020) détenu à des fins de placement et inclus à la note 4.1, ainsi qu'un montant de 7 millions \$ (21 millions \$ au 31 mars 2020) détenu à des fins administratives et inclus dans les autres actifs.

Les notes font partie intégrante des états financiers.

Notes des états financiers

Pour les exercices clos les 31 mars 2021 et 2020

1 — Renseignements sur la société

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

Les sommes qui sont actuellement transférées pour le fonds du régime par le gouvernement du Canada (le « Fonds ») à Investissements PSP ont trait aux obligations en matière de prestations de retraite en vertu du régime pour des services rendus à compter du 1^{er} avril 2000 (les « services postérieurs à 2000 »). Le compte géré par Investissements PSP au nom du Fonds est désigné aux présentes, le « compte de régime ». Investissements PSP tient un registre des contributions nettes pour le Fonds, de même que de la répartition de ses placements et de ses résultats d'exploitation pour le Fonds dans le compte de régime. Investissements PSP gère aussi un compte de régime pour les fonds des autres régimes, qui sont, de même que le compte de régime, désignés collectivement aux présentes, les « comptes de régime ».

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

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

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

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

2 — Principales méthodes comptables

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

2.1. Mode de présentation

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

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

Les présents états financiers reflètent la situation financière du compte de régime et les résultats d'exploitation d'Investissements PSP et de ses filiales qui lui fournissent uniquement des services liés à ses activités de placement, selon l'attribution au compte de régime. Ils tiennent compte de l'activité économique d'Investissements PSP en ce qui a trait au placement des contributions nettes qui lui sont transférées pour le Fonds à l'égard des services postérieurs à 2000. Par conséquent, ils ne présentent pas tous les actifs ni toutes les informations relatives aux contributions, aux versements et aux passifs au titre du régime.

La publication de ces états financiers a été autorisée par une résolution du conseil d'administration en date du 14 mai 2021.

2 — Principales méthodes comptables (suite)

2.2. Statut d'entité d'investissement

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

i) Mandat et objet de l'entité

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

ii) Évaluation de la performance

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

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

Comme il est mentionné à la note 14, étant donné qu'Investissements PSP est une société de la Couronne, elle est considérée comme étant liée au gouvernement du Canada ainsi qu'à d'autres entités qui sont sous le contrôle, le contrôle conjoint ou l'influence notable du gouvernement du Canada. Par conséquent, puisque les fonds gérés par Investissements PSP proviennent de parties liées, elle pourrait ne pas respecter la caractéristique typique susmentionnée. Toutefois, la Loi prévoit un cadre qui garantit qu'Investissements PSP exerce ses activités dans des conditions normales de concurrence par rapport au gouvernement du Canada. Par conséquent, elle satisfait à tous les critères obligatoires de la définition susmentionnés et constitue une entité d'investissement. Investissements PSP évaluera l'incidence de tout changement dans les faits et circonstances sur son statut d'entité d'investissement.

2.3. Sommaire des principales méthodes comptables

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

2.3.1. Instruments financiers

i) Classement

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

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

ii) Comptabilisation

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

iii) Évaluation initiale et évaluation ultérieure

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

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

iv) Décomptabilisation

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

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

et

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

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

2 — Principales méthodes comptables (suite)

2.3. Sommaire des principales méthodes comptables (suite)

2.3.2. Détermination de la juste valeur

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

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

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

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

2.3.3. Monnaie fonctionnelle et monnaie de présentation

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

2.3.4. Conversion des devises

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

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

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

2.3.5. Prêts et emprunts de titres et garantie connexe

Investissements PSP participe à des programmes de prêt et d'emprunt de titres aux termes desquels elle prête et emprunte des titres en vue d'augmenter le rendement du portefeuille. Les opérations de prêt et d'emprunt, y compris la garantie connexe, en vertu de ces programmes ne transfèrent à la contrepartie ni les risques ni les avantages liés au droit de propriété. Par conséquent, Investissements PSP ne décomptabilise pas les titres prêtés ou donnés en garantie et ne comptabilise pas les titres empruntés ou reçus en garantie. Les garanties en espèces obtenues sont comptabilisées tel qu'il est indiqué à la note 4.1.9.

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

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

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

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

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

2 — Principales méthodes comptables (suite)

2.3. Sommaire des principales méthodes comptables (suite)

2.3.7. Compensation des instruments financiers

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

2.3.8. Capitaux propres

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

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

2.3.9. Revenu de placement

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

2.3.10. Charges liées aux placements

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

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

Les frais de gestion externe des placements sont directement imputables à la gestion externe des actifs pour le compte d'Investissements PSP. Ces frais sont payés directement par Investissements PSP et comprennent les frais de gestion de base courus calculés en pourcentage de la juste valeur des actifs gérés à l'externe et les frais de gestion courus liés à la performance calculés en fonction de différents indicateurs de performance. Ils ne comprennent pas les montants qui ne sont pas payés directement par Investissements PSP pour certains placements dans des fonds en gestion commune classés dans les placements alternatifs et pour les placements sur les marchés privés, comme il est indiqué à la note 11.

2.3.11. Transferts de fonds

Les montants pour le Fonds sont comptabilisés quand ils sont reçus du gouvernement du Canada.

2.4. Jugements, estimations et hypothèses comptables importants

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

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

Une source d'incertitude relative aux estimations est l'apparition d'une nouvelle forme hautement contagieuse de coronavirus (« COVID-19 »), que l'Organisation mondiale de la Santé a déclaré constituer une pandémie en mars 2020, laquelle a eu des répercussions sur l'activité commerciale mondiale et a contribué à une volatilité et une baisse importantes et continues des marchés financiers à l'échelle mondiale. La COVID-19 évolue encore et l'environnement économique demeure assujéti à une volatilité durable, ce qui pourrait entraîner une incidence continue sur les résultats financiers, la durée de la pandémie étant incertaine. Les états financiers d'Investissements PSP tiennent compte des répercussions de la COVID-19 dans la mesure où celles-ci sont connues à la date de clôture.

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

3 — Modifications actuelles et futures de normes comptables

3.1. Normes comptables actuelles

Investissements PSP a déterminé que les normes, modifications et interprétations ayant été publiées par l'IASB n'ont eu aucune incidence importante sur ses états financiers pour l'exercice clos le 31 mars 2021.

3 — Modifications actuelles et futures de normes comptables (suite)

3.2. Futures normes comptables

Réforme des taux d'intérêt de référence – Phase 2

Les modifications d'IFRS 9, d'IAS 39, d'IFRS 7, d'IFRS 4 et d'IFRS 16 publiées par l'IASB entrent en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} avril 2021 et offrent de nouvelles indications pour traiter des questions soulevées par la transition vers les taux d'intérêt alternatifs découlant de la réforme du taux interbancaire. Les modifications traitent du remplacement des taux d'intérêt de référence actuels par des taux d'intérêt alternatifs concernant les changements de base de détermination des flux de trésorerie contractuels d'actifs financiers et de passifs financiers et de la comptabilité de couverture, et prévoient de nouvelles obligations d'informations. La direction a déterminé que les dispositions comptables n'ont pas d'incidence importante sur les états financiers. Les informations requises par voie de note seront présentées, le cas échéant.

4 — Actifs financiers et passifs financiers

4.1. Catégories d'actifs financiers et de passifs financiers

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

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2021	31 mars 2020
Placements sur les marchés publics		
Actions canadiennes	767	659
Actions étrangères	7 838	5 702
Placements sur les marchés privés		
Placements immobiliers	6 240	5 837
Placements privés	5 897	4 331
Placements en infrastructures	4 432	4 398
Placements en ressources naturelles	2 517	2 048
Titres à revenu fixe		
Trésorerie et titres du marché monétaire	1 520	949
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	5 065	6 158
Obligations indexées à l'inflation	2 772	3 247
Titres de créance privés	3 533	3 420
Placements alternatifs	3 167	2 172
	43 748	38 921
Actifs liés à des placements		
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	329	149
Intérêts à recevoir	78	115
Dividendes à recevoir	31	31
Titres acquis en vertu de conventions de revente	735	886
Actifs liés à des produits dérivés	425	546
	1 598	1 727
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN	45 346	40 648
Passifs liés à des placements		
Montants à payer liés à des transactions en cours	(297)	(199)
Intérêts à payer	(14)	(18)
Titres vendus à découvert	(541)	(763)
Garanties à payer	(432)	(657)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(639)	(1 724)
Passifs liés à des produits dérivés	(285)	(889)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(2 208)	(4 250)
Emprunts		
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(3 263)	(3 100)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN	(3 263)	(3 100)
Placements nets	39 875	33 298

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

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

4.1.1. Placements sur les marchés publics

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

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

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

4.1.2. Placements sur les marchés privés

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

Les placements immobiliers comprennent les participations directes dans diverses entités fermées, les placements dans des fonds ainsi que des biens du secteur immobilier. Les placements immobiliers visent les sociétés de personnes, les sociétés et les biens immobiliers intervenant principalement dans le secteur des résidences pour aînés et le secteur résidentiel, les secteurs de l'immobilier commercial et du commerce au détail, et le secteur industriel, ainsi que des fonds privés investis dans des actifs immobiliers. Les placements immobiliers sont présentés déduction faite de tout financement de tiers.

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

Les placements en infrastructures regroupent les participations directes, les placements dans des fonds et les co-investissements dans diverses entités fermées. Les placements en infrastructures visent les entités exerçant leurs activités essentiellement dans la gestion, la détention ou l'exploitation d'actifs de sociétés énergétiques, du transport et d'autres sociétés réglementées. Les placements en infrastructures sont présentés déduction faite de tout financement de tiers.

Les placements en ressources naturelles regroupent les participations directes, les placements dans des fonds et les co-investissements dans diverses entités fermées. Les placements en ressources naturelles visent les entités exerçant leurs activités dans la gestion, la détention ou l'exploitation d'actifs dans les secteurs des terrains forestiers, de l'agriculture et du pétrole et du gaz naturel en amont. Les placements en ressources naturelles sont présentés déduction faite de tout financement de tiers.

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

4.1.3. Titres à revenu fixe

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

La trésorerie et les titres du marché monétaire regroupent les instruments dont la durée jusqu'à l'échéance ne dépasse pas un an, tels que les bons du Trésor, les certificats de dépôt et les acceptations bancaires. Une partie de ces instruments ont une échéance de 90 jours ou moins et sont détenus dans le but de faire face aux engagements financiers à court terme. Ces instruments sont facilement convertibles en un montant connu de trésorerie et sont soumis à un risque négligeable de changements de valeur. Ils sont inclus à titre de composante de la trésorerie et des équivalents de trésorerie aux fins des tableaux des flux de trésorerie et se sont établis à 830 millions \$ au 31 mars 2021 (514 millions \$ au 31 mars 2020). Les bons du Trésor sont évalués au moyen des prix obtenus auprès de sources indépendantes. Ces prix sont établis au moyen du prix le plus représentatif dans un écart de cotations de courtier. Compte tenu de leur nature à court terme, les certificats de dépôt et les acceptations bancaires sont comptabilisés au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de leur juste valeur.

Les obligations gouvernementales et les obligations de sociétés comprennent les obligations canadiennes, étrangères, fédérales, provinciales, territoriales et municipales, les billets à taux variable, les billets à terme adossés à des actifs et les titres adossés à des créances hypothécaires. Les obligations indexées à l'inflation sont des titres à revenu fixe qui permettent d'obtenir un rendement rajusté selon l'inflation.

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

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

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

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

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

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

4.1.4. Placements alternatifs

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

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

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

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

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

4.1.6. Intérêts et dividendes à recevoir

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

4.1.7. Intérêts à payer

En ce qui a trait aux emprunts décrits à la note 4.1.11, les intérêts courus sont comptabilisés au montant que l'on s'attend à payer à la fin de la période de présentation de l'information financière, ce qui se rapproche de la juste valeur.

4.1.8. Titres vendus à découvert

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

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

4.1.9. Garanties à payer

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

4.1.10. Titres vendus en vertu de conventions de rachat et acquis en vertu de conventions de revente

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

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

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

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

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

4.1.12. Actifs et passifs liés à des dérivés

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

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

Investissements PSP utilise les instruments financiers dérivés suivants :

Swaps

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

Contrats à terme normalisés

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

Contrats à terme

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

Options

Les options sont des contrats en vertu desquels le vendeur donne le droit à l'acquéreur, mais non l'obligation, d'acheter ou de vendre un nombre donné de titres liés aux capitaux propres, aux indices, aux marchandises, aux devises, aux taux d'intérêt, au crédit ou d'autres instruments financiers sous-jacents, à un prix convenu d'avance, à une date déterminée ou en tout temps avant la date d'échéance prédéterminée.

Bons et droits de souscription

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

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

Détermination de la juste valeur des instruments financiers dérivés

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

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

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

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

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

4.1.12. Actifs et passifs liés à des dérivés (suite)

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

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2021			31 mars 2020		
	Valeur nominale	Juste valeur		Valeur nominale	Juste valeur	
		Actifs	Passifs		Actifs	Passifs
Dérivés sur titres et marchandises						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	987	–	–	527	–	–
Bons et droits de souscription	2	2	–	–	–	–
Options : acquises	791	5	–	743	27	–
souscrites	1 448	–	(2)	707	–	(13)
Hors cote						
Swaps	5 058	147	(52)	4 819	166	(608)
Options : acquises	106	1	–	152	11	–
souscrites	125	–	(1)	192	–	(9)
Dérivés sur devises						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	56	–	–	24	–	–
Hors cote						
Contrats à terme	4 042	28	(18)	5 360	155	(95)
Swaps	1 242	1	(23)	1 230	19	(6)
Options : acquises	238	5	–	612	14	–
souscrites	219	–	(5)	669	–	(13)
Dérivés sur taux d'intérêt						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	1 320	–	–	809	–	–
Options : acquises	11 549	16	–	6 491	11	–
souscrites	12 496	–	(16)	2 568	–	(9)
Hors cote						
Swaps	202	10	(1)	1 341	29	(40)
Options : acquises	9 032	210	–	8 043	112	–
souscrites	8 913	–	(166)	8 855	–	(95)
Hors cote compensés						
Contrats à terme	–	–	–	5 572	–	–
Swaps	11 136	–	–	21 015	–	–
Dérivés de crédit						
Hors cote						
Swaps sur défaillance : acquis	40	–	(1)	91	2	(1)
souscrits ^A	4	–	–	4	–	–
Hors cote compensés						
Swaps sur défaillance : acquis	110	–	–	195	–	–
souscrits ^A	170	–	–	–	–	–
Total		425	(285)		546	(889)

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

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

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

4.1.12. Actifs et passifs liés à des dérivés (suite)

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

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2021			31 mars 2020		
	Valeur nominale	Juste valeur		Valeur nominale	Juste valeur	
		Actifs	Passifs		Actifs	Passifs
Instruments dérivés cotés	28 649	23	(18)	11 869	38	(22)
Instruments dérivés négociés hors cote	29 221	402	(267)	31 368	508	(867)
Instruments dérivés hors cote compensés	11 416	–	–	26 782	–	–
Total		425	(285)		546	(889)

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

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2021	31 mars 2020
Moins de 3 mois	21 892	33 946
De 3 à 12 mois	27 814	17 873
Plus d'un an	19 580	18 200

4.2. Hiérarchie de la juste valeur

4.2.1. Classement

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

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

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

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

4.2.1. Classement (suite)

Le tableau ci-après présente la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers au 31 mars 2021, selon leur classement dans la hiérarchie de la juste valeur :

(en millions de dollars canadiens)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total de la juste valeur
Placements sur les marchés publics				
Actions canadiennes	538	218	11	767
Actions étrangères	7 455	152	231	7 838
Placements sur les marchés privés				
Placements immobiliers	–	–	6 240	6 240
Placements privés	–	–	5 897	5 897
Placements en infrastructures	–	–	4 432	4 432
Placements en ressources naturelles	–	–	2 517	2 517
Titres à revenu fixe				
Trésorerie et titres du marché monétaire	898	622	–	1 520
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	1 273	3 791	1	5 065
Obligations indexées à l'inflation	2 749	23	–	2 772
Titres de créance privés	–	–	3 533	3 533
Placements alternatifs	–	1 469	1 698	3 167
	12 913	6 275	24 560	43 748
Actifs liés à des placements				
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	–	329	–	329
Intérêts à recevoir	–	78	–	78
Dividendes à recevoir	–	31	–	31
Titres acquis en vertu de conventions de revente	–	735	–	735
Actifs liés à des produits dérivés	23	402	–	425
	23	1 575	–	1 598
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN	12 936	7 850	24 560	45 346
Passifs liés à des placements				
Montants à payer liés à des transactions en cours	–	(297)	–	(297)
Intérêts à payer	–	(14)	–	(14)
Titres vendus à découvert	(541)	–	–	(541)
Garanties à payer	–	(432)	–	(432)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	–	(639)	–	(639)
Passifs liés à des produits dérivés	(18)	(267)	–	(285)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(559)	(1 649)	–	(2 208)
Emprunts				
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	–	(3 263)	–	(3 263)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN	–	(3 263)	–	(3 263)
Placements nets	12 377	2 938	24 560	39 875

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

4.2.1. Classement (suite)

Le tableau ci-après présente la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers au 31 mars 2020, selon leur classement dans la hiérarchie de la juste valeur :

(en millions de dollars canadiens)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total de la juste valeur
Placements sur les marchés publics				
Actions canadiennes	511	139	9	659
Actions étrangères	5 172	294	236	5 702
Placements sur les marchés privés				
Placements immobiliers	-	-	5 837	5 837
Placements privés	-	-	4 331	4 331
Placements en infrastructures	-	-	4 398	4 398
Placements en ressources naturelles	-	-	2 048	2 048
Titres à revenu fixe				
Trésorerie et titres du marché monétaire	252	697	-	949
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	2 258	3 899	1	6 158
Obligations indexées à l'inflation	3 170	77	-	3 247
Titres de créance privés	-	-	3 420	3 420
Placements alternatifs	-	512	1 660	2 172
	11 363	5 618	21 940	38 921
Actifs liés à des placements				
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	-	149	-	149
Intérêts à recevoir	-	115	-	115
Dividendes à recevoir	-	31	-	31
Titres acquis en vertu de conventions de revente	-	886	-	886
Actifs liés à des produits dérivés	36	510	-	546
	36	1 691	-	1 727
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN	11 399	7 309	21 940	40 648
Passifs liés à des placements				
Montants à payer liés à des transactions en cours	-	(199)	-	(199)
Intérêts à payer	-	(18)	-	(18)
Titres vendus à découvert	(721)	(42)	-	(763)
Garanties à payer	-	(657)	-	(657)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	-	(1 724)	-	(1 724)
Passifs liés à des produits dérivés	(21)	(868)	-	(889)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(742)	(3 508)	-	(4 250)
Emprunts				
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	-	(3 100)	-	(3 100)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN	-	(3 100)	-	(3 100)
Placements nets	10 657	701	21 940	33 298

Aucun transfert important n'a été effectué entre le niveau 1 et le niveau 2 au cours de l'exercice clos le 31 mars 2021 (aucun transfert important entre le niveau 1 et le niveau 2 au cours de l'exercice clos le 31 mars 2020).

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

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

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

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

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

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

Pour tenir compte, le cas échéant, de l'incidence des fluctuations importantes du marché ou d'autres événements survenus jusqu'au 31 mars 2021, comme ceux en lien avec la perturbation des marchés décrite à la note 2.4, des ajustements appropriés ont été apportés aux placements sur les marchés privés et aux placements dans des fonds. Ces ajustements sont fonction de bon nombre de facteurs, y compris des données comparables pour des placements négociés sur les marchés publics, des caractéristiques propres aux placements, de même que les conditions du marché et l'incertitude à cette date.

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

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

Le tableau ci-après présente les principales informations sur les données d'entrée importantes liées aux actifs financiers et aux passifs financiers classés au niveau 3 au 31 mars 2021:

Actifs financiers et passifs financiers	Type de placement	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Techniques d'évaluation importantes	Données d'entrée non observables importantes	Fourchette (moyenne pondérée)	
Placements sur les marchés publics Actions canadiennes	Placements directs	11	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
	Actions étrangères	231	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
Placements sur les marchés privés Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	5 792	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^{B, C}	5,00 % – 20,00 % (7,34 %)	
				Taux de capitalisation final ^{B, C}	4,00 % – 13,25 % (5,71 %)	
			Capitalisation directe	Taux de capitalisation ^{B, D}	2,40 % – 10,13 % (4,70 %)	
				Taux d'occupation stable ^{D, E}	38,00 % – 100,00 % (96,89 %)	
			Approche des transactions comparables	Prix au pied carré ^{D, E}	4,07 \$ – 1 365,41 \$ (274,50 \$)	
			Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
	Prix de la transaction	s. o.	s. o.			
	Placements dans des fonds	448	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
	Autres placements sur les marchés privés	Placements directs et co-investissements	8 983	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	5,92 % – 15 % (8,70 %)
					Données de marché comparables	s. o.
Valeur de l'actif net ^A				s. o.	s. o.	
Prix de la transaction				s. o.	s. o.	
Placements dans des fonds	3 863	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.		
Titres à revenu fixe Obligations de sociétés	Billets à terme adossés à des actifs	1	Prix obtenus de sources indépendantes ^A	s. o.	s. o.	
Titres de créance privés	Placements directs et co-investissements	2 466	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	2,70 % – 22,23 % (9,03 %)	
				Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
				Prix de la transaction	s. o.	s. o.
Placements dans des fonds	1 067	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.		
Placements alternatifs	Placements dans des fonds	1 698	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
Total		24 560				

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

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

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

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

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

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

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

Le tableau ci-après présente les principales informations sur les données d'entrée importantes liées aux actifs financiers et aux passifs financiers classés au niveau 3 au 31 mars 2020 :

Actifs financiers et passifs financiers	Type de placement	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Techniques d'évaluation importantes	Données d'entrée non observables importantes	Fourchette (moyenne pondérée)
Placements sur les marchés publics Actions canadiennes	Placements directs	9	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
	Actions étrangères	236	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Placements sur les marchés privés Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	5 509	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^{B, C}	2,90 % – 20,00 % (7,46 %)
				Taux de capitalisation final ^{B, C}	3,95 % – 10,25 % (5,82 %)
			Capitalisation directe	Taux de capitalisation ^{B, D}	2,35 % – 9,78 % (4,88 %)
				Taux d'occupation stable ^{D, E}	67,50 % – 100,00 % (98,43 %)
	Approche des transactions comparables	Prix au pied carré ^{D, E}	0,94 \$ – 1 895,16 \$ (290,17 \$)		
	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.		
	Prix de la transaction	s. o.	s. o.		
Placements dans des fonds	328	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
Autres placements sur les marchés privés	Placements directs et co-investissements	7 651	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	6,30 % – 15 % (8,20 %)
				Données de marché comparables	s. o.
			Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
Placements dans des fonds	3 126	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
Titres à revenu fixe Obligations de sociétés	Billets à terme adossés à des actifs	1	Prix obtenus de sources indépendantes ^A	s. o.	s. o.
Titres de créance privés	Placements directs et co-investissements	2 430	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	6,63 % – 22,64 % (11,86 %)
				Valeur de l'actif net ^A	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
Placements dans des fonds	990	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
Placements alternatifs	Placements dans des fonds	1 660	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Total		21 940			

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

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

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

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

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

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

4.2.4. Niveau 3 – rapprochement

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

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Achats	Ventes	Règlements	Gains (pertes) réalisé(e)s	Gains non réalisés ^A	Transfert hors du niveau 3	Solde de clôture
Placements sur les marchés publics	245	47	(29)	–	(2)	90	(109)	242
Placements sur les marchés privés	16 614	2 432	(1 327)	–	369	1 034	(36)	19 086
Titres à revenu fixe	3 421	1 259	(1 215)	–	27	42	–	3 534
Placements alternatifs	1 660	152	(243)	–	27	102	–	1 698
Total	21 940	3 890	(2 814)	–	421	1 268	(145)	24 560

^A Comprendent des ajustements liés à la répartition du compte de régime.

Au 31 mars 2020, un placement de 109 millions \$ dans un fonds non coté détenant des titres cotés a été classé au niveau 3 en raison de la nature des restrictions contractuelles visant le rachat des parts du fonds. Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2021, les titres cotés détenus par le fonds ont été transférés à Investissements PSP et classés dans le niveau 1 à cette date. En outre, au 31 mars 2020, un placement sur les marchés privés de 36 millions \$ a été classé au niveau 3 de la hiérarchie de la juste valeur, étant donné que la juste valeur a été déterminée à l'aide de données d'entrée non observables importantes. Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2021, le placement a été transféré au niveau 2 lorsque l'entité émettrice sous-jacente détenue indirectement par Investissements PSP a été inscrite en Bourse.

Le tableau suivant présente le rapprochement de tous les mouvements liés aux actifs financiers et aux passifs financiers classés dans le niveau 3 pour l'exercice clos le 31 mars 2020:

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Achats	Ventes	Règlements	Gains réalisés	Gains (pertes) non réalisé(e)s ^A	Transfert vers le (hors du) niveau 3	Solde de clôture
Placements sur les marchés publics	342	23	(174)	–	102	(48)	–	245
Placements sur les marchés privés	14 944	3 725	(2 052)	–	724	(746)	19	16 614
Titres à revenu fixe	3 084	1 511	(984)	–	21	(211)	–	3 421
Placements alternatifs	1 557	305	(239)	–	33	49	(45)	1 660
Total	19 927	5 564	(3 449)	–	880	(956)	(26)	21 940

^A Comprendent des ajustements liés à la répartition du compte de régime.

Au 31 mars 2019, un placement alternatif de 45 millions \$ dans un fonds non coté détenant des titres cotés a été classé au niveau 3 en raison de la nature des restrictions contractuelles visant le rachat des parts du fonds. Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2020, le placement a été transféré au niveau 2, les restrictions contractuelles ayant été levées. En outre, au 31 mars 2019, un placement de 19 millions \$ sur les marchés publics a été classé au niveau 1, puis transféré au niveau 3 au cours de l'exercice clos le 31 mars 2020, le placement étant devenu privé.

4.2.5. Niveau 3 – analyse de sensibilité

Dans le processus d'évaluation de la juste valeur des instruments financiers de niveau 3, les techniques d'évaluation utilisées reposent sur des hypothèses fondées sur des données non observables. Les hypothèses importantes utilisées pour chaque catégorie d'actif sont décrites à la note 4.2.3. Bien que de telles hypothèses reflètent le meilleur jugement de la direction, toutes les autres variables demeurant constantes, l'utilisation d'autres hypothèses raisonnablement possibles pourrait donner des justes valeurs différentes représentant, au minimum, une augmentation de 3 % et une diminution de 3 % au 31 mars 2021 (augmentation de 3 % et diminution de 3 % au 31 mars 2020) de la juste valeur des instruments financiers classés dans le niveau 3. Sont exclus les placements dans des fonds, pour lesquels une analyse de sensibilité n'est pas possible étant donné qu'Investissements PSP n'a pas accès aux hypothèses sous-jacentes utilisées. Pour ce qui est des placements dans des fonds, la juste valeur est établie tel qu'il est indiqué à la note 4.2.2.

5 — Biens donnés et obtenus en garantie

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

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2021	31 mars 2020
Prêts et emprunts de titres		
Titres prêtés	700	130
Biens détenus en garantie ^A	749	138
Titres empruntés	373	202
Biens donnés en garantie ^B	387	220
Conventions de rachat et conventions de revente de titres		
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	638	1 735
Biens donnés en garantie	639	1 727
Titres acquis en vertu de conventions de revente	734	888
Biens détenus en garantie ^C	734	887
Contrats de dérivés		
Biens donnés en garantie	133	568
Biens détenus en garantie ^D	257	75

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

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

^C Au 31 mars 2021, un montant de 199 millions \$ (561 millions \$ au 31 mars 2020) des biens détenus en garantie sous forme de titres avait été utilisé dans le cadre de transactions de vente à découvert et un montant de 30 millions \$ (26 millions \$ au 31 mars 2020) avait été utilisé relativement à des titres vendus en vertu de conventions de rachat.

^D Les biens détenus en garantie comprenaient un montant de 59 millions \$ en espèces au 31 mars 2021 (9 millions \$ au 31 mars 2020) et 198 millions \$ en titres au 31 mars 2021 (66 millions \$ au 31 mars 2020). Toutes les garanties en espèces sont réinvesties.

6 — Intérêts détenus dans d'autres entités

6.1. Filiales, coentreprises et entreprises associées

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

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

i) Contrôle et influence notable

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

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

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

ii) Contrôle conjoint

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

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

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

6.1. Filiales, coentreprises et entreprises associées (suite)

Dans le cours normal des activités, les placements sur les marchés privés sont généralement détenus par les filiales qui sont des entités d'investissement créées par Investissements PSP. Au 31 mars 2021, 120 filiales qui sont des entités d'investissement étaient constituées en Amérique du Nord, 18 en Europe, 13 en Océanie, 4 en Amérique centrale et en Amérique du Sud, 1 en Afrique et 1 en Asie (111 entités d'investissement en Amérique du Nord, 15 en Europe, 15 en Océanie, 4 en Amérique centrale et en Amérique du Sud, 1 en Afrique et 1 en Asie au 31 mars 2020).

De plus, Investissements PSP contrôlait 91 entités émettrices directement ou par l'intermédiaire de ses filiales qui sont des entités d'investissement au 31 mars 2021 (84 entités émettrices au 31 mars 2020).

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

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

Nom de l'entité	31 mars 2020		
	Établissement principal	Participation détenue par Investissements PSP (%)	Relation avec Investissements PSP
AviAlliance GmbH	Europe	100	Entité émettrice contrôlée
Revera Inc.	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
Kaingaroo Timberlands Limited	Océanie	56	Entité contrôlée conjointement
Roadis Transportation Holding, S.L.U.	Mondial	100	Entité émettrice contrôlée
SEGRO European Logistics Partnership S.a.r.l.	Europe	50	Entité contrôlée conjointement
Forth Ports Limited	Europe	51	Entité contrôlée conjointement
TDF S.A.S.	Europe	22	Entreprise associée
Big Box Properties	Amérique du Nord	49	Entité contrôlée conjointement
Roccapina Fund, L.P.	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
American Wholesale Insurance Holding Company, LLC	Amérique du Nord	27	Entreprise associée

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

6.2. Entités structurées

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

Des renseignements à l'égard des entités structurées sont compris, s'il y a lieu, dans les informations portant sur la gestion du risque lié aux placements à la note 7, les garanties et les indemnités, à la note 16 et les engagements, à la note 17.

7 — Gestion du risque lié aux placements

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

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

7.1. Risque de marché

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

7.1.1. Mesure du risque de marché

La volatilité annualisée absolue pour l'ensemble du portefeuille est utilisée comme mesure principale du risque de marché. La volatilité absolue est une mesure statistique de l'ampleur des variations des rendements d'un placement ou d'un portefeuille de placements donné. Elle permet d'illustrer le potentiel de perte de valeur dans un placement ou un portefeuille de placements découlant des fluctuations des prix du marché.

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

La volatilité absolue est valide, sur le plan statistique, dans des conditions normales de marché. Même si elle tient compte des pertes découlant d'événements marquants sur le marché comme celles qui sont décrites à la note 2.4, elle ne se limite pas uniquement à ces événements. Elle suppose également que l'avenir se déroulera d'une manière semblable au passé. Par conséquent, si la conjoncture du marché varie grandement par rapport à la conjoncture passée, les pertes potentielles pourraient différer de celles qui avaient été estimées initialement.

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

	31 mars 2021 (%)	31 mars 2020 (%)
Volatilité absolue	11,3	9,2

Simulation de crise

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

7 — Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.1. Risque de marché (suite)

7.1.2. Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt a trait à l'incidence des fluctuations des taux d'intérêt sur la juste valeur de l'actif net du compte de régime. Les durées jusqu'à l'échéance des catégories d'instruments financiers, qui figurent à la note 4.1, qui sont les plus exposées au risque de taux d'intérêt étaient les suivantes :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2021					Total
	Moins de 1 an	De 1 à 5 ans	De 5 à 10 ans	Plus de 10 ans	Autres	
Trésorerie et titres du marché monétaire	–	–	–	–	1 520 ^A	1 520
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	135	2 369	1 260	1 134	167 ^B	5 065
Obligations indexées à l'inflation	103	1 087	972	610	–	2 772
Titres de créance privés	40	936	1 127	313	1 117 ^C	3 533
Total des titres à revenu fixe	278	4 392	3 359	2 057	2 804	12 890

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2020					Total
	Moins de 1 an	De 1 à 5 ans	De 5 à 10 ans	Plus de 10 ans	Autres	
Trésorerie et titres du marché monétaire	–	–	–	–	949 ^A	949
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	182	3 504	1 117	1 086	269 ^B	6 158
Obligations indexées à l'inflation	–	1 170	1 245	832	–	3 247
Titres de créance privés	60	851	1 222	292	995 ^C	3 420
Total des titres à revenu fixe	242	5 525	3 584	2 210	2 213	13 774

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

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

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

Tous les placements dans des actions canadiennes, les placements dans des actions étrangères, les placements immobiliers, les placements privés, les placements en infrastructures et les placements en ressources naturelles, totalisant 27 691 millions \$ au 31 mars 2021 (22 975 millions \$ au 31 mars 2020), n'ont pas d'échéance précise et ne sont pas exposés de façon importante au risque de taux d'intérêt.

Les placements alternatifs décrits à la note 4.1.4, totalisant 3 167 millions \$ au 31 mars 2021 (2 172 millions \$ au 31 mars 2020), n'ont également pas d'échéance précise. Certains de ces placements alternatifs, de même que des conventions de revente et des contrats de dérivés présentés respectivement aux notes 4.1.10 et 4.1.12 sont exposés au risque de taux d'intérêt. Ces expositions sont prises en compte dans le calcul de la volatilité absolue dont il est question à la note 7.1.1.

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

7 — Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.1. Risque de marché (suite)

7.1.3. Risque de change

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

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

Devise	31 mars 2021	
	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Pourcentage du total
Dollar américain	20 789	63,0
Euro	4 606	14,0
Dollar australien	1 640	5,0
Livre sterling	1 191	3,6
Yen japonais	789	2,4
Dollar de Hong Kong	512	1,6
Peso mexicain	411	1,2
Franc suisse	323	1,0
Roupie indienne	318	1,0
Réal brésilien	315	1,0
Yuan chinois	308	0,9
Won sud-coréen	300	0,9
Autres	1 498	4,4
Total	33 000	100,0

Au 31 mars 2021, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient en outre des engagements libellés en devises de 5 248 millions \$ pour le compte de régime (3 456 millions \$ US, 500 millions €, 74 millions £, 4 millions de rands d'Afrique du Sud, 392 millions de pesos mexicains, 589 millions de roupies indiennes et 10 millions de couronnes danoises). Ces engagements ne figurent pas dans le tableau des expositions au risque de change ci-dessus.

Devise	31 mars 2020	
	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Pourcentage du total
Dollar américain	19 135	67,1
Euro	3 694	13,0
Dollar australien	1 218	4,3
Livre sterling	939	3,3
Yen japonais	686	2,4
Dollar de Hong Kong	460	1,6
Franc suisse	340	1,2
Peso mexicain	313	1,1
Roupie indienne	263	0,9
Réal brésilien	259	0,9
Autres	1 188	4,2
Total	28 495	100,0

Au 31 mars 2020, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient en outre des engagements libellés en devises de 4 883 millions \$ pour le compte de régime (2 846 millions \$ US, 391 millions €, 53 millions £, 4 millions de rands d'Afrique du Sud, 437 millions de pesos mexicains, 5 177 millions de roupies indiennes, 10 millions de couronnes danoises et 2 millions de dollars australiens). Ces engagements ne figurent pas dans le tableau des expositions au risque de change ci-dessus.

7 — Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.2. Risque de crédit

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

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

Au 31 mars 2021, l'exposition maximale du compte de régime au risque de crédit s'élevait à 14 milliards \$ (15 milliards \$ au 31 mars 2020). Ce montant est présenté compte non tenu des biens détenus en garantie et des conventions de compensation qui ne sont pas admissibles à la compensation selon les IFRS. Le risque de crédit maximum exclut les garanties présentées à la note 16 ainsi que les placements dans des fonds classés dans les placements alternatifs à la note 4.1. Ces fonds détiennent des titres à revenu fixe parmi d'autres types d'instruments.

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

		31 mars 2021						
(en millions de dollars canadiens)	Obligations gouvernementales et obligations de sociétés ^A	Obligations indexées à l'inflation ^A	Titres du marché monétaire ^A	Conventions de revente	Instruments dérivés négociés hors cote ^B	Titres de créance privés ^A	Total ^A	
AAA-AA	3 407	2 754	1 150	331	10	–	7 652	
A	1 522	23	237	395	392	–	2 569	
BBB	52	–	–	9	–	62	123	
BB et moins	90	–	–	–	–	3 489	3 579	
Aucune cote ^C	23	–	5	–	–	27	55	
Total	5 094	2 777	1 392	735	402	3 578	13 978	

		31 mars 2020						
(en millions de dollars canadiens)	Obligations gouvernementales et obligations de sociétés ^A	Obligations indexées à l'inflation ^A	Titres du marché monétaire ^A	Conventions de revente	Instruments dérivés négociés hors cote ^B	Titres de créance privés ^A	Total ^A	
AAA-AA	4 344	3 184	407	212	54	–	8 201	
A	1 463	27	152	666	454	–	2 762	
BBB	169	42	–	8	–	46	265	
BB et moins	207	–	–	–	–	3 383	3 590	
Aucune cote ^C	14	–	–	–	–	62	76	
Total	6 197	3 253	559	886	508	3 491	14 894	

^A Comprend les intérêts à recevoir.

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

^C Comprend des titres d'émetteurs et de contreparties publics qui ne sont pas cotés par des agences de notation du crédit ou qui sont cotés par une seule agence de notation du crédit.

7 — Gestion du risque lié aux placements

(suite)

7.2. Risque de crédit (suite)

7.2.1. Risque de contrepartie

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

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

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

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

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

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

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

7 — Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.2. Risque de crédit (suite)

7.2.2. Compensation

Investissements PSP est assujettie aux conventions-cadres de l'ISDA à l'égard de ses instruments financiers dérivés négociés hors cote, comme il a déjà été mentionné. Ces conventions contiennent des dispositions exécutoires de compensation par liquidation qui s'appliquent seulement en cas de défaut. Dans certains cas, ces conventions permettent la compensation. Lorsque les conditions de compensation étaient satisfaites, les instruments financiers ont été présentés selon leur montant net dans les états de la situation financière. Les conventions de rachat et les conventions de revente de titres, décrites aux notes 2.3.6 et 5, sont assujetties à des conventions similaires bien qu'elles ne soient pas compensées, les conditions de compensation n'étant pas satisfaites.

Les tableaux qui suivent présentent les actifs financiers et les passifs financiers susmentionnés :

Actifs financiers

(en millions de dollars canadiens)	Montant brut des actifs financiers comptabilisés	Moins : Montant brut des passifs financiers comptabilisés et compensés	Montant net des actifs financiers présentés dans les états de la situation financière	Moins : Montants connexes non compensés dans les états de la situation financière		Montant net
				Passifs financiers comptabilisés	Biens détenus en garantie et non comptabilisés	
31 mars 2021						
Conventions de revente	735	–	735 ^A	292	443	–
Dérivés négociés hors cote	440	38	402 ^B	283	115	4
Total	1 175	38	1 137	575	558	4
31 mars 2020						
Conventions de revente	886	–	886 ^A	701	185	–
Dérivés négociés hors cote	516	8	508 ^B	446	60	2
Total	1 402	8	1 394	1 147	245	2

Passifs financiers

(en millions de dollars canadiens)	Montant brut des passifs financiers comptabilisés	Moins : Montant brut des actifs financiers comptabilisés et compensés	Montant net des passifs financiers présentés dans les états de la situation financière	Moins : Montants connexes non compensés dans les états de la situation financière		Montant net
				Actifs financiers comptabilisés	Biens donnés en garantie et non décomptabilisés	
31 mars 2021						
Conventions de rachat	639	–	639 ^A	292	347	–
Dérivés négociés hors cote	305	38	267 ^B	240	22	5
Garanties à payer	59	–	59 ^C	43	–	16
Total	1 003	38	965	575	369	21
31 mars 2020						
Conventions de rachat	1 724	–	1 724 ^A	701	1 022	1
Dérivés négociés hors cote	875	8	867 ^B	442	410	15
Garanties à payer	9	–	9 ^C	4	1	4
Total	2 608	8	2 600	1 147	1 433	20

^A Tel qu'il est décrit à la note 4.110.

^B Tel qu'il est décrit à la note 4.112.

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

7 — Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.3. Risque de liquidité

Le risque de liquidité correspond au risque qu'Investissements PSP ne puisse respecter ses obligations financières en temps opportun au moyen de liquidités suffisantes et facilement disponibles. La situation de l'encaisse d'Investissements PSP fait l'objet d'un contrôle quotidien. En règle générale, les placements en trésorerie, les titres du marché monétaire, les billets à taux variable, les obligations et les actions de sociétés ouvertes sont présumés être très liquides, car ils seront investis dans des titres qui sont négociés activement. La direction utilise les méthodes pertinentes de mesure et de contrôle du risque de liquidité afin de s'assurer que la société dispose des liquidités suffisantes pour satisfaire à ses obligations financières au fur et à mesure qu'elles deviennent exigibles. Un rapport sur la liquidité, qui prend en compte les flux de trésorerie futurs prévus, est dressé et présenté à la haute direction sur une base hebdomadaire. Cela permet d'assurer que les réserves d'encaisse sont suffisantes et disponibles pour financer les sorties de fonds prévues. En outre, Investissements PSP maintient des sources de liquidités suffisantes pour en faire usage en cas d'interruption des activités sur les marchés. Investissements PSP a la capacité de mobiliser des capitaux supplémentaires au moyen de son programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux. Ce programme permet à Investissements PSP d'émettre des billets à ordre à court terme et des billets à moyen terme. De l'information supplémentaire sur le recours au programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux est présentée à la note 8.2. En outre, Investissements PSP détient des facilités de crédit aux fins générales de la société. De l'information supplémentaire sur ces facilités de crédit est présentée à la note 8.1.

La valeur nominale des produits dérivés selon l'échéance est présentée à la note 4.1.12.

Passifs financiers

Les tableaux suivants présentent la juste valeur des passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés ainsi que celle des instruments financiers liés à des produits dérivés, regroupés en fonction de leur échéance au 31 mars 2021, et compte non tenu de l'incidence des garanties et des indemnités mentionnées à la note 16 :

(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
Passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés^A				
Montants à payer liés à des transactions en cours	(297)	–	–	(297)
Intérêts à payer	(12)	(2)	–	(14)
Titres vendus à découvert	(541)	–	–	(541)
Garanties à payer	(156)	–	(276)	(432)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(525)	(114)	–	(639)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(716)	(649)	(1 898)	(3 263)
Fournisseurs et autres passifs	(29)	(21)	(35)	(85)
Total	(2 276)	(786)	(2 209)	(5 271)
(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
Instruments financiers liés à des produits dérivés				
Actifs liés à des produits dérivés	170	146	109	425
Passifs liés à des produits dérivés ^A	(111)	(110)	(64)	(285)
Total	59	36	45	140

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

7 — Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.3. Risque de liquidité (suite)

Les tableaux suivants présentent la juste valeur des passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés ainsi que celle des instruments financiers liés à des produits dérivés, regroupés en fonction de leur échéance au 31 mars 2020, et compte non tenu de l'incidence des garanties et des indemnités mentionnées à la note 16 :

(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
Passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés^A				
Montants à payer liés à des transactions en cours	(199)	–	–	(199)
Intérêts à payer	(6)	(12)	–	(18)
Titres vendus à découvert	(763)	–	–	(763)
Garanties à payer	(10)	–	(647)	(657)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(1 522)	(202)	–	(1 724)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(709)	(717)	(1 674)	(3 100)
Fournisseurs et autres passifs	(26)	(25)	(36)	(87)
Total	(3 235)	(956)	(2 357)	(6 548)
(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
Instruments financiers liés à des produits dérivés				
Actifs liés à des produits dérivés	377	99	70	546
Passifs liés à des produits dérivés ^A	(535)	(285)	(69)	(889)
Total	(158)	(186)	1	(343)

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

8 — Emprunts

8.1. Facilités de crédit

Investissements PSP détient une facilité de crédit renouvelable de 2 milliards \$ et une ligne de crédit à demande de 1 milliard \$ (collectivement, les « facilités de crédit »).

Les facilités de crédit servent aux fins générales de la société et sont offertes en dollars canadiens ou américains. Ces facilités de crédit sont assujetties aux modalités habituelles et sont consenties à des taux d'intérêt variables, notamment au taux préférentiel et au taux de base américain.

Aucun prélèvement n'avait été effectué sur ces facilités de crédit aux 31 mars 2021 et 2020.

8.2. Financement par emprunt sur les marchés des capitaux

Le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP comprend le placement privé de billets à ordre à court terme, de même que des billets à moyen terme émis par PSP Capital Inc., filiale en propriété exclusive d'Investissements PSP. Les fonds mobilisés sont principalement affectés au financement des placements sur les marchés privés. Ils sont garantis inconditionnellement et irrévocablement par Investissements PSP conformément à la politique de levier corporative.

Pour le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux, le montant maximum autorisé par le conseil d'administration s'établit à 10 % des placements nets plus la totalité de l'encours de la dette avec recours d'Investissements PSP au moment de l'émission. Compte tenu de cette limite, la composante des billets à ordre à court terme ne doit pas dépasser 12 milliards \$ pour les émissions au Canada et aux États-Unis combinées.

Le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP respectait les limites autorisées par le conseil d'administration au cours des exercices clos les 31 mars 2021 et 2020.

8 — Emprunts (suite)

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

Le tableau suivant présente les échéances et la juste valeur des billets émis en vertu du programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux attribués au compte de régime à la date indiquée :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2021		31 mars 2020	
	Montants de capital payables à l'échéance	Juste valeur	Montants de capital payables à l'échéance	Juste valeur
Billets à ordre à court terme libellés en dollars canadiens, portant intérêt entre 0,12 % et 0,51 % et venant à échéance de 90 à 364 jours (entre 0,97 % et 1,87 % et venant à échéance de 27 à 364 jours au 31 mars 2020)	69	69	64	64
Billets à ordre à court terme libellés en dollars américains, portant intérêt entre 0,09 % et 0,47 % et venant à échéance de 31 à 365 jours (entre 0,03 % et 2,02 % et venant à échéance de 7 à 366 jours au 31 mars 2020)	1 051	1 051	1 166	1 163
Billets à moyen terme de série 5, portant intérêt à 3,03 % par année et venant à échéance le 22 octobre 2020	–	–	196	199
Billets à moyen terme de série 7, portant intérêt à 3,29 % par année et venant à échéance le 4 avril 2024	285	306	276	296
Billets à moyen terme de série 8, portant intérêt à 1,34 % par année et venant à échéance le 18 août 2021	244	245	232	233
Billets à moyen terme de série 9, portant intérêt à 2,09 % par année et venant à échéance le 22 novembre 2023	292	304	291	299
Billets à moyen terme de série 10, portant intérêt à 1,73 % par année et venant à échéance le 21 juin 2022	306	311	327	333
Billets à moyen terme de série 11, portant intérêt à 3,00 % par année et venant à échéance le 5 novembre 2025	244	263	245	264
Billets à moyen terme de série 12, portant intérêt à 2,05 % par année et venant à échéance le 15 janvier 2030	244	244	245	249
Billets à moyen terme de série 13, portant intérêt à 0,90 % par année et venant à échéance le 15 juin 2026	292	285	–	–
Billets à moyen terme de série 14, portant intérêt à 1,50 % par année et venant à échéance le 15 mars 2028	188	185	–	–
Total	3 215	3 263	3 042	3 100

Les gains non réalisés sur les emprunts s'élevaient à 116 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2021 (pertes non réalisées de 100 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2020).

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

(en millions de dollars canadiens)	2021	2020
Billets à ordre à court terme	6	29
Billets à moyen terme	41	36
Total	47	65

8 — Emprunts (suite)

8.3. Rapprochement des passifs issus des activités de financement

Le tableau suivant présente le rapprochement des passifs issus des activités de financement, ce qui comprend les changements résultant des flux de trésorerie, mais aussi les changements sans contrepartie de trésorerie pour l'exercice clos le 31 mars 2021.

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Produits tirés des emprunts	Remboursement d'emprunts	Changements sans contrepartie de trésorerie		Solde de clôture
				Gains de change	Gains de juste valeur ^A	
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	3 100	4 439	(4 158)	(107)	(11)	3 263
Emprunts	3 100	4 439	(4 158)	(107)	(11)	3 263

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

Le tableau suivant présente le rapprochement des passifs issus des activités de financement, ce qui comprend les changements résultant des flux de trésorerie, mais aussi les changements sans contrepartie de trésorerie pour l'exercice clos le 31 mars 2020.

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Produits tirés des emprunts	Remboursement d'emprunts	Changements sans contrepartie de trésorerie		Solde de clôture
				Pertes de change	Pertes de juste valeur ^A	
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	2 777	5 112	(4 889)	70	30	3 100
Emprunts	2 777	5 112	(4 889)	70	30	3 100

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

9 — Capitaux propres

9.1. Droits prévus par la loi conférés au gouvernement du Canada

Les *Lois sur la pension* confèrent au gouvernement du Canada des droits sur l'actif net d'Investissements PSP réparti à chaque compte de régime aux fins décrites dans les *Lois sur la pension*. La répartition de l'actif net et du résultat global d'Investissements PSP à chaque compte de régime à une date donnée est fondée sur la politique de répartition décrite à la note 13.

9.2. Transferts de fonds

Investissements PSP a reçu des transferts de fonds du gouvernement du Canada de 378 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2021 (462 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2020) pour le Fonds. Les fonds ainsi transférés ont été comptabilisés dans le compte de régime.

10 — Informations sectorielles

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

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

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

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

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

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2021	31 mars 2020
Actions cotées	11 739	9 485
Placements immobiliers	5 229	4 671
Placements privés	6 191	4 714
Placements en infrastructures	3 586	3 589
Placements en ressources naturelles	1 894	1 499
Titres de créance	2 822	2 607
Titres à revenu fixe	7 266	6 416
Portefeuille complémentaire	36	185
Autre ^A	1 112	132
Total	39 875	33 298

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

10 — Informations sectorielles (suite)

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

(en millions de dollars canadiens)	2021			2020		
	Revenu (perte) de placement ^A	Charges ^B	Résultat net	Revenu (perte) de placement ^A	Charges ^B	Résultat net
Actions cotées	4 230	(53)	4 177	(1 216)	(60)	(1 276)
Placements immobiliers	227	(38)	189	(182)	(59)	(241)
Placements privés	1 415	(20)	1 395	250	(23)	227
Placements en infrastructures	176	(33)	143	336	(42)	294
Placements en ressources naturelles	186	(22)	164	(72)	(18)	(90)
Titres de créance	273	(14)	259	107	(14)	93
Titres à revenu fixe	(194)	(14)	(208)	671	(26)	645
Portefeuille complémentaire	8	(1)	7	27	(1)	26
Autre ^C	62	(3)	59	123	(2)	121
Total	6 383	(198)	6 185	44	(245)	(201)

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

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

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

11 — Charges liées aux placements

Les charges liées aux placements attribuées au compte de régime pour les exercices clos les 31 mars comprenaient les éléments suivants :

(en millions de dollars canadiens)	2021	2020
Charges d'intérêts	51	82
Coûts de transaction	27	33
Frais de gestion externe des placements ^A	11	10
Autres (montant net)	9	12
Total	98	137

^A Comprennent les montants engagés relativement à des placements sur les marchés publics qui sont payés directement par Investissements PSP. D'autres frais sont payés par certains placements dans des fonds en gestion commune classés en tant que placements alternatifs lesquels ont totalisé 73 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2021 (17 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2020). Ces frais sont intégrés dans la juste valeur des fonds.

De même, les frais de gestion liés aux placements sur les marchés privés et les titres de créance privés ne sont pas payés directement par Investissements PSP. Ces frais, qui varient en règle générale entre 0,1 % et 2,5 % du montant total investi ou engagé, ont totalisé 91 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2021 (81 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2020). Ces frais sont intégrés dans la juste valeur des placements.

12 — Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation attribuées au compte de régime pour les exercices clos les 31 mars comprenaient les éléments suivants :

(en millions de dollars canadiens)	2021	2020
Salaires et avantages du personnel	64	63
Honoraires de consultation et de services professionnels	16	17
Locaux et matériel	3	5
Données de marché et applications commerciales	10	8
Amortissement des immobilisations corporelles	6	7
Droits de garde	1	1
Autres charges d'exploitation	—	7
Total	100	108

13 — Répartition du résultat global

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

13.1. Revenu de placement

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

13.2. Charges

Selon la Loi, les coûts d'exploitation d'Investissements PSP doivent être imputés aux comptes de régime. Aux termes du paragraphe 4(3) de la Loi, le président du Conseil du Trésor détermine à quel compte de régime ces coûts seront imputés, de concert avec le ministre de la Défense nationale et le ministre de la Sécurité publique et de la Protection civile. Une politique de répartition a été élaborée afin d'imputer à chaque compte de régime les coûts directs des activités de placement, soit les frais de gestion externe de placement et les droits de garde, en fonction des placements nets de chaque compte de régime au moment où les charges sont engagées.

Pour les exercices clos les 31 mars, les charges d'exploitation, y compris les autres éléments du résultat global et excluant les coûts directs des activités de placement mentionnés ci-dessus, ont été répartis au prorata du montant annuel des placements nets de chaque compte de régime, comme suit :

(%)	2021	2020
Compte du régime de pension de la fonction publique	72,8	72,7
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	19,6	19,7
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	7,2	7,2
Compte du régime de pension de la Force de réserve	0,4	0,4
Total	100,0	100,0

14 — Transactions entre parties liées

14.1. Certaines entités émettrices

Comme il est mentionné à la note 2.1, les participations dans des filiales non consolidées, des entités émettrices contrôlées conjointement et des entreprises associées sont comptabilisées à la JVRN. Les transactions conclues entre Investissements PSP et ces entités ou les filiales de ces entités sont des transactions entre parties liées. Investissements PSP réalise des transactions de placement avec ces parties liées dans le cours normal de ses activités, notamment dans le cadre des placements sur les marchés privés et de certains titres à revenu fixe décrits à la note 4.1, ainsi que des garanties, des indemnités et des engagements décrits respectivement aux notes 16 et 17. Comme les soldes liés à toutes les transactions de placement sont évalués à la JVRN, ces transactions réalisées avec des parties liées ont la même incidence sur l'actif net et le résultat global que celles réalisées avec des parties non liées.

Les transactions réalisées entre Investissements PSP et ses filiales consolidées ainsi que les soldes connexes sont éliminés et, par conséquent, ne sont pas présentés dans la présente note.

14.2. Le gouvernement du Canada et les entités liées au gouvernement

Puisque Investissements PSP est une société de la Couronne, comme il est mentionné à la note 1, elle est considérée comme étant liée au gouvernement du Canada, ainsi qu'à d'autres entités qui sont sous le contrôle, le contrôle conjoint ou l'influence notable du gouvernement du Canada (collectivement, les « entités liées au gouvernement »).

i) Gouvernement du Canada

Les seules transactions réalisées entre Investissements PSP et le gouvernement du Canada sont les transferts de fonds décrits à la note 9.2.

ii) Entités liées au gouvernement

Investissements PSP peut conclure des transactions de placement avec des entités liées au gouvernement dans le cours normal de ses activités, notamment dans le cadre des placements sur les marchés privés et de certains titres à revenu fixe décrits à la note 4.1. Ces transactions de placement sont réalisées selon des modalités équivalentes à celles qui peuvent s'appliquer aux transactions entre parties non liées et sont assujetties aux mêmes processus internes. À cet égard, les transactions avec ces parties liées ont la même incidence sur l'actif net et le résultat global que celles avec des parties non liées. Par conséquent, Investissements PSP se prévaut de l'exemption aux termes de l'IAS 24, *Parties liées*, qui lui permet de ne pas présenter des informations spécifiques sur les transactions conclues avec ces entités liées au gouvernement et les soldes liés à ces transactions.

14.3. Rémunération des principaux dirigeants

Les principaux dirigeants sont liés à Investissements PSP. Les principaux dirigeants désignent les personnes ayant l'autorité et la responsabilité de la planification, de la direction et du contrôle des activités d'Investissements PSP, directement ou indirectement, soit les membres du conseil d'administration, l'équipe de la haute direction et les dirigeants nommés par le conseil d'Investissements PSP. La rémunération des principaux dirigeants attribuée au compte de régime pour les exercices clos les 31 mars a été comptabilisée dans les états du résultat net et se présente comme suit :

(en milliers de dollars canadiens)	2021	2020
Rémunération et autres avantages du personnel à court terme	2 038	2 864
Rémunération et autres avantages du personnel à long terme	1 719	1 923
Total	3 757	4 787

Comme il est indiqué à la note 16, Investissements PSP pourrait également être tenue d'indemniser certains des principaux dirigeants à l'égard des coûts engagés par suite de réclamations, de poursuites ou de litiges relativement à l'exercice de certains aspects de leurs fonctions.

15 — Gestion du capital

En tant que société de placement, Investissements PSP poursuit les objectifs suivants en ce qui a trait à la gestion de son capital :

- Investir les transferts de fonds, selon ce qui est énoncé à la note 9.2, dans le meilleur intérêt des contributeurs et des bénéficiaires en vertu des *Lois sur la pension*. Les fonds reçus sont investis dans le but de réaliser un rendement optimal sans s'exposer à un risque de perte indu, en tenant compte du financement, des politiques et des exigences des régimes constitués en vertu des *Lois sur la pension* et de la capacité des régimes à respecter leurs obligations financières. Les fonds sont également investis conformément à la politique de gestion du risque lié aux placements dont il est question à la note 7.
- Conserver une cote de crédit lui assurant l'accès aux marchés des capitaux au meilleur coût. Par l'intermédiaire de PSP Capital Inc. et de ses politiques en matière d'endettement, Investissements PSP a la possibilité de mobiliser des capitaux au moyen de l'émission de billets à ordre à court terme et de billets à moyen terme. La note 8.2 présente de l'information relative au financement par emprunt sur les marchés des capitaux, et la note 7.3 présente de l'information sur la situation d'Investissements PSP en matière de liquidité.

La structure du capital d'Investissements PSP se compose des transferts de fonds et du financement par emprunt sur les marchés des capitaux. Investissements PSP n'est soumise à aucune restriction imposée de l'extérieur à l'égard du capital.

16 — Garanties et indemnités

Investissements PSP fournit une indemnisation à ses administrateurs, à ses dirigeants, à ses vice-présidents et à certains de ses représentants qui sont appelés à siéger à des conseils d'administration (ou à des organes similaires) ou à des conseils consultatifs en matière de placement (ou à des organes similaires) d'entités dans lesquelles Investissements PSP ou ses filiales qui sont des entités d'investissement ont effectué un placement ou ont une participation financière. Par conséquent, mais sous réserve des dispositions de la Loi, Investissements PSP pourrait être tenue d'indemniser ces représentants à l'égard des coûts engagés par suite de réclamations, de poursuites ou de litiges relativement à l'exercice de leurs fonctions, sauf dans les cas où la responsabilité de ces représentants est attribuable au fait qu'ils n'ont pas agi avec intégrité et de bonne foi. À ce jour, Investissements PSP n'a pas reçu de réclamation ni effectué de paiement relativement à de telles indemnités.

Dans certains cas, Investissements PSP fournit aussi une indemnisation à des tiers dans le cours normal de ses activités. Par conséquent, Investissements PSP peut être tenue d'indemniser ces tiers en lien avec la réalisation de leurs obligations contractuelles. À ce jour, Investissements PSP n'a pas reçu de réclamation ni effectué de paiement relativement à de telles indemnités.

Investissements PSP garantit de façon inconditionnelle et irrévocable toutes les facilités de crédit ainsi que tous les billets à ordre à court terme et les billets à moyen terme émis par PSP Capital Inc., tel qu'il est décrit à la note 8.

Dans le cadre de certaines transactions de placement, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement ont fourni des garanties, accordé des indemnisations ou émis des lettres de crédit à des tiers, les plus importantes étant les suivantes :

- Aux 31 mars 2021 et 2020, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient convenu d'offrir une garantie et, dans certains cas, d'accorder une indemnisation à l'égard du respect des exigences imposées à certaines entités détenues en vertu d'ententes contractuelles. La majorité de ces ententes sont des accords d'emprunt. Dans l'éventualité d'une défaillance en vertu de ces ententes, à recours limité dans certains cas, Investissements PSP ou ses filiales qui sont des entités d'investissement pourraient devoir assumer des obligations jusqu'à concurrence de 2 239 millions \$ au 31 mars 2021 (2 802 millions \$ au 31 mars 2020), dont un montant de 437 millions \$ a été attribué au compte de régime (549 millions \$ au 31 mars 2020), plus les intérêts et autres frais connexes applicables. Au 31 mars 2021, les accords d'emprunt venaient à échéance entre mai 2021 et novembre 2029 (entre avril 2020 et novembre 2029 au 31 mars 2020).
- De plus, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient émis des lettres de crédit d'un montant total de 93 millions \$ au 31 mars 2021 (89 millions \$ au 31 mars 2020), dont un montant de 18 millions \$ a été attribué au compte de régime (17 millions \$ au 31 mars 2020) relativement à des transactions de placement.

17 — Engagements

Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement ont convenu de conclure des transactions de placement qui seront financées au cours des exercices à venir conformément à des modalités convenues. La portion des engagements d'Investissements PSP qui aurait été prise en charge par le compte de régime était comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2021	31 mars 2020
Placements immobiliers	862	692
Placements privés	2 509	2 554
Placements en infrastructures	475	579
Placements en ressources naturelles	44	52
Titres de créance privés	1 039	745
Placements alternatifs	382	332
Total	5 311	4 954

Le financement des engagements susmentionnés peut être demandé à diverses dates jusqu'en 2040 au 31 mars 2021 (jusqu'en 2035 au 31 mars 2020).

– Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada

États financiers

Rapport des auditeurs indépendants

Au ministre de la Sécurité publique et de la Protection civile

Rapport sur l'audit des états financiers

Opinion

Nous avons effectué l'audit des états financiers du Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (« le Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada »), qui comprennent les états de la situation financière aux 31 mars 2021 et 2020, et les états du résultat net, les états des variations des capitaux propres et les tableaux des flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, ainsi que les notes annexes, y compris le résumé des principales méthodes comptables.

À notre avis, les états financiers ci-joints donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière du Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada aux 31 mars 2021 et 2020, ainsi que de sa performance financière et de ses flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS).

Fondement de l'opinion

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

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

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états financiers conformément aux IFRS, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états financiers, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité du Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité

de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider le Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière du Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada.

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

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

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

- nous identifions et évaluons les risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada ;

- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière;
- nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états financiers au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener le Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada à cesser son exploitation;
- nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états financiers, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

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

Rapport relatif à la conformité aux autorisations spécifiées

Opinion

Nous avons effectué l'audit de la conformité aux autorisations spécifiées des opérations du Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public dont nous avons pris connaissance durant l'audit

Pour la vérificatrice générale
du Canada,



Mélanie Cabana, CPA auditrice, CA
Directrice principale

Montréal, Canada
Le 14 mai 2021

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

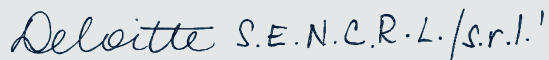
À notre avis, les opérations du Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public dont nous avons pris connaissance durant l'audit des états financiers sont conformes, dans tous leurs aspects significatifs, aux autorisations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

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

La direction est responsable de la conformité du Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public aux autorisations spécifiées indiquées ci-dessus, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la conformité du Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public à ces autorisations spécifiées.

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

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



Montréal, Canada
Le 14 mai 2021

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

États de la situation financière

À la date indiquée

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2021	31 mars 2020
Actif		
Placements (note 4.1)	16 708	14 984
Autres actifs	18	22
Total de l'actif	16 726	15 006
Passif		
Fournisseurs et autres passifs	32	31
Passifs liés à des placements (note 4.1)	814	1 567
Emprunts (notes 4.1, 8.2)	1 202	1 143
Total du passif	2 048	2 741
Actif net	14 678	12 265
Capitaux propres (note 9)	14 678	12 265
Total du passif et des capitaux propres	16 726	15 006

Les notes font partie intégrante des états financiers.

Au nom du conseil d'administration :



Martin Glynn
Président du conseil



Garnet Garven
Président du comité de vérification

États du résultat net

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	2021	2020
Revenu de placement	2 346	15
Charges liées aux placements (note 11)	(36)	(52)
Revenu (perte) de placement net	2 310	(37)
Charges d'exploitation (note 12)	(37)	(40)
Résultat net	2 273	(77)

États des variations des capitaux propres

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	2021	2020
Transferts de fonds		
Solde au début de la période	5 843	5 632
Transferts de fonds reçus au cours de la période (note 9.2)	140	211
Solde à la fin de la période	5 983	5 843
Résultats non distribués		
Solde au début de la période	6 422	6 498
Résultat global (comprend les autres éléments du résultat global de néant pour l'exercice clos le 31 mars 2021 (1 million \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2020))	2 273	(76)
Solde à la fin de la période	8 695	6 422
Total des capitaux propres	14 678	12 265

Les notes font partie intégrante des états financiers.

Tableaux des flux de trésorerie

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	2021	2020
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		
Résultat net	2 273	(77)
Ajustements pour tenir compte des éléments sans effet sur la trésorerie:		
Amortissement des immobilisations corporelles (note 12)	2	3
Incidence des fluctuations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	11	(6)
(Gains) pertes non réalisé(e)s sur les emprunts	(43)	37
	2 243	(43)
Variation nette des actifs et des passifs d'exploitation		
Augmentation des placements	(1 609)	(903)
Augmentation des fournisseurs et autres passifs	–	6
(Diminution) augmentation des passifs liés à des placements	(754)	344
Sorties de trésorerie nettes liées aux activités d'exploitation	(120)	(596)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		
Produits tirés des emprunts	1 627	1 915
Remboursement d'emprunts	(1 524)	(1 830)
Transferts de fonds reçus (note 9.2)	140	211
Entrées de trésorerie nettes liées aux activités de financement	243	296
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		
Acquisitions des immobilisations corporelles	(1)	(1)
Sorties de trésorerie nettes liées aux activités d'investissement	(1)	(1)
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	122	(301)
Incidence des fluctuations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	(11)	6
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période	197	492
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période^A	308	197
Informations supplémentaires sur les flux de trésorerie		
Intérêts versés	(21)	(29)

^A Au 31 mars 2021, la trésorerie et les équivalents de trésorerie comprenaient un montant de 306 millions \$ (189 millions \$ au 31 mars 2020) détenu à des fins de placement et inclus à la note 4.1, ainsi qu'un montant de 2 millions \$ (8 millions \$ au 31 mars 2020) détenu à des fins administratives et inclus dans les autres actifs.

Les notes font partie intégrante des états financiers.

Notes des états financiers

Pour les exercices clos les 31 mars 2021 et 2020

1 — Renseignements sur la société

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

Les sommes qui sont actuellement transférées pour le fonds du régime par le gouvernement du Canada (le « Fonds ») à Investissements PSP ont trait aux obligations en matière de prestations de retraite en vertu du régime pour des services rendus à compter du 1^{er} avril 2000 (les « services postérieurs à 2000 »). Le compte géré par Investissements PSP au nom du Fonds est désigné aux présentes, le « compte de régime ». Investissements PSP tient un registre des contributions nettes pour le Fonds, de même que de la répartition de ses placements et de ses résultats d'exploitation pour le Fonds dans le compte de régime. Investissements PSP gère aussi un compte de régime pour les fonds des autres régimes, qui sont, de même que le compte de régime, désignés collectivement aux présentes, les « comptes de régime ».

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

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

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

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

2 — Principales méthodes comptables

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

2.1. Mode de présentation

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

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

Les présents états financiers reflètent la situation financière du compte de régime et les résultats d'exploitation d'Investissements PSP et de ses filiales qui lui fournissent uniquement des services liés à ses activités de placement, selon l'attribution au compte de régime. Ils tiennent compte de l'activité économique d'Investissements PSP en ce qui a trait au placement des contributions nettes qui lui sont transférées pour le Fonds à l'égard des services postérieurs à 2000. Par conséquent, ils ne présentent pas tous les actifs ni toutes les informations relatives aux contributions, aux versements et aux passifs au titre du régime.

La publication de ces états financiers a été autorisée par une résolution du conseil d'administration en date du 14 mai 2021.

2 — Principales méthodes comptables (suite)

2.2. Statut d'entité d'investissement

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

i) Mandat et objet de l'entité

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

ii) Évaluation de la performance

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

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

Comme il est mentionné à la note 14, étant donné qu'Investissements PSP est une société de la Couronne, elle est considérée comme étant liée au gouvernement du Canada ainsi qu'à d'autres entités qui sont sous le contrôle, le contrôle conjoint ou l'influence notable du gouvernement du Canada. Par conséquent, puisque les fonds gérés par Investissements PSP proviennent de parties liées, elle pourrait ne pas respecter la caractéristique typique susmentionnée. Toutefois, la Loi prévoit un cadre qui garantit qu'Investissements PSP exerce ses activités dans des conditions normales de concurrence par rapport au gouvernement du Canada. Par conséquent, elle satisfait à tous les critères obligatoires de la définition susmentionnés et constitue une entité d'investissement. Investissements PSP évaluera l'incidence de tout changement dans les faits et circonstances sur son statut d'entité d'investissement.

2.3. Sommaire des principales méthodes comptables

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

2.3.1. Instruments financiers

i) Classement

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

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

ii) Comptabilisation

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

iii) Évaluation initiale et évaluation ultérieure

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

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

iv) Décomptabilisation

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

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

et

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

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

2 — Principales méthodes comptables (suite)

2.3. Sommaire des principales méthodes comptables (suite)

2.3.2. Détermination de la juste valeur

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

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

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

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

2.3.3. Monnaie fonctionnelle et monnaie de présentation

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

2.3.4. Conversion des devises

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

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

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

2.3.5. Prêts et emprunts de titres et garantie connexe

Investissements PSP participe à des programmes de prêt et d'emprunt de titres aux termes desquels elle prête et emprunte des titres en vue d'augmenter le rendement du portefeuille. Les opérations de prêt et d'emprunt, y compris la garantie connexe, en vertu de ces programmes ne transfèrent à la contrepartie ni les risques ni les avantages liés au droit de propriété. Par conséquent, Investissements PSP ne décomptabilise pas les titres prêtés ou donnés en garantie et ne comptabilise pas les titres empruntés ou reçus en garantie. Les garanties en espèces obtenues sont comptabilisées tel qu'il est indiqué à la note 4.1.9.

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

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

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

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

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

2 — Principales méthodes comptables (suite)

2.3. Sommaire des principales méthodes comptables (suite)

2.3.7. Compensation des instruments financiers

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

2.3.8. Capitaux propres

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

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

2.3.9. Revenu de placement

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

2.3.10. Charges liées aux placements

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

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

Les frais de gestion externe des placements sont directement imputables à la gestion externe des actifs pour le compte d'Investissements PSP. Ces frais sont payés directement par Investissements PSP et comprennent les frais de gestion de base courus calculés en pourcentage de la juste valeur des actifs gérés à l'externe et les frais de gestion courus liés à la performance calculés en fonction de différents indicateurs de performance. Ils ne comprennent pas les montants qui ne sont pas payés directement par Investissements PSP pour certains placements dans des fonds en gestion commune classés dans les placements alternatifs et pour les placements sur les marchés privés, comme il est indiqué à la note 11.

2.3.11. Transferts de fonds

Les montants pour le Fonds sont comptabilisés quand ils sont reçus du gouvernement du Canada.

2.4. Jugements, estimations et hypothèses comptables importants

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

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

Une source d'incertitude relative aux estimations est l'apparition d'une nouvelle forme hautement contagieuse de coronavirus (« COVID-19 »), que l'Organisation mondiale de la Santé a déclaré constituer une pandémie en mars 2020, laquelle a eu des répercussions sur l'activité commerciale mondiale et a contribué à une volatilité et une baisse importantes et continues des marchés financiers à l'échelle mondiale. La COVID-19 évolue encore et l'environnement économique demeure assujéti à une volatilité durable, ce qui pourrait entraîner une incidence continue sur les résultats financiers, la durée de la pandémie étant incertaine. Les états financiers d'Investissements PSP tiennent compte des répercussions de la COVID-19 dans la mesure où celles-ci sont connues à la date de clôture.

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

3 — Modifications actuelles et futures de normes comptables

3.1. Normes comptables actuelles

Investissements PSP a déterminé que les normes, modifications et interprétations ayant été publiées par l'IASB n'ont eu aucune incidence importante sur ses états financiers pour l'exercice clos le 31 mars 2021.

3 — Modifications actuelles et futures de normes comptables (suite)

3.2. Futures normes comptables

Réforme des taux d'intérêt de référence – Phase 2

Les modifications d'IFRS 9, d'IAS 39, d'IFRS 7, d'IFRS 4 et d'IFRS 16 publiées par l'IASB entrent en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} avril 2021 et offrent de nouvelles indications pour traiter des questions soulevées par la transition vers les taux d'intérêt alternatifs découlant de la réforme du taux interbancaire. Les modifications traitent du remplacement des taux d'intérêt de référence actuels par des taux d'intérêt alternatifs concernant les changements de base de détermination des flux de trésorerie contractuels d'actifs financiers et de passifs financiers et de la comptabilité de couverture, et prévoient de nouvelles obligations d'informations. La direction a déterminé que les dispositions comptables n'ont pas d'incidence importante sur les états financiers. Les informations requises par voie de note seront présentées, le cas échéant.

4 — Actifs financiers et passifs financiers

4.1. Catégories d'actifs financiers et de passifs financiers

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

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2021	31 mars 2020
Placements sur les marchés publics		
Actions canadiennes	283	243
Actions étrangères	2 887	2 101
Placements sur les marchés privés		
Placements immobiliers	2 299	2 151
Placements privés	2 173	1 597
Placements en infrastructures	1 633	1 621
Placements en ressources naturelles	927	755
Titres à revenu fixe		
Trésorerie et titres du marché monétaire	560	350
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	1 866	2 270
Obligations indexées à l'inflation	1 022	1 197
Titres de créance privés	1 302	1 261
Placements alternatifs	1 167	801
	16 119	14 347
Actifs liés à des placements		
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	122	55
Intérêts à recevoir	29	42
Dividendes à recevoir	11	12
Titres acquis en vertu de conventions de revente	271	327
Actifs liés à des produits dérivés	156	201
	589	637
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN	16 708	14 984
Passifs liés à des placements		
Montants à payer liés à des transactions en cours	(109)	(73)
Intérêts à payer	(5)	(7)
Titres vendus à découvert	(199)	(281)
Garanties à payer	(159)	(242)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(237)	(636)
Passifs liés à des produits dérivés	(105)	(328)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(814)	(1 567)
Emprunts		
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(1 202)	(1 143)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN	(1 202)	(1 143)
Placements nets	14 692	12 274

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

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

4.1.1. Placements sur les marchés publics

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

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

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

4.1.2. Placements sur les marchés privés

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

Les placements immobiliers comprennent les participations directes dans diverses entités fermées, les placements dans des fonds ainsi que des biens du secteur immobilier. Les placements immobiliers visent les sociétés de personnes, les sociétés et les biens immobiliers intervenant principalement dans le secteur des résidences pour aînés et le secteur résidentiel, les secteurs de l'immobilier commercial et du commerce au détail, et le secteur industriel, ainsi que des fonds privés investis dans des actifs immobiliers. Les placements immobiliers sont présentés déduction faite de tout financement de tiers.

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

Les placements en infrastructures regroupent les participations directes, les placements dans des fonds et les co-investissements dans diverses entités fermées. Les placements en infrastructures visent les entités exerçant leurs activités essentiellement dans la gestion, la détention ou l'exploitation d'actifs de sociétés énergétiques, du transport et d'autres sociétés réglementées. Les placements en infrastructures sont présentés déduction faite de tout financement de tiers.

Les placements en ressources naturelles regroupent les participations directes, les placements dans des fonds et les co-investissements dans diverses entités fermées. Les placements en ressources naturelles visent les entités exerçant leurs activités dans la gestion, la détention ou l'exploitation d'actifs dans les secteurs des terrains forestiers, de l'agriculture et du pétrole et du gaz naturel en amont. Les placements en ressources naturelles sont présentés déduction faite de tout financement de tiers.

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

4.1.3. Titres à revenu fixe

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

La trésorerie et les titres du marché monétaire regroupent les instruments dont la durée jusqu'à l'échéance ne dépasse pas un an, tels que les bons du Trésor, les certificats de dépôt et les acceptations bancaires. Une partie de ces instruments ont une échéance de 90 jours ou moins et sont détenus dans le but de faire face aux engagements financiers à court terme. Ces instruments sont facilement convertibles en un montant connu de trésorerie et sont soumis à un risque négligeable de changements de valeur. Ils sont inclus à titre de composante de la trésorerie et des équivalents de trésorerie aux fins des tableaux des flux de trésorerie et se sont établis à 306 millions \$ au 31 mars 2021 (189 millions \$ au 31 mars 2020). Les bons du Trésor sont évalués au moyen des prix obtenus auprès de sources indépendantes. Ces prix sont établis au moyen du prix le plus représentatif dans un écart de cotations de courtier. Compte tenu de leur nature à court terme, les certificats de dépôt et les acceptations bancaires sont comptabilisés au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de leur juste valeur.

Les obligations gouvernementales et les obligations de sociétés comprennent les obligations canadiennes, étrangères, fédérales, provinciales, territoriales et municipales, les billets à taux variable, les billets à terme adossés à des actifs et les titres adossés à des créances hypothécaires. Les obligations indexées à l'inflation sont des titres à revenu fixe qui permettent d'obtenir un rendement rajusté selon l'inflation.

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

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

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

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

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

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

4.1.4. Placements alternatifs

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

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

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

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

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

4.1.6. Intérêts et dividendes à recevoir

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

4.1.7. Intérêts à payer

En ce qui a trait aux emprunts décrits à la note 4.1.11, les intérêts courus sont comptabilisés au montant que l'on s'attend à payer à la fin de la période de présentation de l'information financière, ce qui se rapproche de la juste valeur.

4.1.8. Titres vendus à découvert

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

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

4.1.9. Garanties à payer

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

4.1.10. Titres vendus en vertu de conventions de rachat et acquis en vertu de conventions de revente

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

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

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

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

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

4.1.12. Actifs et passifs liés à des dérivés

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

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

Investissements PSP utilise les instruments financiers dérivés suivants :

Swaps

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

Contrats à terme normalisés

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

Contrats à terme

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

Options

Les options sont des contrats en vertu desquels le vendeur donne le droit à l'acquéreur, mais non l'obligation, d'acheter ou de vendre un nombre donné de titres liés aux capitaux propres, aux indices, aux marchandises, aux devises, aux taux d'intérêt, au crédit ou d'autres instruments financiers sous-jacents, à un prix convenu d'avance, à une date déterminée ou en tout temps avant la date d'échéance prédéterminée.

Bons et droits de souscription

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

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

Détermination de la juste valeur des instruments financiers dérivés

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

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

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

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

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

4.1.12. Actifs et passifs liés à des dérivés (suite)

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

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2021			31 mars 2020		
	Valeur nominale	Juste valeur		Valeur nominale	Juste valeur	
		Actifs	Passifs		Actifs	Passifs
Dérivés sur titres et marchandises						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	364	–	–	194	–	–
Bons et droits de souscription	1	1	–	–	–	–
Options : acquises	292	2	–	274	10	–
souscrites	534	–	(1)	261	–	(5)
Hors cote						
Swaps	1 864	54	(19)	1 776	61	(225)
Options : acquises	39	–	–	56	4	–
souscrites	46	–	–	71	–	(3)
Dérivés sur devises						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	21	–	–	9	–	–
Hors cote						
Contrats à terme	1 489	10	(7)	1 976	57	(35)
Swaps	458	–	(9)	453	7	(2)
Options : acquises	88	2	–	225	5	–
souscrites	81	–	(2)	247	–	(5)
Dérivés sur taux d'intérêt						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	486	–	–	298	–	–
Options : acquises	4 255	5	–	2 393	4	–
souscrites	4 603	–	(6)	946	–	(3)
Hors cote						
Swaps	75	4	–	494	11	(15)
Options : acquises	3 327	78	–	2 965	41	–
souscrites	3 284	–	(61)	3 264	–	(35)
Hors cote compensés						
Contrats à terme	–	–	–	2 054	–	–
Swaps	4 102	–	–	7 746	–	–
Dérivés de crédit						
Hors cote						
Swaps sur défaillance : acquis	15	–	–	33	1	–
souscrits ^A	1	–	–	2	–	–
Hors cote compensés						
Swaps sur défaillance : acquis	41	–	–	72	–	–
souscrits ^A	63	–	–	–	–	–
Total		156	(105)		201	(328)

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

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

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

4.1.12. Actifs et passifs liés à des dérivés (suite)

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

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2021			31 mars 2020		
	Valeur nominale	Juste valeur		Valeur nominale	Juste valeur	
		Actifs	Passifs		Actifs	Passifs
Instrumentés dérivés cotés	10 556	8	(7)	4 375	14	(8)
Instrumentés dérivés négociés hors cote	10 767	148	(98)	11 562	187	(320)
Instrumentés dérivés hors cote compensés	4 206	–	–	9 872	–	–
Total		156	(105)		201	(328)

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

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2021	31 mars 2020
Moins de 3 mois	8 066	12 513
De 3 à 12 mois	10 249	6 588
Plus d'un an	7 214	6 708

4.2. Hiérarchie de la juste valeur

4.2.1. Classement

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

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

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

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

4.2.1. Classement (suite)

Le tableau ci-après présente la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers au 31 mars 2021, selon leur classement dans la hiérarchie de la juste valeur :

(en millions de dollars canadiens)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total de la juste valeur
Placements sur les marchés publics				
Actions canadiennes	199	80	4	283
Actions étrangères	2 745	56	86	2 887
Placements sur les marchés privés				
Placements immobiliers	–	–	2 299	2 299
Placements privés	–	–	2 173	2 173
Placements en infrastructures	–	–	1 633	1 633
Placements en ressources naturelles	–	–	927	927
Titres à revenu fixe				
Trésorerie et titres du marché monétaire	331	229	–	560
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	469	1 397	–	1 866
Obligations indexées à l'inflation	1 013	9	–	1 022
Titres de créance privés	–	–	1 302	1 302
Placements alternatifs	–	542	625	1 167
	4 757	2 313	9 049	16 119
Actifs liés à des placements				
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	–	122	–	122
Intérêts à recevoir	–	29	–	29
Dividendes à recevoir	–	11	–	11
Titres acquis en vertu de conventions de revente	–	271	–	271
Actifs liés à des produits dérivés	8	148	–	156
	8	581	–	589
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN	4 765	2 894	9 049	16 708
Passifs liés à des placements				
Montants à payer liés à des transactions en cours	–	(109)	–	(109)
Intérêts à payer	–	(5)	–	(5)
Titres vendus à découvert	(199)	–	–	(199)
Garanties à payer	–	(159)	–	(159)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	–	(237)	–	(237)
Passifs liés à des produits dérivés	(7)	(98)	–	(105)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(206)	(608)	–	(814)
Emprunts				
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	–	(1 202)	–	(1 202)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN	–	(1 202)	–	(1 202)
Placements nets	4 559	1 084	9 049	14 692

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

4.2.1. Classement (suite)

Le tableau ci-après présente la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers au 31 mars 2020, selon leur classement dans la hiérarchie de la juste valeur :

(en millions de dollars canadiens)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total de la juste valeur
Placements sur les marchés publics				
Actions canadiennes	189	51	3	243
Actions étrangères	1 906	108	87	2 101
Placements sur les marchés privés				
Placements immobiliers	-	-	2 151	2 151
Placements privés	-	-	1 597	1 597
Placements en infrastructures	-	-	1 621	1 621
Placements en ressources naturelles	-	-	755	755
Titres à revenu fixe				
Trésorerie et titres du marché monétaire	93	257	-	350
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	832	1 438	-	2 270
Obligations indexées à l'inflation	1 169	28	-	1 197
Titres de créance privés	-	-	1 261	1 261
Placements alternatifs	-	189	612	801
	4 189	2 071	8 087	14 347
Actifs liés à des placements				
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	-	55	-	55
Intérêts à recevoir	-	42	-	42
Dividendes à recevoir	-	12	-	12
Titres acquis en vertu de conventions de revente	-	327	-	327
Actifs liés à des produits dérivés	13	188	-	201
	13	624	-	637
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN	4 202	2 695	8 087	14 984
Passifs liés à des placements				
Montants à payer liés à des transactions en cours	-	(73)	-	(73)
Intérêts à payer	-	(7)	-	(7)
Titres vendus à découvert	(266)	(15)	-	(281)
Garanties à payer	-	(242)	-	(242)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	-	(636)	-	(636)
Passifs liés à des produits dérivés	(8)	(320)	-	(328)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(274)	(1 293)	-	(1 567)
Emprunts				
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	-	(1 143)	-	(1 143)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN	-	(1 143)	-	(1 143)
Placements nets	3 928	259	8 087	12 274

Aucun transfert important n'a été effectué entre le niveau 1 et le niveau 2 au cours de l'exercice clos le 31 mars 2021 (aucun transfert important entre le niveau 1 et le niveau 2 au cours de l'exercice clos le 31 mars 2020).

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

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

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

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

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

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

Pour tenir compte, le cas échéant, de l'incidence des fluctuations importantes du marché ou d'autres événements survenus jusqu'au 31 mars 2021, comme ceux en lien avec la perturbation des marchés décrite à la note 2.4, des ajustements appropriés ont été apportés aux placements sur les marchés privés et aux placements dans des fonds. Ces ajustements sont fonction de bon nombre de facteurs, y compris des données comparables pour des placements négociés sur les marchés publics, des caractéristiques propres aux placements, de même que les conditions du marché et l'incertitude à cette date.

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

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

Le tableau ci-après présente les principales informations sur les données d'entrée importantes liées aux actifs financiers et aux passifs financiers classés au niveau 3 au 31 mars 2021:

Actifs financiers et passifs financiers	Type de placement	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Techniques d'évaluation importantes	Données d'entrée non observables importantes	Fourchette (moyenne pondérée)
Placements sur les marchés publics Actions canadiennes	Placements directs	4	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
	Actions étrangères	86	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Placements sur les marchés privés Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	2 134	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^{B, C}	5,00 % – 20,00 % (7,34 %)
				Taux de capitalisation final ^{B, C}	4,00 % – 13,25 % (5,71 %)
			Capitalisation directe	Taux de capitalisation ^{B, D}	2,40 % – 10,13 % (4,70 %)
				Taux d'occupation stable ^{D, E}	38,00 % – 100,00 % (96,89 %)
			Approche des transactions comparables	Prix au pied carré ^{D, E}	4,07 \$ – 1 365,41 \$ (274,50 \$)
			Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
	Prix de la transaction	s. o.	s. o.		
Placements dans des fonds	165	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
Autres placements sur les marchés privés	Placements directs et co-investissements	3 310	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	5,92 % – 15 % (8,70 %)
				Données de marché comparables	s. o.
			Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
Placements dans des fonds	1 423	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
Titres à revenu fixe Titres de créance privés	Placements directs et co-investissements	909	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	2,70 % – 22,23 % (9,03 %)
				Valeur de l'actif net ^A	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
Placements dans des fonds	393	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
Placements alternatifs	Placements dans des fonds	625	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Total		9 049			

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

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

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

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

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

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

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

Le tableau ci-après présente les principales informations sur les données d'entrée importantes liées aux actifs financiers et aux passifs financiers classés au niveau 3 au 31 mars 2020 :

Actifs financiers et passifs financiers	Type de placement	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Techniques d'évaluation importantes	Données d'entrée non observables importantes	Fourchette (moyenne pondérée)	
Placements sur les marchés publics Actions canadiennes	Placements directs	3	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
	Actions étrangères	87	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
Placements sur les marchés privés Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	2 030	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^{B, C}	2,90 % - 20,00 % (7,46 %)	
				Taux de capitalisation final ^{B, C}	3,95 % - 10,25 % (5,82 %)	
			Capitalisation directe	Taux de capitalisation ^{B, D}	2,35 % - 9,78 % (4,88 %)	
				Taux d'occupation stable ^{D, E}	67,50 % - 100,00 % (98,43 %)	
			Approche des transactions comparables	Prix au pied carré ^{D, E}	0,94 \$ - 1 895,16 \$ (290,17 \$)	
			Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
	Prix de la transaction	s. o.	s. o.			
	Placements dans des fonds	121	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
	Autres placements sur les marchés privés	Placements directs et co-investissements	2 821	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	6,30 % - 15 % (8,20 %)
					Données de marché comparables	s. o.
Valeur de l'actif net ^A				s. o.	s. o.	
Prix de la transaction				s. o.	s. o.	
Placements dans des fonds	1 152	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.		
Titres à revenu fixe Titres de créance privés	Placements directs et co-investissements	896	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	6,63 % - 22,64 % (11,86 %)	
				Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.	
Placements dans des fonds	365	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.		
Placements alternatifs	Placements dans des fonds	612	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
Total		8 087				

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

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

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

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

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

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

4.2.4. Niveau 3 – rapprochement

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

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Achats	Ventes	Règlements	Gains (pertes) réalisés(e)s	Gains non réalisés ^A	Transfert hors du niveau 3	Solde de clôture
Placements sur les marchés publics	90	18	(10)	–	(1)	33	(40)	90
Placements sur les marchés privés	6 124	892	(487)	–	135	381	(13)	7 032
Titres à revenu fixe	1 261	461	(445)	–	10	15	–	1 302
Placements alternatifs	612	55	(89)	–	10	37	–	625
Total	8 087	1 426	(1 031)	–	154	466	(53)	9 049

^A Comprendent des ajustements liés à la répartition du compte de régime.

Au 31 mars 2020, un placement alternatif de 40 millions \$ dans un fonds non coté détenant des titres cotés a été classé au niveau 3 en raison de la nature des restrictions contractuelles visant le rachat des parts du fonds. Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2021, les titres cotés détenus par le fonds ont été transférés à Investissements PSP et classés dans le niveau 1 à cette date. En outre, au 31 mars 2020, un placement sur les marchés privés de 13 millions \$ a été classé au niveau 3 de la hiérarchie de la juste valeur, étant donné que la juste valeur a été déterminée à l'aide de données d'entrée non observables importantes. Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2021, le placement a été transféré au niveau 2 lorsque l'entité émettrice sous-jacente détenue indirectement par Investissements PSP a été inscrite en Bourse.

Le tableau suivant présente le rapprochement de tous les mouvements liés aux actifs financiers et aux passifs financiers classés dans le niveau 3 pour l'exercice clos le 31 mars 2020:

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Achats	Ventes	Règlements	Gains réalisés	Gains (pertes) non réalisés(e)s ^A	Transfert vers le (hors du) niveau 3	Solde de clôture
Placements sur les marchés publics	126	7	(64)	–	38	(17)	–	90
Placements sur les marchés privés	5 492	1 410	(775)	–	273	(283)	7	6 124
Titres à revenu fixe	1 133	568	(375)	–	8	(73)	–	1 261
Placements alternatifs	571	126	(89)	–	12	9	(17)	612
Total	7 322	2 111	(1 303)	–	331	(364)	(10)	8 087

^A Comprendent des ajustements liés à la répartition du compte de régime.

Au 31 mars 2019, un placement alternatif de 17 millions \$ dans un fonds non coté détenant des titres cotés a été classé au niveau 3 en raison de la nature des restrictions contractuelles visant le rachat des parts du fonds. Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2020, le placement a été transféré au niveau 2, les restrictions contractuelles ayant été levées. En outre, au 31 mars 2019, un placement de 7 millions \$ sur les marchés publics a été classé au niveau 1, puis transféré au niveau 3 au cours de l'exercice clos le 31 mars 2020, le placement étant devenu privé.

4.2.5. Niveau 3 – analyse de sensibilité

Dans le processus d'évaluation de la juste valeur des instruments financiers de niveau 3, les techniques d'évaluation utilisées reposent sur des hypothèses fondées sur des données non observables. Les hypothèses importantes utilisées pour chaque catégorie d'actif sont décrites à la note 4.2.3. Bien que de telles hypothèses reflètent le meilleur jugement de la direction, toutes les autres variables demeurant constantes, l'utilisation d'autres hypothèses raisonnablement possibles pourrait donner des justes valeurs différentes représentant, au minimum, une augmentation de 3 % et une diminution de 3 % au 31 mars 2021 (augmentation de 3 % et diminution de 3 % au 31 mars 2020) de la juste valeur des instruments financiers classés dans le niveau 3. Sont exclus les placements dans des fonds, pour lesquels une analyse de sensibilité n'est pas possible étant donné qu'Investissements PSP n'a pas accès aux hypothèses sous-jacentes utilisées. Pour ce qui est des placements dans des fonds, la juste valeur est établie tel qu'il est indiqué à la note 4.2.2.

5 — Biens donnés et obtenus en garantie

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

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2021	31 mars 2020
Prêts et emprunts de titres		
Titres prêtés	258	48
Biens détenus en garantie ^A	276	51
Titres empruntés	137	75
Biens donnés en garantie ^B	143	81
Conventions de rachat et conventions de revente de titres		
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	235	640
Biens donnés en garantie	236	637
Titres acquis en vertu de conventions de revente	271	327
Biens détenus en garantie ^C	270	327
Contrats de dérivés		
Biens donnés en garantie	49	209
Biens détenus en garantie ^D	95	28

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

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

^C Au 31 mars 2021, un montant de 73 millions \$ (207 millions \$ au 31 mars 2020) des biens détenus en garantie sous forme de titres avait été utilisé dans le cadre de transactions de vente à découvert et un montant de 11 millions \$ (10 millions \$ au 31 mars 2020) avait été utilisé relativement à des titres vendus en vertu de conventions de rachat.

^D Les biens détenus en garantie comprenaient un montant de 22 millions \$ en espèces au 31 mars 2021 (3 millions \$ au 31 mars 2020) et 73 millions \$ en titres au 31 mars 2021 (25 millions \$ au 31 mars 2020). Toutes les garanties en espèces sont réinvesties.

6 — Intérêts détenus dans d'autres entités

6.1. Filiales, coentreprises et entreprises associées

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

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

i) Contrôle et influence notable

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

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

Dans le cas du contrôle ou de l'influence notable, le pouvoir sur l'entité émettrice résulte des droits de vote conférés par les droits de propriété, d'autres accords contractuels, ou une combinaison de ces éléments.

ii) Contrôle conjoint

Investissements PSP détermine qu'elle est partie à un accord de coentreprise si elle exerce un contrôle conjoint sur une entité émettrice et détient des droits sur l'actif net de l'entité émettrice. Le contrôle conjoint est établi en vertu d'un accord contractuel qui exige le consentement unanime des parties partageant le contrôle à l'égard des activités qui ont une incidence importante sur les rendements de la coentreprise.

En général, la prise de décisions à l'égard des activités est régie par les droits de vote conférés par la participation de chaque partie. Dans certains cas, elle est régie uniquement en vertu des accords contractuels ou en combinaison avec les droits de propriété de chaque partie.

6 — Intérêts détenus dans d'autres entités (suite)

6.1. Filiales, coentreprises et entreprises associées (suite)

Dans le cours normal des activités, les placements sur les marchés privés sont généralement détenus par les filiales qui sont des entités d'investissement créées par Investissements PSP. Au 31 mars 2021, 120 filiales qui sont des entités d'investissement étaient constituées en Amérique du Nord, 18 en Europe, 13 en Océanie, 4 en Amérique centrale et en Amérique du Sud, 1 en Afrique et 1 en Asie (111 entités d'investissement en Amérique du Nord, 15 en Europe, 15 en Océanie, 4 en Amérique centrale et en Amérique du Sud, 1 en Afrique et 1 en Asie au 31 mars 2020).

De plus, Investissements PSP contrôlait 91 entités émettrices directement ou par l'intermédiaire de ses filiales qui sont des entités d'investissement au 31 mars 2021 (84 entités émettrices au 31 mars 2020).

Les tableaux ci-après présentent, en ordre décroissant, les entités émettrices importantes détenues directement ou indirectement par Investissements PSP, sur lesquelles elle exerce un contrôle, un contrôle conjoint ou une influence notable.

Nom de l'entité	31 mars 2021		
	Établissement principal	Participation détenue par Investissements PSP (%)	Relation avec Investissements PSP
AviAlliance GmbH	Europe	100	Entité émettrice contrôlée
Kaingaroo Timberlands Limited	Océanie	56	Entité contrôlée conjointement
Revera Inc.	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
SEGRO European Logistics Partnership S.a.r.l.	Europe	50	Entité contrôlée conjointement
Forth Ports Limited	Europe	51	Entité contrôlée conjointement
Roadis Transportation Holding, S.L.U.	Mondial	100	Entité émettrice contrôlée
American Wholesale Insurance Holding Company, LLC	Amérique du Nord	23	Entreprise associée
TDF S.A.S.	Europe	22	Entreprise associée
Constantin Investment Limited	Europe	38	Entreprise associée
Pomona Farming, LLC	Amérique du Nord	99	Entité émettrice contrôlée

Nom de l'entité	31 mars 2020		
	Établissement principal	Participation détenue par Investissements PSP (%)	Relation avec Investissements PSP
AviAlliance GmbH	Europe	100	Entité émettrice contrôlée
Revera Inc.	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
Kaingaroo Timberlands Limited	Océanie	56	Entité contrôlée conjointement
Roadis Transportation Holding, S.L.U.	Mondial	100	Entité émettrice contrôlée
SEGRO European Logistics Partnership S.a.r.l.	Europe	50	Entité contrôlée conjointement
Forth Ports Limited	Europe	51	Entité contrôlée conjointement
TDF S.A.S.	Europe	22	Entreprise associée
Big Box Properties	Amérique du Nord	49	Entité contrôlée conjointement
Roccapina Fund, L.P.	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
American Wholesale Insurance Holding Company, LLC	Amérique du Nord	27	Entreprise associée

Outre ce qui précède, Investissements PSP consolide les filiales en propriété exclusive qui lui fournissent uniquement des services liés à ses activités de placement. Ces services comprennent la gestion de placements et le financement des placements sur les marchés privés dans le cadre du programme du financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP, décrit à la note 8.2.

6.2. Entités structurées

Investissements PSP détient des intérêts dans des sociétés de personnes et des fonds surtout dans le contexte de ses placements sur les marchés privés. En raison de leur nature, ces entités ont en général les caractéristiques d'une entité structurée comme elles sont définies par les IFRS. Ces entités sont détenues à titre de placements et n'exposent pas Investissements PSP à plus de risques ou de rendements que ses intérêts détenus dans des entités non structurées.

Des renseignements à l'égard des entités structurées sont compris, s'il y a lieu, dans les informations portant sur la gestion du risque lié aux placements à la note 7, les garanties et les indemnités, à la note 16 et les engagements, à la note 17.

7 — Gestion du risque lié aux placements

Investissements PSP est tenue d'agir dans le meilleur intérêt des contributeurs et des bénéficiaires en vertu des régimes et de maximiser les rendements sans s'exposer à un risque de perte indu. Aux fins de l'atteinte de cet objectif, Investissements PSP a élaboré une politique de gestion du risque d'entreprise. La politique de gestion du risque d'entreprise fournit un cadre pour identifier, évaluer, gérer, atténuer, surveiller et signaler les risques liés et non liés aux placements auxquels Investissements PSP est exposée.

Dans le cadre de la politique globale de gestion du risque d'entreprise, la politique de gestion du risque de placement vise à appuyer la gestion des risques inhérents au processus de prise de décisions en matière de placement. La politique de gestion du risque de placement offre un cadre précisant la façon dont les activités de placement doivent se conformer à la philosophie d'Investissements PSP en matière de risque et s'aligner sur la tolérance et les limites de son appétit pour le risque. La politique de gestion du risque de placement complète également l'Énoncé des principes, normes et procédures en matière de placement (l'«ÉPNP»), dont l'objectif est d'assurer une gestion efficace des risques de placement dans le cadre de la mise en œuvre des diverses stratégies de placement d'Investissements PSP. Les risques liés aux placements comprennent le risque de marché, le risque de crédit et le risque de liquidité.

7.1. Risque de marché

Le risque de marché est le risque de variation de la valeur d'un placement attribuable à des résultats financiers défavorables découlant de facteurs qui influent sur la valeur, comme les fluctuations des prix du marché, les fluctuations dues à des facteurs propres au placement, la volatilité des cours des actions et des marchandises, des taux d'intérêt, des taux de change, ou d'autres facteurs touchant des titres similaires négociés sur le marché.

7.1.1. Mesure du risque de marché

La volatilité annualisée absolue pour l'ensemble du portefeuille est utilisée comme mesure principale du risque de marché. La volatilité absolue est une mesure statistique de l'ampleur des variations des rendements d'un placement ou d'un portefeuille de placements donné. Elle permet d'illustrer le potentiel de perte de valeur dans un placement ou un portefeuille de placements découlant des fluctuations des prix du marché.

Investissements PSP utilise les rendements des marchés sur une période de sept ans et sur un horizon de détention de douze mois pour calculer la volatilité absolue. En ce qui concerne les placements qui ne sont pas négociés activement, des titres ayant des caractéristiques de risque semblables sont utilisés pour calculer la volatilité absolue.

La volatilité absolue est valide, sur le plan statistique, dans des conditions normales de marché. Même si elle tient compte des pertes découlant d'événements marquants sur le marché comme celles qui sont décrites à la note 2.4, elle ne se limite pas uniquement à ces événements. Elle suppose également que l'avenir se déroulera d'une manière semblable au passé. Par conséquent, si la conjoncture du marché varie grandement par rapport à la conjoncture passée, les pertes potentielles pourraient différer de celles qui avaient été estimées initialement.

Le tableau suivant présente la volatilité absolue pour l'ensemble du portefeuille, calculée en pourcentage des placements nets, à la fin de la période :

	31 mars 2021 (%)	31 mars 2020 (%)
Volatilité absolue	11,3	9,2

Simulation de crise

Bien que la volatilité absolue soit une méthode très reconnue de mesure du risque, elle est complétée par d'autres méthodes de mesure du risque qui donnent un meilleur aperçu du risque de marché. Investissements PSP utilise donc la simulation de crise et l'analyse de scénarios pour évaluer l'incidence sur les résultats financiers de fluctuations inhabituelles des facteurs de risque. Ces méthodes servent à évaluer la sensibilité d'un portefeuille à divers facteurs de risque et aux principales hypothèses de modélisation. Dans le cadre de ces méthodes, les périodes de crise passées servent également à évaluer comment un portefeuille actuel se comporte en pareilles circonstances. En outre, la simulation de crise et l'analyse de scénarios permettent d'évaluer la performance d'un nouveau produit de placement.

7 — Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.1. Risque de marché (suite)

7.1.2. Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt a trait à l'incidence des fluctuations des taux d'intérêt sur la juste valeur de l'actif net du compte de régime. Les durées jusqu'à l'échéance des catégories d'instruments financiers, qui figurent à la note 4.1, qui sont les plus exposées au risque de taux d'intérêt étaient les suivantes :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2021					
	Moins de 1 an	De 1 à 5 ans	De 5 à 10 ans	Plus de 10 ans	Autres	Total
Trésorerie et titres du marché monétaire	–	–	–	–	560 ^A	560
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	50	872	464	418	62 ^B	1 866
Obligations indexées à l'inflation	38	401	358	225	–	1 022
Titres de créance privés	15	345	416	115	411 ^C	1 302
Total des titres à revenu fixe	103	1 618	1 238	758	1 033	4 750

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2020					
	Moins de 1 an	De 1 à 5 ans	De 5 à 10 ans	Plus de 10 ans	Autres	Total
Trésorerie et titres du marché monétaire	–	–	–	–	350 ^A	350
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	67	1 292	412	400	99 ^B	2 270
Obligations indexées à l'inflation	–	431	459	307	–	1 197
Titres de créance privés	22	314	450	108	367 ^C	1 261
Total des titres à revenu fixe	89	2 037	1 321	815	816	5 078

^A En raison de leur échéance à court terme, ces placements ne sont pas exposés de façon importante au risque de taux d'intérêt.

^B Certains titres à revenu fixe ne sont pas exposés de façon importante au risque de taux d'intérêt étant donné que leurs taux d'intérêt prescrits sont variables.

^C L'information liée à la durée jusqu'à l'échéance des placements dans des fonds et de certains placements détenus directement compris dans les titres de créance privés n'est pas disponible.

Tous les placements dans des actions canadiennes, les placements dans des actions étrangères, les placements immobiliers, les placements privés, les placements en infrastructures et les placements en ressources naturelles, totalisant 10 202 millions \$ au 31 mars 2021 (8 468 millions \$ au 31 mars 2020), n'ont pas d'échéance précise et ne sont pas exposés de façon importante au risque de taux d'intérêt.

Les placements alternatifs décrits à la note 4.1.4, totalisant 1167 millions \$ au 31 mars 2021 (801 millions \$ au 31 mars 2020), n'ont également pas d'échéance précise. Certains de ces placements alternatifs, de même que des conventions de revente et des contrats de dérivés présentés respectivement aux notes 4.1.10 et 4.1.12 sont exposés au risque de taux d'intérêt. Ces expositions sont prises en compte dans le calcul de la volatilité absolue dont il est question à la note 7.1.1.

La durée jusqu'à l'échéance des titres de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP est présentée à la note 8.2.

7 — Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.1. Risque de marché (suite)

7.1.3. Risque de change

Investissements PSP est exposée à un risque de change découlant de la détention de placements (c'est-à-dire la détention directe et indirecte de titres, de parts de fonds en gestion commune et de parts de sociétés en commandite) ou de passifs liés à des placements dans diverses devises. Les fluctuations de la valeur relative du dollar canadien par rapport aux devises peuvent influencer positivement ou négativement sur la juste valeur des placements. Afin d'atténuer ce risque, Investissements PSP peut prendre des positions en devises au moyen de contrats de change à terme ou de swaps de devises.

Les expositions au risque de change sous-jacentes des placements nets du compte de régime s'établissaient comme suit à la date indiquée :

Devise	31 mars 2021	
	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Pourcentage du total
Dollar américain	7 660	63,0
Euro	1 697	14,0
Dollar australien	604	5,0
Livre sterling	439	3,6
Yen japonais	291	2,4
Dollar de Hong Kong	189	1,6
Peso mexicain	151	1,2
Franc suisse	119	1,0
Roupie indienne	117	1,0
Réal brésilien	116	1,0
Yuan chinois	114	0,9
Won sud-coréen	111	0,9
Autres	552	4,4
Total	12 160	100,0

Au 31 mars 2021, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient en outre des engagements libellés en devises de 1933 millions \$ pour le compte de régime (1273 millions \$ US, 184 millions €, 27 millions £, 2 millions de rands d'Afrique du Sud, 144 millions de pesos mexicains, 217 millions de roupies indiennes, 4 millions de couronnes danoises). Ces engagements ne figurent pas dans le tableau des expositions au risque de change ci-dessus.

Devise	31 mars 2020	
	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Pourcentage du total
Dollar américain	7 054	67,1
Euro	1 362	13,0
Dollar australien	449	4,3
Livre sterling	346	3,3
Yen japonais	253	2,4
Dollar de Hong Kong	169	1,6
Franc suisse	125	1,2
Peso mexicain	115	1,1
Roupie indienne	97	0,9
Réal brésilien	95	0,9
Autres	438	4,2
Total	10 503	100,0

Au 31 mars 2020, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient en outre des engagements libellés en devises de 1801 millions \$ pour le compte de régime (1049 millions \$ US, 144 millions €, 20 millions £, 2 millions de rands d'Afrique du Sud, 161 millions de pesos mexicains, 1908 millions de roupies indiennes, 4 millions de couronnes danoises et 1 million de dollars australiens). Ces engagements ne figurent pas dans le tableau des expositions au risque de change ci-dessus.

7 — Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.2. Risque de crédit

Investissements PSP est exposée au risque de crédit, c'est-à-dire le risque de non-exécution par un débiteur sur lequel Investissements PSP compte pour satisfaire à ses obligations contractuelles ou financières, soit le risque qu'un émetteur de titres d'emprunt ou qu'une contrepartie à une opération sur instruments dérivés, à une transaction de prêt et d'emprunt de titres ou à une transaction sur des titres acquis en vertu de conventions de revente ne puisse satisfaire à ses obligations financières.

Le risque de crédit comprend le risque d'une détérioration de la solvabilité et le risque de concentration concerné. La surveillance du risque de crédit comporte l'évaluation de la cote de crédit de chaque émetteur et de chaque contrepartie effectuant des transactions avec Investissements PSP. Cette évaluation à l'égard d'émetteurs et de contreparties publics est fondée sur les renseignements fournis par quatre agences de notation reconnues. Chaque titre est classé sur la foi d'au moins deux cotes de crédit. Si les agences accordent des cotes différentes à un même titre, Investissements PSP se fondera sur la notation la plus faible. Pour les émetteurs privés, Investissements PSP attribue des cotes de crédit internes aux émetteurs et évalue les profils de risques combinés par rapport aux objectifs fixés. Pour attribuer des cotes de crédit aux émetteurs, Investissements PSP utilise des méthodes comparables à celles utilisées par des agences de notation reconnues.

Au 31 mars 2021, l'exposition maximale du compte de régime au risque de crédit s'élevait à 5 milliards \$ (5 milliards \$ au 31 mars 2020). Ce montant est présenté compte non tenu des biens détenus en garantie et des conventions de compensation qui ne sont pas admissibles à la compensation selon les IFRS. Le risque de crédit maximum exclut les garanties présentées à la note 16 ainsi que les placements dans des fonds classés dans les placements alternatifs à la note 4.1. Ces fonds détiennent des titres à revenu fixe parmi d'autres types d'instruments.

Dans le cadre de son suivi du risque de crédit, Investissements PSP produit un rapport périodique sur la concentration par cote de crédit pour les titres sensibles au crédit. Le tableau suivant présente la concentration du risque de crédit en fonction des cotes de crédit, à la date indiquée :

		31 mars 2021						
(en millions de dollars canadiens)	Obligations gouvernementales et obligations de sociétés ^A	Obligations indexées à l'inflation ^A	Titres du marché monétaire ^A	Conventions de revente	Instruments dérivés négociés hors cote ^B	Titres de créance privés ^A	Total ^A	
AAA-AA	1 256	1 014	424	122	4	–	2 820	
A	561	9	87	146	144	–	947	
BBB	19	–	–	3	–	23	45	
BB et moins	33	–	–	–	–	1 285	1 318	
Aucune cote ^C	8	–	2	–	–	10	20	
Total	1 877	1 023	513	271	148	1 318	5 150	

		31 mars 2020						
(en millions de dollars canadiens)	Obligations gouvernementales et obligations de sociétés ^A	Obligations indexées à l'inflation ^A	Titres du marché monétaire ^A	Conventions de revente	Instruments dérivés négociés hors cote ^B	Titres de créance privés ^A	Total ^A	
AAA-AA	1 601	1 174	150	78	20	–	3 023	
A	539	10	56	246	167	–	1 018	
BBB	62	16	–	3	–	17	98	
BB et moins	76	–	–	–	–	1 247	1 323	
Aucune cote ^C	5	–	–	–	–	23	28	
Total	2 283	1 200	206	327	187	1 287	5 490	

^A Comprend les intérêts à recevoir.

^B Tel qu'il est décrit à la note 4.1.12.

^C Comprend des titres d'émetteurs et de contreparties publics qui ne sont pas cotés par des agences de notation du crédit ou qui sont cotés par une seule agence de notation du crédit.

7 — Gestion du risque lié aux placements

(suite)

7.2. Risque de crédit (suite)

7.2.1. Risque de contrepartie

Le risque de contrepartie représente le risque de crédit découlant de l'exposition actuelle ou potentielle liée à des transactions portant sur des contrats de dérivés, à des transactions portant sur des titres de prêt et d'emprunt et à des transactions portant sur des conventions de rachat et des conventions de revente de titres. Afin d'atténuer le risque de contrepartie, Investissements PSP exige des contreparties qu'elles fournissent des garanties adéquates et qu'elles répondent à ses exigences en matière de cote de crédit. Investissements PSP assure un suivi régulier des cotes de crédit de ses contreparties établies par des agences de notation du crédit reconnues. En ce qui concerne les contrats de dérivés, Investissements PSP peut mettre un terme à toute activité avec la plupart des contreparties dont la cote de crédit baisse en deçà de ses exigences.

En ce qui a trait aux instruments dérivés négociés hors cote, la politique d'Investissements PSP exige également que soit signée la convention-cadre de l'International Swaps and Derivatives Association (l'« ISDA ») avec toute contrepartie à un contrat de dérivés. Cette entente fournit l'encadrement contractuel régissant la manière dont doivent se dérouler les activités de négociation touchant toute une gamme de produits négociés hors cote. Dans le cas des instruments dérivés hors cote compensés, les activités de négociation entre les parties sont régies selon les modalités habituelles dans le cadre de telles transactions.

En tant que technique de limitation du risque de crédit, la convention-cadre de l'ISDA prévoit des dispositions exécutoires de compensation par liquidation en cas de défaut de l'une des contreparties. En outre, l'annexe sur le soutien des garanties (l'« ASG ») à la convention-cadre de l'ISDA permet à Investissements PSP de réaliser toute garantie qui lui est accordée en cas de défaillance de la contrepartie. L'ASG exige également d'Investissements PSP qu'elle fournisse une garantie supplémentaire si une telle garantie lui est demandée. Toutes les transactions assujetties à l'ASG portent sur des garanties en espèces, des titres de créance de qualité supérieure ou d'autres titres de qualité supérieure. L'ASG régit également l'échange de garanties lorsque l'exposition au crédit d'une contrepartie dépasse un seuil prédéterminé. Les contreparties sont, en règle générale, autorisées à vendre, à redonner en garantie ou à autrement utiliser les biens détenus en garantie. De même, dans le cas d'instruments dérivés hors cote compensés, des garanties sont requises en espèces, en titres de créance de qualité supérieure ou d'autres titres de qualité supérieure et peuvent être vendues, redonnées en garantie ou autrement utilisées. Investissements PSP ne vend pas, ne redonne pas en garantie ni n'utilise autrement les biens détenus en garantie sous forme de titres, mais réinvestit toutes les garanties en espèces relativement aux contrats de dérivés.

En ce qui concerne les transactions portant sur des contrats de prêt et d'emprunt de titres, ainsi que sur des conventions de rachat et des conventions de revente de titres, il existe des obligations de garantie pour atténuer le risque de contrepartie. Les obligations de garantie pour les programmes de prêt et d'emprunt de titres ainsi que les conventions de rachat et les conventions de revente de titres sont décrites aux notes 2.3.5 et 2.3.6.

L'information relative aux biens donnés en garantie par Investissements PSP et ses contreparties figure à la note 5.

Dans le cas du programme de prêt de titres, l'exposition d'Investissements PSP au risque de contrepartie est davantage atténuée puisque le gardien des valeurs prêtées assume le risque que la contrepartie ne pourra respecter les obligations liées à la garantie.

La direction assure la surveillance et l'atténuation du risque de contrepartie et applique une procédure exhaustive et rigoureuse à l'échelle d'Investissements PSP dans le cadre de son suivi et de sa gestion du risque de contrepartie. Ainsi, la direction mesure le risque de contrepartie en continu, évalue et assure le suivi de la qualité du crédit des contreparties actuelles, et veille à atténuer le risque de contrepartie par la gestion des garanties.

7 — Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.2. Risque de crédit (suite)

7.2.2. Compensation

Investissements PSP est assujettie aux conventions-cadres de l'ISDA à l'égard de ses instruments financiers dérivés négociés hors cote, comme il a déjà été mentionné. Ces conventions contiennent des dispositions exécutoires de compensation par liquidation qui s'appliquent seulement en cas de défaut. Dans certains cas, ces conventions permettent la compensation. Lorsque les conditions de compensation étaient satisfaites, les instruments financiers ont été présentés selon leur montant net dans les états de la situation financière. Les conventions de rachat et les conventions de revente de titres, décrites aux notes 2.3.6 et 5, sont assujetties à des conventions similaires bien qu'elles ne soient pas compensées, les conditions de compensation n'étant pas satisfaites.

Les tableaux qui suivent présentent les actifs financiers et les passifs financiers susmentionnés :

Actifs financiers

(en millions de dollars canadiens)	Montant brut des actifs financiers comptabilisés	Moins : Montant brut des passifs financiers comptabilisés et compensés	Montant net des actifs financiers présentés dans les états de la situation financière	Moins : Montants connexes non compensés dans les états de la situation financière		Montant net
				Passifs financiers comptabilisés	Biens détenus en garantie et non comptabilisés	
31 mars 2021						
Conventions de revente	271	–	271 ^A	107	164	–
Dérivés négociés hors cote	162	14	148 ^B	104	43	1
Total	433	14	419	211	207	1
31 mars 2020						
Conventions de revente	327	–	327 ^A	258	69	–
Dérivés négociés hors cote	190	3	187 ^B	164	22	1
Total	517	3	514	422	91	1

Passifs financiers

(en millions de dollars canadiens)	Montant brut des passifs financiers comptabilisés	Moins : Montant brut des actifs financiers comptabilisés et compensés	Montant net des passifs financiers présentés dans les états de la situation financière	Moins : Montants connexes non compensés dans les états de la situation financière		Montant net
				Actifs financiers comptabilisés	Biens donnés en garantie et non décomptabilisés	
31 mars 2021						
Conventions de rachat	237	–	237 ^A	107	130	–
Dérivés négociés hors cote	112	14	98 ^B	88	8	2
Garanties à payer	22	–	22 ^C	16	–	6
Total	371	14	357	211	138	8
31 mars 2020						
Conventions de rachat	636	–	636 ^A	258	378	–
Dérivés négociés hors cote	323	3	320 ^B	162	153	5
Garanties à payer	3	–	3 ^C	2	(1)	2
Total	962	3	959	422	530	7

^A Tel qu'il est décrit à la note 4.1.10.

^B Tel qu'il est décrit à la note 4.1.12.

^C Tel qu'il est décrit à la note 4.1.9. Le solde comprend la garantie en espèces reçue dans le cadre de certaines transactions sur dérivés hors cote, et fait partie des garanties à payer décrites à la note 4.1.

7 — Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.3. Risque de liquidité

Le risque de liquidité correspond au risque qu'Investissements PSP ne puisse respecter ses obligations financières en temps opportun au moyen de liquidités suffisantes et facilement disponibles. La situation de l'encaisse d'Investissements PSP fait l'objet d'un contrôle quotidien. En règle générale, les placements en trésorerie, les titres du marché monétaire, les billets à taux variable, les obligations et les actions de sociétés ouvertes sont présumés être très liquides, car ils seront investis dans des titres qui sont négociés activement. La direction utilise les méthodes pertinentes de mesure et de contrôle du risque de liquidité afin de s'assurer que la société dispose des liquidités suffisantes pour satisfaire à ses obligations financières au fur et à mesure qu'elles deviennent exigibles. Un rapport sur la liquidité, qui prend en compte les flux de trésorerie futurs prévus, est dressé et présenté à la haute direction sur une base hebdomadaire. Cela permet d'assurer que les réserves d'encaisse sont suffisantes et disponibles pour financer les sorties de fonds prévues. En outre, Investissements PSP maintient des sources de liquidités suffisantes pour en faire usage en cas d'interruption des activités sur les marchés. Investissements PSP a la capacité de mobiliser des capitaux supplémentaires au moyen de son programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux. Ce programme permet à Investissements PSP d'émettre des billets à ordre à court terme et des billets à moyen terme. De l'information supplémentaire sur le recours au programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux est présentée à la note 8.2. En outre, Investissements PSP détient des facilités de crédit aux fins générales de la société. De l'information supplémentaire sur ces facilités de crédit est présentée à la note 8.1.

La valeur nominale des produits dérivés selon l'échéance est présentée à la note 4.1.12.

Passifs financiers

Les tableaux suivants présentent la juste valeur des passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés ainsi que celle des instruments financiers liés à des produits dérivés, regroupés en fonction de leur échéance au 31 mars 2021, et compte non tenu de l'incidence des garanties et des indemnités mentionnées à la note 16 :

(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
Passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés^A				
Montants à payer liés à des transactions en cours	(109)	–	–	(109)
Intérêts à payer	(4)	(1)	–	(5)
Titres vendus à découvert	(199)	–	–	(199)
Garanties à payer	(57)	–	(102)	(159)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(195)	(42)	–	(237)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(264)	(239)	(699)	(1 202)
Fournisseurs et autres passifs	(11)	(8)	(13)	(32)
Total	(839)	(290)	(814)	(1 943)
(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
Instruments financiers liés à des produits dérivés				
Actifs liés à des produits dérivés	62	54	40	156
Passifs liés à des produits dérivés ^A	(41)	(40)	(24)	(105)
Total	21	14	16	51

^A Les passifs sont présentés selon la première des périodes pendant laquelle la contrepartie peut exiger le paiement.

7 — Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.3. Risque de liquidité (suite)

Les tableaux suivants présentent la juste valeur des passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés ainsi que celle des instruments financiers liés à des produits dérivés, regroupés en fonction de leur échéance au 31 mars 2020, et compte non tenu de l'incidence des garanties et des indemnités mentionnées à la note 16 :

(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
Passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés^A				
Montants à payer liés à des transactions en cours	(73)	–	–	(73)
Intérêts à payer	(2)	(5)	–	(7)
Titres vendus à découvert	(281)	–	–	(281)
Garanties à payer	(3)	–	(239)	(242)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(562)	(74)	–	(636)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(261)	(265)	(617)	(1 143)
Fournisseurs et autres passifs	(9)	(9)	(13)	(31)
Total	(1 191)	(353)	(869)	(2 413)
(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
Instruments financiers liés à des produits dérivés				
Actifs liés à des produits dérivés	139	36	26	201
Passifs liés à des produits dérivés ^A	(198)	(105)	(25)	(328)
Total	(59)	(69)	1	(127)

^A Les passifs sont présentés selon la première des périodes pendant laquelle la contrepartie peut exiger le paiement.

8 — Emprunts

8.1. Facilités de crédit

Investissements PSP détient une facilité de crédit renouvelable de 2 milliards \$ et une ligne de crédit à demande de 1 milliard \$ (collectivement, les « facilités de crédit »).

Les facilités de crédit servent aux fins générales de la société et sont offertes en dollars canadiens ou américains. Ces facilités de crédit sont assujetties aux modalités habituelles et sont consenties à des taux d'intérêt variables, notamment au taux préférentiel et au taux de base américain.

Aucun prélèvement n'avait été effectué sur ces facilités de crédit aux 31 mars 2021 et 2020.

8.2. Financement par emprunt sur les marchés des capitaux

Le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP comprend le placement privé de billets à ordre à court terme, de même que des billets à moyen terme émis par PSP Capital Inc., filiale en propriété exclusive d'Investissements PSP. Les fonds mobilisés sont principalement affectés au financement des placements sur les marchés privés. Ils sont garantis inconditionnellement et irrévocablement par Investissements PSP conformément à la politique de levier corporative.

Pour le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux, le montant maximum autorisé par le conseil d'administration s'établit à 10 % des placements nets plus la totalité de l'encours de la dette avec recours d'Investissements PSP au moment de l'émission. Compte tenu de cette limite, la composante des billets à ordre à court terme ne doit pas dépasser 12 milliards \$ pour les émissions au Canada et aux États-Unis combinées.

Le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP respectait les limites autorisées par le conseil d'administration au cours des exercices clos les 31 mars 2021 et 2020.

8 — Emprunts (suite)

8.2. Financement par emprunt sur les marchés des capitaux (suite)

Le tableau suivant présente les échéances et la juste valeur des billets émis en vertu du programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux attribués au compte de régime à la date indiquée :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2021		31 mars 2020	
	Montants de capital payables à l'échéance	Juste valeur	Montants de capital payables à l'échéance	Juste valeur
Billets à ordre à court terme libellés en dollars canadiens, portant intérêt entre 0,12 % et 0,51 % et venant à échéance de 90 à 364 jours (entre 0,97 % et 1,87 % et venant à échéance de 27 à 364 jours au 31 mars 2020)	25	25	23	23
Billets à ordre à court terme libellés en dollars américains, portant intérêt entre 0,09 % et 0,47 % et venant à échéance de 31 à 365 jours (entre 0,03 % et 2,02 % et venant à échéance de 7 à 366 jours au 31 mars 2020)	386	388	431	430
Billets à moyen terme de série 5, portant intérêt à 3,03 % par année et venant à échéance le 22 octobre 2020	–	–	72	73
Billets à moyen terme de série 7, portant intérêt à 3,29 % par année et venant à échéance le 4 avril 2024	105	113	102	109
Billets à moyen terme de série 8, portant intérêt à 1,34 % par année et venant à échéance le 18 août 2021	90	90	85	86
Billets à moyen terme de série 9, portant intérêt à 2,09 % par année et venant à échéance le 22 novembre 2023	108	112	107	110
Billets à moyen terme de série 10, portant intérêt à 1,73 % par année et venant à échéance le 21 juin 2022	113	114	121	123
Billets à moyen terme de série 11, portant intérêt à 3,00 % par année et venant à échéance le 5 novembre 2025	90	97	90	97
Billets à moyen terme de série 12, portant intérêt à 2,05 % par année et venant à échéance le 15 janvier 2030	90	90	90	92
Billets à moyen terme de série 13, portant intérêt à 0,90 % par année et venant à échéance le 15 juin 2026	108	105	–	–
Billets à moyen terme de série 14, portant intérêt à 1,50 % par année et venant à échéance le 15 mars 2028	69	68	–	–
Total	1 184	1 202	1 121	1 143

Les gains non réalisés sur les emprunts s'élevaient à 43 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2021 (pertes non réalisées de 37 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2020).

Les charges d'intérêts pour les exercices clos les 31 mars s'établissaient comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	2021	2020
Billets à ordre à court terme	2	11
Billets à moyen terme	15	13
Total	17	24

8 — Emprunts (suite)

8.3. Rapprochement des passifs issus des activités de financement

Le tableau suivant présente le rapprochement des passifs issus des activités de financement, ce qui comprend les changements résultant des flux de trésorerie, mais aussi les changements sans contrepartie de trésorerie pour l'exercice clos le 31 mars 2021.

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Produits tirés des emprunts	Remboursement d'emprunts	Changements sans contrepartie de trésorerie		Solde de clôture
				Gains de change	Gains de juste valeur ^A	
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	1 143	1 627	(1 524)	(40)	(4)	1 202
Emprunts	1 143	1 627	(1 524)	(40)	(4)	1 202

^A Comprend les intérêts sur les billets à ordre à court terme, qui sont ajoutés au coût, lequel se rapproche de leur juste valeur.

Le tableau suivant présente le rapprochement des passifs issus des activités de financement, ce qui comprend les changements résultant des flux de trésorerie, mais aussi les changements sans contrepartie de trésorerie pour l'exercice clos le 31 mars 2020.

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Produits tirés des emprunts	Remboursement d'emprunts	Changements sans contrepartie de trésorerie		Solde de clôture
				Pertes de change	Pertes de juste valeur ^A	
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	1 020	1 915	(1 830)	27	11	1 143
Emprunts	1 020	1 915	(1 830)	27	11	1 143

^A Comprend les intérêts sur les billets à ordre à court terme, qui sont ajoutés au coût, lequel se rapproche de leur juste valeur.

9 — Capitaux propres

9.1. Droits prévus par la loi conférés au gouvernement du Canada

Les *Lois sur la pension* confèrent au gouvernement du Canada des droits sur l'actif net d'Investissements PSP réparti à chaque compte de régime aux fins décrites dans les *Lois sur la pension*. La répartition de l'actif net et du résultat global d'Investissements PSP à chaque compte de régime à une date donnée est fondée sur la politique de répartition décrite à la note 13.

9.2. Transferts de fonds

Investissements PSP a reçu des transferts de fonds du gouvernement du Canada de 140 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2021 (211 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2020) pour le Fonds. Les fonds ainsi transférés ont été comptabilisés dans le compte de régime.

10 — Informations sectorielles

En vue de s'acquitter de son mandat, Investissements PSP gère un portefeuille mondial diversifié comportant des placements effectués dans différentes catégories d'actifs. De plus, elle a adopté une approche de placements axée sur l'ensemble des Fonds plutôt que sur une seule catégorie d'actifs. Cette approche s'articule sur la stratégie de placements à long terme et repose sur la gestion de la répartition et de l'exposition des catégories d'actifs, des secteurs et des facteurs de risques de l'ensemble des Fonds.

Ainsi, les secteurs de placements d'Investissements PSP sont présentés ci-après afin de refléter la façon dont les catégories d'actifs sont gérées et comment la haute direction analyse les résultats pour faciliter la gestion de la performance et la prise de décision. Le montant de chaque secteur de placements comprend sa quote-part respective dans les actifs liés aux placements et dans les passifs liés aux placements, ainsi que les emprunts, qui sont présentés séparément selon la nature des placements sous-jacents à la note 4.1. En outre, à l'appui de l'approche de placement d'Investissements PSP, un portefeuille complémentaire est géré en sus de chaque portefeuille de catégories d'actifs, ce qui permet à Investissements PSP de saisir des occasions de placements qui s'inscrivent dans son mandat, mais qui se trouvent hors de la portée du cadre de placement d'une catégorie d'actifs prise individuellement.

Ces secteurs comprennent des placements détenus directement et en copropriété, ainsi que des placements détenus par les gestionnaires de fonds, et sont composés de ce qui suit :

- Actions cotées – placements dans des actions négociées sur des marchés organisés et dans d'autres titres semblables.
- Placements immobiliers – placements dans des actifs immobiliers, principalement dans le secteur des résidences pour retraités, le secteur résidentiel, le secteur de l'immobilier, le secteur commercial, le secteur du commerce au détail et d'autres secteurs industriels.
- Placements privés – placements dans des entités fermées ayant des objectifs similaires.
- Placements en infrastructures – placements dans des entités fermées axés sur les actifs de sociétés du transport, énergétiques, des télécommunications et d'autres sociétés réglementées.
- Placements en ressources naturelles – placements dans des actifs réels axés sur les actifs des secteurs des terrains forestiers, de l'agriculture et du pétrole et du gaz naturel en amont.
- Titres de créance – placements dans des titres de créance principaux et secondaires de qualité inférieure.
- Titres à revenu fixe – placements dans des titres à revenu fixe de gouvernements et de sociétés.
- Portefeuille complémentaire – placements qui ne s'inscrivent pas dans le mandat des catégories d'actifs actuellement détenues, mais qui sont jugés avantageux pour l'ensemble des Fonds.

Le tableau qui suit présente les placements nets par secteur de placements à la date indiquée :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2021	31 mars 2020
Actions cotées	4 325	3 496
Placements immobiliers	1 927	1 722
Placements privés	2 281	1 738
Placements en infrastructures	1 321	1 323
Placements en ressources naturelles	698	553
Titres de créance	1 040	961
Titres à revenu fixe	2 677	2 364
Portefeuille complémentaire	13	68
Autre ^A	410	49
Total	14 692	12 274

^A Comprendent de la trésorerie et des titres du marché monétaire qui ne sont pas gérés au sein des secteurs d'exploitation.

10 — Informations sectorielles (suite)

Le tableau qui suit présente le résultat net d'exploitation par secteur de placements pour les exercices clos les 31 mars :

(en millions de dollars canadiens)	2021			2020		
	Revenu (perte) de placement ^A	Charges ^B	Résultat net	Revenu (perte) de placement ^A	Charges ^B	Résultat net
Actions cotées	1 555	(21)	1 534	(401)	(22)	(423)
Placements immobiliers	84	(14)	70	(60)	(22)	(82)
Placements privés	520	(7)	513	82	(8)	74
Placements en infrastructures	65	(12)	53	111	(16)	95
Placements en ressources naturelles	68	(8)	60	(23)	(7)	(30)
Titres de créance	100	(5)	95	35	(5)	30
Titres à revenu fixe	(72)	(5)	(77)	221	(10)	211
Portefeuille complémentaire	3	–	3	9	(1)	8
Autre ^C	23	(1)	22	41	(1)	40
Total	2 346	(73)	2 273	15	(92)	(77)

^A Comme il est mentionné à la note 11, les autres frais payés par certains placements dans des fonds en gestion commune et les frais de gestion qui ne sont pas payés directement par Investissements PSP sont inclus dans le revenu de placement.

^B Comprennent toutes les charges liées aux placements et les charges d'exploitation présentées respectivement aux notes 11 et 12.

^C Comprennent la trésorerie et les titres du marché monétaire qui ne sont pas gérés au sein des secteurs d'exploitation.

11 — Charges liées aux placements

Les charges liées aux placements attribuées au compte de régime pour les exercices clos les 31 mars comprenaient les éléments suivants :

(en millions de dollars canadiens)	2021	2020
Charges d'intérêts	19	32
Coûts de transaction	10	12
Frais de gestion externe des placements ^A	4	4
Autres (montant net)	3	4
Total	36	52

^A Comprennent les montants engagés relativement à des placements sur les marchés publics qui sont payés directement par Investissements PSP. D'autres frais sont payés par certains placements dans des fonds en gestion commune classés en tant que placements alternatifs lesquels ont totalisé 27 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2021 (6 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2020). Ces frais sont intégrés dans la juste valeur des fonds.

De même, les frais de gestion liés aux placements sur les marchés privés et les titres de créance privés ne sont pas payés directement par Investissements PSP. Ces frais, qui varient en règle générale entre 0,1 % et 2,5 % du montant total investi ou engagé, ont totalisé 34 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2021 (30 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2020). Ces frais sont intégrés dans la juste valeur des placements.

12 — Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation attribuées au compte de régime pour les exercices clos les 31 mars comprenaient les éléments suivants :

(en milliers de dollars canadiens)	2021	2020
Salaires et avantages du personnel	23 326	23 055
Honoraires de consultation et de services professionnels	5 868	6 333
Locaux et matériel	1 208	1 802
Données de marché et applications commerciales	3 656	2 984
Amortissement des immobilisations corporelles	2 392	2 532
Droits de garde	260	461
Autres charges d'exploitation	84	2 645
Total	36 794	39 812

13 — Répartition du résultat global

La répartition du résultat global d'Investissements PSP entre les comptes de régime se détaille comme suit :

13.1. Revenu de placement

Le revenu de placement est réparti proportionnellement en fonction des placements nets de chaque compte de régime au moment où le revenu est gagné.

13.2. Charges

Selon la Loi, les coûts d'exploitation d'Investissements PSP doivent être imputés aux comptes de régime. Aux termes du paragraphe 4(3) de la Loi, le président du Conseil du Trésor détermine à quel compte de régime ces coûts seront imputés, de concert avec le ministre de la Défense nationale et le ministre de la Sécurité publique et de la Protection civile. Une politique de répartition a été élaborée afin d'imputer à chaque compte de régime les coûts directs des activités de placement, soit les frais de gestion externe de placement et les droits de garde, en fonction des placements nets de chaque compte de régime au moment où les charges sont engagées.

Pour les exercices clos les 31 mars, les charges d'exploitation, y compris les autres éléments du résultat global et excluant les coûts directs des activités de placement mentionnés ci-dessus, ont été répartis au prorata du montant annuel des placements nets de chaque compte de régime, comme suit :

(%)	2021	2020
Compte du régime de pension de la fonction publique	72,8	72,7
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	19,6	19,7
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	7,2	7,2
Compte du régime de pension de la Force de réserve	0,4	0,4
Total	100,0	100,0

14 — Transactions entre parties liées

14.1. Certaines entités émettrices

Comme il est mentionné à la note 2.1, les participations dans des filiales non consolidées, des entités émettrices contrôlées conjointement et des entreprises associées sont comptabilisées à la JVRN. Les transactions conclues entre Investissements PSP et ces entités ou les filiales de ces entités sont des transactions entre parties liées. Investissements PSP réalise des transactions de placement avec ces parties liées dans le cours normal de ses activités, notamment dans le cadre des placements sur les marchés privés et de certains titres à revenu fixe décrits à la note 4.1, ainsi que des garanties, des indemnités et des engagements décrits respectivement aux notes 16 et 17. Comme les soldes liés à toutes les transactions de placement sont évalués à la JVRN, ces transactions réalisées avec des parties liées ont la même incidence sur l'actif net et le résultat global que celles réalisées avec des parties non liées.

Les transactions réalisées entre Investissements PSP et ses filiales consolidées ainsi que les soldes connexes sont éliminés et, par conséquent, ne sont pas présentés dans la présente note.

14.2. Le gouvernement du Canada et les entités liées au gouvernement

Puisque Investissements PSP est une société de la Couronne, comme il est mentionné à la note 1, elle est considérée comme étant liée au gouvernement du Canada, ainsi qu'à d'autres entités qui sont sous le contrôle, le contrôle conjoint ou l'influence notable du gouvernement du Canada (collectivement, les « entités liées au gouvernement »).

i) Gouvernement du Canada

Les seules transactions réalisées entre Investissements PSP et le gouvernement du Canada sont les transferts de fonds décrits à la note 9.2.

ii) Entités liées au gouvernement

Investissements PSP peut conclure des transactions de placement avec des entités liées au gouvernement dans le cours normal de ses activités, notamment dans le cadre des placements sur les marchés privés et de certains titres à revenu fixe décrits à la note 4.1. Ces transactions de placement sont réalisées selon des modalités équivalentes à celles qui peuvent s'appliquer aux transactions entre parties non liées et sont assujetties aux mêmes processus internes. À cet égard, les transactions avec ces parties liées ont la même incidence sur l'actif net et le résultat global que celles avec des parties non liées. Par conséquent, Investissements PSP se prévaut de l'exemption aux termes de l'IAS 24, *Parties liées*, qui lui permet de ne pas présenter des informations spécifiques sur les transactions conclues avec ces entités liées au gouvernement et les soldes liés à ces transactions.

14.3. Rémunération des principaux dirigeants

Les principaux dirigeants sont liés à Investissements PSP. Les principaux dirigeants désignent les personnes ayant l'autorité et la responsabilité de la planification, de la direction et du contrôle des activités d'Investissements PSP, directement ou indirectement, soit les membres du conseil d'administration, l'équipe de la haute direction et les dirigeants nommés par le conseil d'Investissements PSP. La rémunération des principaux dirigeants attribuée au compte de régime pour les exercices clos les 31 mars a été comptabilisée dans les états du résultat net et se présente comme suit :

(en milliers de dollars canadiens)	2021	2020
Rémunération et autres avantages du personnel à court terme	751	1 052
Rémunération et autres avantages du personnel à long terme	634	707
Total	1 385	1 759

Comme il est indiqué à la note 16, Investissements PSP pourrait également être tenue d'indemniser certains des principaux dirigeants à l'égard des coûts engagés par suite de réclamations, de poursuites ou de litiges relativement à l'exercice de certains aspects de leurs fonctions.

15 — Gestion du capital

En tant que société de placement, Investissements PSP poursuit les objectifs suivants en ce qui a trait à la gestion de son capital :

- Investir les transferts de fonds, selon ce qui est énoncé à la note 9.2, dans le meilleur intérêt des contributeurs et des bénéficiaires en vertu des *Lois sur la pension*. Les fonds reçus sont investis dans le but de réaliser un rendement optimal sans s'exposer à un risque de perte indu, en tenant compte du financement, des politiques et des exigences des régimes constitués en vertu des *Lois sur la pension* et de la capacité des régimes à respecter leurs obligations financières. Les fonds sont également investis conformément à la politique de gestion du risque lié aux placements dont il est question à la note 7.
- Conserver une cote de crédit lui assurant l'accès aux marchés des capitaux au meilleur coût. Par l'intermédiaire de PSP Capital Inc. et de ses politiques en matière d'endettement, Investissements PSP a la possibilité de mobiliser des capitaux au moyen de l'émission de billets à ordre à court terme et de billets à moyen terme. La note 8.2 présente de l'information relative au financement par emprunt sur les marchés des capitaux, et la note 7.3 présente de l'information sur la situation d'Investissements PSP en matière de liquidité.

La structure du capital d'Investissements PSP se compose des transferts de fonds et du financement par emprunt sur les marchés des capitaux. Investissements PSP n'est soumise à aucune restriction imposée de l'extérieur à l'égard du capital.

16 — Garanties et indemnités

Investissements PSP fournit une indemnisation à ses administrateurs, à ses dirigeants, à ses vice-présidents et à certains de ses représentants qui sont appelés à siéger à des conseils d'administration (ou à des organes similaires) ou à des conseils consultatifs en matière de placement (ou à des organes similaires) d'entités dans lesquelles Investissements PSP ou ses filiales qui sont des entités d'investissement ont effectué un placement ou ont une participation financière. Par conséquent, mais sous réserve des dispositions de la Loi, Investissements PSP pourrait être tenue d'indemniser ces représentants à l'égard des coûts engagés par suite de réclamations, de poursuites ou de litiges relativement à l'exercice de leurs fonctions, sauf dans les cas où la responsabilité de ces représentants est attribuable au fait qu'ils n'ont pas agi avec intégrité et de bonne foi. À ce jour, Investissements PSP n'a pas reçu de réclamation ni effectué de paiement relativement à de telles indemnités.

Dans certains cas, Investissements PSP fournit aussi une indemnisation à des tiers dans le cours normal de ses activités. Par conséquent, Investissements PSP peut être tenue d'indemniser ces tiers en lien avec la réalisation de leurs obligations contractuelles. À ce jour, Investissements PSP n'a pas reçu de réclamation ni effectué de paiement relativement à de telles indemnités.

Investissements PSP garantit de façon inconditionnelle et irrévocable toutes les facilités de crédit ainsi que tous les billets à ordre à court terme et les billets à moyen terme émis par PSP Capital Inc., tel qu'il est décrit à la note 8.

Dans le cadre de certaines transactions de placement, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement ont fourni des garanties, accordé des indemnisations ou émis des lettres de crédit à des tiers, les plus importantes étant les suivantes :

- Aux 31 mars 2021 et 2020, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient convenu d'offrir une garantie et, dans certains cas, d'accorder une indemnisation à l'égard du respect des exigences imposées à certaines entités détenues en vertu d'ententes contractuelles. La majorité de ces ententes sont des accords d'emprunt. Dans l'éventualité d'une défaillance en vertu de ces ententes, à recours limité dans certains cas, Investissements PSP ou ses filiales qui sont des entités d'investissement pourraient devoir assumer des obligations jusqu'à concurrence de 2 239 millions \$ au 31 mars 2021 (2 802 millions \$ au 31 mars 2020), dont un montant de 161 millions \$ a été attribué au compte de régime (203 millions \$ au 31 mars 2020), plus les intérêts et autres frais connexes applicables. Au 31 mars 2021, les accords d'emprunt venaient à échéance entre mai 2021 et novembre 2029 (entre avril 2020 et novembre 2029 au 31 mars 2020).
- De plus, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient émis des lettres de crédit d'un montant total de 93 millions \$ au 31 mars 2021 (89 millions \$ au 31 mars 2020), dont un montant de 7 millions \$ a été attribué au compte de régime (6 millions \$ au 31 mars 2020) relativement à des transactions de placement.

17 — Engagements

Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement ont convenu de conclure des transactions de placement qui seront financées au cours des exercices à venir conformément à des modalités convenues. La portion des engagements d'Investissements PSP qui aurait été prise en charge par le compte de régime était comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2021	31 mars 2020
Placements immobiliers	317	255
Placements privés	925	942
Placements en infrastructures	175	213
Placements en ressources naturelles	16	19
Titres de créance privés	383	275
Placements alternatifs	141	122
Total	1 957	1 826

Le financement des engagements susmentionnés peut être demandé à diverses dates jusqu'en 2040 au 31 mars 2021 (jusqu'en 2035 au 31 mars 2020).

– Compte du régime de pension de la Force de réserve États financiers

Rapport des auditeurs indépendants

Au ministre de la Défense nationale

Rapport sur l'audit des états financiers

Opinion

Nous avons effectué l'audit des états financiers du Compte du régime de pension de la Force de réserve de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (« le Compte du régime de pension de la Force de réserve »), qui comprennent les états de la situation financière aux 31 mars 2021 et 2020, et les états du résultat net, les états des variations des capitaux propres et les tableaux des flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, ainsi que les notes annexes, y compris le résumé des principales méthodes comptables.

À notre avis, les états financiers ci-joints donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière du Compte du régime de pension de la Force de réserve aux 31 mars 2021 et 2020, ainsi que de sa performance financière et de ses flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS).

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités des auditeurs à l'égard de l'audit des états financiers » du présent rapport. Nous sommes indépendants du Compte du régime de pension de la Force de réserve conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états financiers au Canada et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états financiers

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états financiers conformément aux IFRS, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états financiers, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité du Compte du régime de pension de la Force de réserve à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si

la direction a l'intention de liquider le Compte du régime de pension de la Force de réserve ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière du Compte du régime de pension de la Force de réserve.

Responsabilités des auditeurs à l'égard de l'audit des états financiers

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, et de délivrer un rapport des auditeurs contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- nous identifions et évaluons les risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du Compte du régime de pension de la Force de réserve ;

- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière;
- nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du Compte du régime de pension de la Force de réserve à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états financiers au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener le Compte du régime de pension de la Force de réserve à cesser son exploitation;
- nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états financiers, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

Nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

Rapport relatif à la conformité aux autorisations spécifiées

Opinion

Nous avons effectué l'audit de la conformité aux autorisations spécifiées des opérations du Compte du régime de pension de la Force de réserve de l'Office d'investissement des régimes de pensions du

Pour la vérificatrice générale
du Canada,



Mélanie Cabana, CPA auditrice, CA
Directrice principale

Montréal, Canada
Le 14 mai 2021

secteur public dont nous avons pris connaissance durant l'audit des états financiers. Les autorisations spécifiées à l'égard desquelles l'audit de la conformité a été effectué sont les suivantes : les dispositions applicables de la partie X de la *Loi sur la gestion des finances publiques* et ses règlements, la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* et ses règlements ainsi que les règlements administratifs de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public et de ses filiales en propriété exclusive.

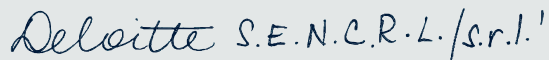
À notre avis, les opérations du Compte du régime de pension de la Force de réserve de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public dont nous avons pris connaissance durant l'audit des états financiers sont conformes, dans tous leurs aspects significatifs, aux autorisations spécifiées susmentionnées. De plus, conformément aux exigences de la *Loi sur la gestion des finances publiques*, nous déclarons qu'à notre avis les principes comptables des IFRS ont été appliqués de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent.

Responsabilités de la direction à l'égard de la conformité aux autorisations spécifiées

La direction est responsable de la conformité du Compte du régime de pension de la Force de réserve de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public aux autorisations spécifiées indiquées ci-dessus, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la conformité du Compte du régime de pension de la Force de réserve de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public à ces autorisations spécifiées.

Responsabilités des auditeurs à l'égard de l'audit de la conformité aux autorisations spécifiées

Nos responsabilités d'audit comprennent la planification et la mise en œuvre de procédures visant la formulation d'une opinion d'audit et la délivrance d'un rapport sur la question de savoir si les opérations dont nous avons pris connaissance durant l'audit des états financiers sont en conformité avec les exigences spécifiées susmentionnées.



Montréal, Canada
Le 14 mai 2021

¹ CPA auditrice, CA, permis de comptabilité publique n° A121444

États de la situation financière

À la date indiquée

(en milliers de dollars canadiens)	31 mars 2021	31 mars 2020
Actif		
Placements (note 4.1)	988 307	895 508
Autres actifs	1 041	1 400
Total de l'actif	989 348	896 908
Passif		
Fournisseurs et autres passifs	1 859	1 904
Passifs liés à des placements (note 4.1)	48 130	93 633
Emprunts (notes 4.1, 8.2)	71 107	68 295
Total du passif	121 096	163 832
Actif net	868 252	733 076
Capitaux propres (note 9)	868 252	733 076
Total du passif et des capitaux propres	989 348	896 908

Les notes font partie intégrante des états financiers.

Au nom du conseil d'administration :



Martin Glynn
Président du conseil



Garnet Garven
Président du comité de vérification

États du résultat net

Pour les exercices clos les 31 mars

(en milliers de dollars canadiens)	2021	2020
Revenu de placement	139 511	1 226
Charges liées aux placements (note 11)	(2 142)	(3 022)
Revenu (perte) de placement net	137 369	(1 796)
Charges d'exploitation (note 12)	(2 193)	(2 420)
Résultat net	135 176	(4 216)

États des variations des capitaux propres

Pour les exercices clos les 31 mars

(en milliers de dollars canadiens)	2021	2020
Transferts de fonds		
Solde au début de la période	329 631	329 631
Transferts de fonds reçus au cours de la période (note 9.2)	-	-
Solde à la fin de la période	329 631	329 631
Résultats non distribués		
Solde au début de la période	403 445	407 573
Résultat global (comprend les autres éléments du résultat global de néant pour l'exercice clos le 31 mars 2021 (88 mille \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2020))	135 176	(4 128)
Solde à la fin de la période	538 621	403 445
Total des capitaux propres	868 252	733 076

Les notes font partie intégrante des états financiers.

Tableaux des flux de trésorerie

Pour les exercices clos les 31 mars

(en milliers de dollars canadiens)	2021	2020
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		
Résultat net	135 176	(4 216)
Ajustements pour tenir compte des éléments sans effet sur la trésorerie :		
Amortissement des immobilisations corporelles (note 12)	143	154
Incidence des fluctuations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	658	(380)
(Gains) pertes non réalisé(e)s sur les emprunts	(2 558)	2 203
	133 419	(2 239)
Variation nette des actifs et des passifs d'exploitation		
Augmentation des placements	(86 041)	(39 864)
(Augmentation) diminution des autres actifs	(28)	10
(Diminution) augmentation des fournisseurs et autres passifs	(42)	282
(Diminution) augmentation des passifs liés à des placements	(45 565)	19 291
Entrées (sorties) de trésorerie nettes liées aux activités d'exploitation	1 743	(22 520)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		
Produits tirés des emprunts	97 108	113 058
Remboursement d'emprunts	(91 676)	(108 973)
Entrées de trésorerie nettes liées aux activités de financement	5 432	4 085
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		
Acquisitions des immobilisations corporelles	(81)	(85)
Sorties de trésorerie nettes liées aux activités d'investissement	(81)	(85)
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	7 094	(18 520)
Incidence des fluctuations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	(658)	380
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période	11 796	29 936
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période^A	18 232	11 796
Informations supplémentaires sur les flux de trésorerie		
Intérêts versés	(1 283)	(1 707)

^A Au 31 mars 2021, la trésorerie et les équivalents de trésorerie comprenaient un montant de 18 079 mille \$ (11 331 mille \$ au 31 mars 2020) détenu à des fins de placement et inclus à la note 4.1, ainsi qu'un montant de 153 mille \$ (465 mille \$ au 31 mars 2020) détenu à des fins administratives et inclus dans les autres actifs.

Les notes font partie intégrante des états financiers.

Notes des états financiers

Pour les exercices clos les 31 mars 2021 et 2020

1 — Renseignements sur la société

L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (« Investissements PSP ») est une société d'État créée en vertu de la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* (la « Loi ») pour gérer et investir les sommes qui lui sont transférées, en vertu des *Lois sur la pension* (telles qu'elles sont définies ci-après), pour les fonds (tels qu'ils sont définis dans la Loi) au titre des régimes de retraite constitués en vertu de la *Loi sur la pension de la fonction publique*, de la *Loi sur la pension de retraite des Forces canadiennes* (« LPRFC »), de la *Loi sur la pension de retraite de la Gendarmerie royale du Canada* (collectivement, les « *Lois sur la pension* »), ainsi que de certains règlements afférents à la LPRFC (les « règlements afférents à la LPRFC »). Les régimes de retraite constitués en vertu des *Lois sur la pension* comprennent le régime de pension de la fonction publique, le régime de pension des Forces canadiennes et le régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada, et le régime de retraite constitué en vertu des règlements afférents à la LPRFC comprend le régime de pension de la Force de réserve (le « régime »). Le régime et les autres régimes de retraite sont désignés collectivement aux présentes, les « régimes ».

Les sommes qui sont actuellement transférées pour le fonds du régime par le gouvernement du Canada (le « Fonds ») à Investissements PSP ont trait aux obligations en matière de prestations de retraite en vertu du régime pour des services rendus à compter du 1^{er} mars 2007 (les « services postérieurs à 2007 »). Le compte géré par Investissements PSP au nom du Fonds est désigné aux présentes, le « compte de régime ». Investissements PSP tient un registre des contributions nettes pour le Fonds, de même que de la répartition de ses placements et de ses résultats d'exploitation pour le Fonds dans le compte de régime. Investissements PSP gère aussi un compte de régime pour les fonds des autres régimes, qui sont, de même que le compte de régime, désignés collectivement aux présentes, les « comptes de régime ».

Il incombe à Investissements PSP de gérer les montants qui lui sont transférés pour le Fonds dans le meilleur intérêt des bénéficiaires et des contributeurs en vertu des règlements afférents à la LPRFC. Les montants doivent être investis en vue d'obtenir un rendement maximal sans s'exposer à un risque de perte indu, en tenant compte du financement, des politiques et des exigences du régime et de la capacité du régime à respecter ses obligations financières.

En vertu de la LPRFC et des règlements afférents à la LPRFC, le gouvernement du Canada, qui administre le régime et le Fonds, peut en tout temps avoir recours à l'actif net d'Investissements PSP attribué au compte de régime du Fonds à l'égard des montants requis aux fins du versement des prestations de retraite en vertu du régime pour les services postérieurs à 2007.

Investissements PSP et la plupart de ses filiales sont exonérées de l'impôt de la Partie I en vertu respectivement des alinéas 149(1)(d) et 149(1)(d.2) de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada).

Le siège social d'Investissements PSP est situé au 1, rue Rideau, Ottawa (Ontario) Canada, et son établissement principal se trouve au 1250, boulevard René-Lévesque Ouest, Montréal (Québec) Canada.

2 — Principales méthodes comptables

Les principales méthodes comptables qui ont été appliquées dans le cadre de la préparation des présents états financiers sont présentées sommairement ci-après et ont été appliquées à toutes les périodes présentées.

2.1. Mode de présentation

Les présents états financiers ont été préparés selon les Normes internationales d'information financière (les « IFRS »), telles qu'elles sont publiées par l'International Accounting Standards Board (« IASB »).

Investissements PSP constitue une entité d'investissement selon la définition de l'IFRS 10, *États financiers consolidés*, et, par conséquent, ne consolide que les filiales qui lui fournissent uniquement des services liés à ses activités de placement. Investissements PSP évalue plutôt ses participations dans les filiales à la juste valeur par le biais du résultat net (« JVRN ») selon l'IFRS 9, *Instruments financiers* (l'« IFRS 9 »), y compris les filiales qui ont été constituées par Investissements PSP et qui se qualifient à titre d'entités d'investissement (les « filiales qui sont des entités d'investissement »). Investissements PSP évalue également sa participation dans des entreprises associées, des coentreprises et des actifs financiers et des passifs financiers à la JVRN selon l'IAS 28, *Participations dans des entreprises associées et des coentreprises*, et l'IFRS 9.

Les présents états financiers reflètent la situation financière du compte de régime et les résultats d'exploitation d'Investissements PSP et de ses filiales qui lui fournissent uniquement des services liés à ses activités de placement, selon l'attribution au compte de régime. Ils tiennent compte de l'activité économique d'Investissements PSP en ce qui a trait au placement des contributions nettes qui lui sont transférées pour le Fonds à l'égard des services postérieurs à 2007. Par conséquent, ils ne présentent pas tous les actifs ni toutes les informations relatives aux contributions, aux versements et aux passifs au titre du régime.

La publication de ces états financiers a été autorisée par une résolution du conseil d'administration en date du 14 mai 2021.

2 — Principales méthodes comptables (suite)

2.2. Statut d'entité d'investissement

Investissements PSP a déterminé qu'elle respecte les critères obligatoires de la définition d'entité d'investissement selon l'IFRS 10, en se basant sur les faits et circonstances qui existaient à la fin de la période. Ces critères sont les suivants :

i) Mandat et objet de l'entité

Comme il est mentionné à la note 1, Investissements PSP a pour mandat de gérer et d'investir les montants qui lui sont transférés dans le meilleur intérêt des bénéficiaires et des contributeurs en vertu des *Lois sur la pension*. Par conséquent, l'objet d'Investissements PSP est d'investir dans le but de réaliser un rendement optimal sous forme de plus-values en capital et de revenu de placement, sans s'exposer à un risque de perte indu.

ii) Évaluation de la performance

Investissements PSP évalue et apprécie la performance de ses placements sur la base de la juste valeur.

Outre les critères obligatoires contenus dans la définition, l'IFRS 10 présente également certaines caractéristiques typiques d'une entité d'investissement. L'absence de l'une ou l'autre de ces caractéristiques ne signifie pas nécessairement que l'entité ne peut constituer une entité d'investissement. L'une de ces caractéristiques est qu'une entité d'investissement doit avoir des investisseurs qui ne sont pas des parties liées de l'entité.

Comme il est mentionné à la note 14, étant donné qu'Investissements PSP est une société de la Couronne, elle est considérée comme étant liée au gouvernement du Canada ainsi qu'à d'autres entités qui sont sous le contrôle, le contrôle conjoint ou l'influence notable du gouvernement du Canada. Par conséquent, puisque les fonds gérés par Investissements PSP proviennent de parties liées, elle pourrait ne pas respecter la caractéristique typique susmentionnée. Toutefois, la Loi prévoit un cadre qui garantit qu'Investissements PSP exerce ses activités dans des conditions normales de concurrence par rapport au gouvernement du Canada. Par conséquent, elle satisfait à tous les critères obligatoires de la définition susmentionnés et constitue une entité d'investissement. Investissements PSP évaluera l'incidence de tout changement dans les faits et circonstances sur son statut d'entité d'investissement.

2.3. Sommaire des principales méthodes comptables

Les principales méthodes comptables qui ont été appliquées aux fins de la préparation des présents états financiers sont présentées ci-après.

2.3.1. Instruments financiers

i) Classement

Les actifs financiers qui sont des placements sont gérés, à l'instar des passifs financiers connexes, selon le modèle économique de l'entité de façon à optimiser le rendement. La performance de ces instruments financiers est évaluée sur la base de la juste valeur et ces instruments financiers sont classés comme étant à la JVRN. Ils sont décrits à la note 4.1.

Les emprunts qui sont présentés à la note 8 sont des passifs financiers qui ont été désignés comme devant être évalués à la JVRN, puisqu'ils font partie des portefeuilles de placements gérés en commun dont la performance est évaluée sur la base de la juste valeur.

ii) Comptabilisation

Les actifs financiers et les passifs financiers sont comptabilisés à la date à laquelle Investissements PSP devient partie aux dispositions contractuelles qui s'y rattachent. Les actifs financiers négociés sont comptabilisés à la date de transaction.

iii) Évaluation initiale et évaluation ultérieure

Tous les actifs financiers et passifs financiers sont comptabilisés dans les états de la situation financière à la juste valeur et continuent à être évalués de cette manière de façon récurrente. Après l'évaluation initiale, les variations ultérieures de la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers classés comme étant à la JVRN sont comptabilisées dans les états du résultat net.

Si des variations de juste valeur des passifs financiers désignés comme devant être évalués à la JVRN découlent des fluctuations du risque de crédit propre à Investissements PSP, elles sont comptabilisées dans les autres éléments du résultat global. Toutes les autres variations de la juste valeur sont comptabilisées dans le revenu de placement.

iv) Décomptabilisation

Un actif financier (ou, le cas échéant, une partie de celui-ci) est décomptabilisé lorsque les conditions suivantes sont respectées :

- les droits de recevoir les flux de trésorerie de l'actif ont expiré ; ou
- Investissements PSP a transféré ses droits de recevoir les flux de trésorerie de l'actif ou a l'obligation de payer les flux de trésorerie reçus à un tiers ;

et

- Investissements PSP a transféré la quasi-totalité des risques et avantages liés à l'actif ; ou
- dans le cas où Investissements PSP n'a ni transféré ni conservé la quasi-totalité des risques et avantages liés à l'actif, elle a transféré le contrôle de l'actif.

Un passif financier est décomptabilisé lorsque l'obligation au titre du passif est exécutée, qu'elle est annulée ou qu'elle arrive à expiration.

2 — Principales méthodes comptables (suite)

2.3. Sommaire des principales méthodes comptables (suite)

2.3.2. Détermination de la juste valeur

La juste valeur est le prix qui serait reçu pour la vente d'un actif ou payé pour le transfert d'un passif lors d'une transaction normale entre des intervenants du marché à la date d'évaluation.

Au moment de la comptabilisation initiale, Investissements PSP évalue les faits et circonstances liés à la transaction pour confirmer que le prix de transaction équivaut à la juste valeur d'un actif ou d'un passif. Par la suite, à chaque date de clôture, les cours du marché sont utilisés pour établir la juste valeur lorsqu'il y a un marché actif (par exemple, une Bourse reconnue), car ils représentent des transactions réelles intervenant régulièrement sur le marché dans des conditions de pleine concurrence. Lorsqu'un cours coté n'est pas disponible, la juste valeur est estimée au moyen de techniques d'évaluation fondées sur les données d'entrée disponibles à la fin de la période de présentation de l'information financière qui sont tirées de données de marché observables.

Les techniques d'évaluation s'appliquent, en règle générale, aux placements sur les marchés privés, aux placements alternatifs, aux instruments dérivés hors cote et à certains titres à revenu fixe. Le choix du modèle d'évaluation et les hypothèses sous-jacentes élaborées à propos de facteurs tels que le montant et le moment des flux de trésorerie futurs, les taux d'actualisation, la volatilité et le risque de crédit influent sur les valeurs obtenues au moyen de ces techniques. Dans certains cas, ces hypothèses ne sont pas étayées par des données de marché observables.

L'approche utilisée pour déterminer la juste valeur de tous les actifs financiers et de tous les passifs financiers est décrite à la note 4.

2.3.3. Monnaie fonctionnelle et monnaie de présentation

Le dollar canadien est la monnaie fonctionnelle et la monnaie de présentation d'Investissements PSP et de ses filiales consolidées, soit la monnaie de l'environnement économique principal dans lequel chacune des entités au sein du groupe consolidé exerce ses activités. Investissements PSP et ses filiales consolidées évaluent leur performance en dollars canadiens, et leur liquidité est gérée en dollars canadiens.

2.3.4. Conversion des devises

Les transactions en devises réalisées au cours de la période, y compris l'achat et la vente de titres, les revenus et les charges, sont converties au taux de change en vigueur à la date de la transaction.

Les actifs et passifs monétaires libellés en devises sont convertis au taux de la monnaie fonctionnelle en vigueur à la fin de la période de présentation de l'information financière.

Les profits et les pertes de change sur tous les actifs et passifs monétaires sont inclus dans le revenu de placement.

2.3.5. Prêts et emprunts de titres et garantie connexe

Investissements PSP participe à des programmes de prêt et d'emprunt de titres aux termes desquels elle prête et emprunte des titres en vue d'augmenter le rendement du portefeuille. Les opérations de prêt et d'emprunt, y compris la garantie connexe, en vertu de ces programmes ne transfèrent à la contrepartie ni les risques ni les avantages liés au droit de propriété. Par conséquent, Investissements PSP ne décomptabilise pas les titres prêtés ou donnés en garantie et ne comptabilise pas les titres empruntés ou reçus en garantie. Les garanties en espèces obtenues sont comptabilisées tel qu'il est indiqué à la note 4.1.9.

Ces opérations de prêt et d'emprunt de titres requièrent des garanties en espèces, en titres de créance de qualité supérieure ou en actions. Les opérations portant sur des garanties sont conclues selon les modalités habituelles dans le cadre de programmes de prêt et d'emprunt de titres. Investissements PSP et ses contreparties sont autorisées à vendre, à redonner en garantie ou à autrement utiliser les biens détenus en garantie. Les mêmes titres ou des titres équivalents doivent être rendus à la contrepartie à la fin du contrat, à moins qu'un cas de défaillance ne survienne.

2.3.6. Titres vendus en vertu de conventions de rachat et acquis en vertu de conventions de revente et garantie connexe

Investissements PSP est partie à des conventions de rachat et à des conventions de revente. Ces conventions prévoient la vente de titres par une contrepartie et sont assorties d'une entente simultanée visant le rachat de ces titres à un prix et à une date future fixés à l'avance.

Les titres vendus ou achetés en vertu de conventions de rachat et de conventions de revente, respectivement, y compris la garantie connexe, ne sont pas décomptabilisés ou comptabilisés puisque tous les risques et les avantages liés au droit de propriété relativement à ces titres ne sont pas transférés. Ainsi, lorsque Investissements PSP est la contrepartie qui vend des titres en vertu de telles conventions, le revenu (la perte) relativement à ces titres continue d'être comptabilisé(e) dans le revenu de placement, et les obligations de racheter les titres vendus sont comptabilisées dans les passifs liés à des placements. La différence entre la juste valeur des titres vendus et le prix de rachat est comptabilisée comme des charges d'intérêts dans les charges liées aux placements. Par contre, lorsqu'elle est la contrepartie qui acquiert des titres en vertu de telles conventions, aucun revenu (aucune perte) relativement à ces titres n'est comptabilisé(e), et les obligations de revendre les titres sont comptabilisées dans les montants à recevoir liés à des placements. La différence entre la juste valeur des titres achetés et le prix de revente est comptabilisée comme un revenu de placement.

Les transactions en vertu de conventions de rachat et de conventions de revente requièrent que des biens soient donnés en garantie sous forme d'espèces ou de titres jugés admissibles par les contreparties. Les transactions portant sur des garanties sont effectuées selon les modalités habituelles dans le cadre de conventions de rachat standards. Ces modalités exigent des contreparties concernées qu'elles donnent des garanties supplémentaires en fonction des variations de la juste valeur des biens déjà détenus en garantie ainsi que des titres connexes vendus ou achetés. Les contreparties sont autorisées à vendre, à redonner en garantie ou à autrement utiliser les biens détenus en garantie. Les titres donnés en garantie doivent être rendus aux contreparties concernées à la fin du contrat, à moins qu'un cas de défaillance ne survienne.

2 — Principales méthodes comptables (suite)

2.3. Sommaire des principales méthodes comptables (suite)

2.3.7. Compensation des instruments financiers

Investissements PSP opère compensation entre les actifs financiers et les passifs financiers, et le montant net est présenté dans les états de la situation financière uniquement si Investissements PSP a actuellement un droit juridiquement exécutoire de compenser les montants comptabilisés et a l'intention soit de régler le montant net, soit de réaliser les actifs et de régler les passifs simultanément.

2.3.8. Capitaux propres

Les droits du gouvernement du Canada en vertu des *Lois sur la pension* sont décrits à la note 1 et sont classés à titre d'instruments de capitaux propres sur la base qui suit :

- Ces lois confèrent en tout temps au gouvernement du Canada des droits sur l'actif net d'Investissements PSP aux fins décrites dans les *Lois sur la pension*. Ces droits ne comportent aucune obligation supplémentaire pour Investissements PSP de verser des montants au gouvernement du Canada.
- Ces droits prennent rang en dernier à l'égard de l'actif net d'Investissements PSP.
- Le total des flux de trésorerie prévus attribuables à ces droits, en tout temps, est uniquement fondé sur la juste valeur de l'actif net d'Investissements PSP à la date en question. De plus, la juste valeur de la totalité de l'actif net d'Investissements PSP correspond aux montants que le gouvernement du Canada peut exiger en tout temps.

2.3.9. Revenu de placement

Le revenu de placement se compose des intérêts, des dividendes, des gains (pertes) à la cession des actifs et passifs financiers et des gains (pertes) qui tiennent compte de la variation de la plus-value (moins-value) non réalisée des actifs financiers détenus et des passifs financiers en cours à la fin de la période de présentation de l'information financière. Les intérêts sont comptabilisés de façon uniforme en utilisant les taux prescrits jusqu'à la maturité des placements. Les dividendes sont comptabilisés lorsque les droits de les recevoir ont été obtenus, en général à la date ex-dividende.

2.3.10. Charges liées aux placements

Les charges liées aux placements comprennent les charges d'intérêts, comme il est mentionné à la note 4.1.7, les coûts de transaction, les frais de gestion externe des placements et autres (montant net).

Les coûts de transaction sont les coûts marginaux directement imputables à l'acquisition, au contrôle diligent, à l'émission ou à la sortie d'un actif financier ou d'un passif financier. Ils sont passés en charges à mesure qu'ils sont engagés.

Les frais de gestion externe des placements sont directement imputables à la gestion externe des actifs pour le compte d'Investissements PSP. Ces frais sont payés directement par Investissements PSP et comprennent les frais de gestion de base courus calculés en pourcentage de la juste valeur des actifs gérés à l'externe et les frais de gestion courus liés à la performance calculés en fonction de différents indicateurs de performance. Ils ne comprennent pas les montants qui ne sont pas payés directement par Investissements PSP pour certains placements dans des fonds en gestion commune classés dans les placements alternatifs et pour les placements sur les marchés privés, comme il est indiqué à la note 11.

2.3.11. Transferts de fonds

Les montants pour le Fonds sont comptabilisés quand ils sont reçus du gouvernement du Canada.

2.4. Jugements, estimations et hypothèses comptables importants

Dans la préparation des états financiers, la direction pose certains jugements, fait des estimations et formule des hypothèses qui peuvent toucher les montants qui y sont présentés. Les jugements importants comprennent les jugements liés à la détermination du statut d'entité d'investissement comme il est décrit à la note 2.2.

La direction fait également des estimations et formule des hypothèses relatives à l'évaluation, à l'appréciation des risques et aux informations connexes à l'égard des placements sur les marchés privés et de certains titres à revenu fixe. Les principales hypothèses formulées par la direction relatives à l'évaluation des instruments financiers sont présentées à la note 4.2.3 et celles relatives à l'appréciation des risques, à la note 7.

Une source d'incertitude relative aux estimations est l'apparition d'une nouvelle forme hautement contagieuse de coronavirus (« COVID-19 »), que l'Organisation mondiale de la Santé a déclaré constituer une pandémie en mars 2020, laquelle a eu des répercussions sur l'activité commerciale mondiale et a contribué à une volatilité et une baisse importantes et continues des marchés financiers à l'échelle mondiale. La COVID-19 évolue encore et l'environnement économique demeure assujéti à une volatilité durable, ce qui pourrait entraîner une incidence continue sur les résultats financiers, la durée de la pandémie étant incertaine. Les états financiers d'Investissements PSP tiennent compte des répercussions de la COVID-19 dans la mesure où celles-ci sont connues à la date de clôture.

Bien que les hypothèses reflètent les meilleures estimations de la direction, les résultats réels pourraient différer de ces estimations en raison des incertitudes qui entourent leur utilisation.

3 — Modifications actuelles et futures de normes comptables

3.1. Normes comptables actuelles

Investissements PSP a déterminé que les normes, modifications et interprétations ayant été publiées par l'IASB n'ont eu aucune incidence importante sur ses états financiers pour l'exercice clos le 31 mars 2021.

3 — Modifications actuelles et futures de normes comptables (suite)

3.2. Futures normes comptables

Réforme des taux d'intérêt de référence – Phase 2

Les modifications d'IFRS 9, d'IAS 39, d'IFRS 7, d'IFRS 4 et d'IFRS 16 publiées par l'IASB entrent en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} avril 2021 et offrent de nouvelles indications pour traiter des questions soulevées par la transition vers les taux d'intérêt alternatifs découlant de la réforme du taux interbancaire. Les modifications traitent du remplacement des taux d'intérêt de référence actuels par des taux d'intérêt alternatifs concernant les changements de base de détermination des flux de trésorerie contractuels d'actifs financiers et de passifs financiers et de la comptabilité de couverture, et prévoient de nouvelles obligations d'informations. La direction a déterminé que les dispositions comptables n'ont pas d'incidence importante sur les états financiers. Les informations requises par voie de note seront présentées, le cas échéant.

4 — Actifs financiers et passifs financiers

4.1. Catégories d'actifs financiers et de passifs financiers

Le tableau ci-dessous présente les actifs financiers et les passifs financiers selon leur catégorie, leur pondération et le secteur dans lequel ils sont investis. Leur juste valeur s'établissait comme suit à la date indiquée :

(en milliers de dollars canadiens)	31 mars 2021	31 mars 2020
Placements sur les marchés publics		
Actions canadiennes	16 726	14 515
Actions étrangères	170 795	125 608
Placements sur les marchés privés		
Placements immobiliers	135 998	128 583
Placements privés	128 533	95 424
Placements en infrastructures	96 601	96 897
Placements en ressources naturelles	54 851	45 117
Titres à revenu fixe		
Trésorerie et titres du marché monétaire	33 122	20 912
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	110 394	135 670
Obligations indexées à l'inflation	60 424	71 530
Titres de créance privés	77 008	75 349
Placements alternatifs	69 032	47 854
	953 484	857 459
Actifs liés à des placements		
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	7 179	3 284
Intérêts à recevoir	1 708	2 539
Dividendes à recevoir	669	688
Titres acquis en vertu de conventions de revente	16 011	19 510
Actifs liés à des produits dérivés	9 256	12 028
	34 823	38 049
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN	988 307	895 508
Passifs liés à des placements		
Montants à payer liés à des transactions en cours	(6 475)	(4 389)
Intérêts à payer	(303)	(407)
Titres vendus à découvert	(11 790)	(16 807)
Garanties à payer	(9 407)	(14 478)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(13 938)	(37 960)
Passifs liés à des produits dérivés	(6 217)	(19 592)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(48 130)	(93 633)
Emprunts		
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(71 107)	(68 295)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN	(71 107)	(68 295)
Placements nets	869 070	733 580

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.1. Catégories d'actifs financiers et de passifs financiers (suite)

4.1.1. Placements sur les marchés publics

Les placements sur les marchés publics comprennent les placements canadiens et étrangers dans les titres suivants : les actions ordinaires, les certificats américains d'actions étrangères, les certificats internationaux d'actions étrangères, les billets participatifs, les actions privilégiées, les parts de fiducies de revenu, les parts de fonds négociés en Bourse, les parts de fonds en gestion commune et les titres convertibles en actions ordinaires d'émetteurs cotés en Bourse.

Les placements directs dans des actions canadiennes et des actions étrangères sont évalués à la juste valeur en fonction des cours cotés dans des marchés actifs, d'après le prix compris dans l'écart acheteur-vendeur qui reflète le mieux la juste valeur.

Dans le cas des placements dans des fonds en gestion commune, la juste valeur est établie en fonction des valeurs des parts obtenues des administrateurs de chacun des fonds, lesquelles proviennent de la juste valeur des placements sous-jacents dans chacun des fonds en gestion commune. La direction examine la juste valeur et, le cas échéant, l'effet des restrictions sur la vente ou le rachat de tels placements est pris en considération.

4.1.2. Placements sur les marchés privés

Les placements sur les marchés privés comprennent les placements immobiliers, les placements privés, les placements en infrastructures et les placements en ressources naturelles.

Les placements immobiliers comprennent les participations directes dans diverses entités fermées, les placements dans des fonds ainsi que des biens du secteur immobilier. Les placements immobiliers visent les sociétés de personnes, les sociétés et les biens immobiliers intervenant principalement dans le secteur des résidences pour aînés et le secteur résidentiel, les secteurs de l'immobilier commercial et du commerce au détail, et le secteur industriel, ainsi que des fonds privés investis dans des actifs immobiliers. Les placements immobiliers sont présentés déduction faite de tout financement de tiers.

Les placements privés regroupent les placements dans des fonds ayant des objectifs similaires, les co-investissements dans des entités fermées et les participations directes.

Les placements en infrastructures regroupent les participations directes, les placements dans des fonds et les co-investissements dans diverses entités fermées. Les placements en infrastructures visent les entités exerçant leurs activités essentiellement dans la gestion, la détention ou l'exploitation d'actifs de sociétés énergétiques, du transport et d'autres sociétés réglementées. Les placements en infrastructures sont présentés déduction faite de tout financement de tiers.

Les placements en ressources naturelles regroupent les participations directes, les placements dans des fonds et les co-investissements dans diverses entités fermées. Les placements en ressources naturelles visent les entités exerçant leurs activités dans la gestion, la détention ou l'exploitation d'actifs dans les secteurs des terrains forestiers, de l'agriculture et du pétrole et du gaz naturel en amont. Les placements en ressources naturelles sont présentés déduction faite de tout financement de tiers.

Le processus d'évaluation de la juste valeur des placements sur les marchés privés est décrit à la note 4.2.2 et les techniques d'évaluation, ainsi que les données d'entrée importantes utilisées, sont décrites à la note 4.2.3.

4.1.3. Titres à revenu fixe

Les titres à revenu fixe comprennent la trésorerie et les titres du marché monétaire, les obligations gouvernementales et les obligations de sociétés, les obligations indexées à l'inflation et les titres de créance privés.

La trésorerie et les titres du marché monétaire regroupent les instruments dont la durée jusqu'à l'échéance ne dépasse pas un an, tels que les bons du Trésor, les certificats de dépôt et les acceptations bancaires. Une partie de ces instruments ont une échéance de 90 jours ou moins et sont détenus dans le but de faire face aux engagements financiers à court terme. Ces instruments sont facilement convertibles en un montant connu de trésorerie et sont soumis à un risque négligeable de changements de valeur. Ils sont inclus à titre de composante de la trésorerie et des équivalents de trésorerie aux fins des tableaux des flux de trésorerie et se sont établis à 18 079 mille \$ au 31 mars 2021 (11 331 mille \$ au 31 mars 2020). Les bons du Trésor sont évalués au moyen des prix obtenus auprès de sources indépendantes. Ces prix sont établis au moyen du prix le plus représentatif dans un écart de cotations de courtier. Compte tenu de leur nature à court terme, les certificats de dépôt et les acceptations bancaires sont comptabilisés au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de leur juste valeur.

Les obligations gouvernementales et les obligations de sociétés comprennent les obligations canadiennes, étrangères, fédérales, provinciales, territoriales et municipales, les billets à taux variable, les billets à terme adossés à des actifs et les titres adossés à des créances hypothécaires. Les obligations indexées à l'inflation sont des titres à revenu fixe qui permettent d'obtenir un rendement rajusté selon l'inflation.

Les titres de créance privés sont des titres à revenu fixe de sociétés fermées détenus directement ou par l'intermédiaire de fonds privés. Ces titres de créance se présentent sous la forme de prêts de premier rang, de dettes mezzanines et de prêts en difficulté et de placements principaux et secondaires dans des prêts à effet de levier. Les titres de créance privés comprennent également des prêts à des tiers, tels que des prêts de premier rang et de rang inférieur, des prêts à la construction, des prêts-relais, des prêts participatifs, ainsi que d'autres produits financiers structurés dans le secteur immobilier.

La juste valeur des obligations gouvernementales et de la plupart des obligations de sociétés, des obligations indexées à l'inflation et des titres adossés à des créances hypothécaires est fondée sur les prix obtenus auprès de sources indépendantes. Ces prix sont calculés au moyen d'une courbe de taux d'intérêt appropriée et d'un écart témoignant de la qualité du crédit de l'émetteur ou d'autres méthodes d'évaluation généralement reconnues.

La juste valeur de certaines obligations de sociétés, des titres de créance privés et des billets à terme adossés à des actifs est déterminée au moyen de techniques d'évaluation. Ces techniques, ainsi que les données d'entrée importantes utilisées, sont décrites à la note 4.2.3.

L'évaluation de la juste valeur des placements dans des fonds faisant partie des titres de créance privés est décrite à la note 4.2.2.

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.1. Catégories d'actifs financiers et de passifs financiers (suite)

4.1.4. Placements alternatifs

Les placements alternatifs regroupent surtout des parts de fonds qui détiennent une combinaison d'actions, de titres à revenu fixe et d'instruments dérivés, ainsi que de fonds de couverture. La juste valeur de ces placements est déterminée selon les justes valeurs présentées par les administrateurs ou les gestionnaires principaux du fonds et reflète la juste valeur des actions, des titres à revenu fixe ou des instruments dérivés sous-jacents, selon le cas. La direction examine la juste valeur et, le cas échéant, l'effet des restrictions sur la vente ou le rachat de tels placements est pris en considération.

4.1.5. Montants à recevoir et à payer liés à des transactions en cours

Les montants à recevoir liés à des transactions en cours comprennent le produit des ventes de placements, excluant les instruments financiers dérivés, qui ont été négociés, mais demeurent non réglés à la fin de la période de présentation de l'information financière.

Les montants à payer liés à des transactions en cours comprennent le coût des achats de placements, excluant les instruments financiers dérivés, qui ont été négociés, mais demeurent non réglés à la fin de la période de présentation de l'information financière.

La juste valeur des montants à recevoir et à payer liés à des transactions en cours reflète la valeur à laquelle les transactions de vente ou d'achat initiales sous-jacentes ont été conclues.

4.1.6. Intérêts et dividendes à recevoir

Les intérêts et les dividendes sont comptabilisés aux montants que l'on s'attend à recevoir à la fin de la période de présentation de l'information financière, ce qui se rapproche de la juste valeur en raison de leur échéance à court terme.

4.1.7. Intérêts à payer

En ce qui a trait aux emprunts décrits à la note 4.1.11, les intérêts courus sont comptabilisés au montant que l'on s'attend à payer à la fin de la période de présentation de l'information financière, ce qui se rapproche de la juste valeur.

4.1.8. Titres vendus à découvert

Les titres vendus à découvert reflètent l'obligation d'Investissements PSP d'acheter des titres dans le cadre de transactions de vente à découvert. Dans le cadre de ces transactions, Investissements PSP vend des titres qu'elle ne détient pas avec l'obligation d'acheter des titres semblables sur le marché afin de couvrir sa position.

À l'aide de cours cotés du marché qui sont fondés sur le cours compris dans l'écart acheteur-vendeur qui reflète le mieux la juste valeur, la juste valeur des titres vendus à découvert est calculée au moyen de la même méthode que pour les positions acheteur décrites dans les sections portant sur les placements sur les marchés publics et sur les titres à revenu fixe.

4.1.9. Garanties à payer

Dans le cadre de prêts de titres et de certaines transactions sur dérivés hors cote, une garantie en espèces est reçue et réinvestie par Investissements PSP. Investissements PSP comptabilise la garantie en espèces reçue, et un montant correspondant est comptabilisé dans les montants à payer. Le solde à payer représente l'obligation du cessionnaire de rembourser la garantie en espèces au cédant à la fin de la transaction en l'absence de défaillance de la part du cédant.

4.1.10. Titres vendus en vertu de conventions de rachat et acquis en vertu de conventions de revente

Comme il est mentionné à la note 2.3.6, Investissements PSP est partie à des conventions de rachat et à des conventions de revente. Les obligations de racheter ou de revendre les titres vendus ou acquis en vertu de telles conventions sont comptabilisées au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de la juste valeur en raison de leur échéance à court terme.

4.1.11. Emprunts en vertu du programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux

Le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP est présenté à la note 8.2. Les billets à ordre à court terme sont comptabilisés au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de la juste valeur en raison de leur échéance à court terme. La juste valeur des billets à moyen terme d'Investissements PSP se fonde sur des prix obtenus auprès de sources indépendantes. Ces prix sont établis à l'aide d'une courbe de taux d'intérêt et d'un écart témoignant de la qualité du crédit d'Investissements PSP.

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.1. Catégories d'actifs financiers et de passifs financiers (suite)

4.1.12. Actifs et passifs liés à des dérivés

Les instruments financiers dérivés sont des contrats financiers qui sont réglés à une date future. La valeur de ces instruments fluctue en fonction de la variation de la valeur des actifs, des taux d'intérêt ou des taux de change sous-jacents. En règle générale, les instruments financiers dérivés n'exigent aucun placement initial net. Dans certains cas, ils exigent un placement initial net inférieur à celui qui serait exigé pour détenir directement la position sous-jacente. Les instruments financiers dérivés peuvent être cotés en Bourse ou négociés hors cote. Les instruments négociés hors cote comprennent les instruments qui sont négociés bilatéralement et réglés, ainsi que ceux qui sont compensés (instruments dérivés hors cote compensés) par l'intermédiaire d'une chambre de compensation centrale.

Investissements PSP utilise des instruments financiers dérivés afin d'améliorer le rendement des placements ou de reproduire des placements de façon synthétique. En outre, les instruments dérivés permettent de réduire les risques liés aux placements actuellement détenus.

Investissements PSP utilise les instruments financiers dérivés suivants :

Swaps

Les swaps désignent des transactions dans le cadre desquelles deux contreparties conviennent d'échanger des flux de trésorerie selon des modalités prédéterminées comprenant notamment un montant nominal et une durée. Les swaps sont utilisés dans le but d'accroître les rendements ou pour ajuster l'exposition de certains actifs sans avoir à acquérir ou à céder les actifs sous-jacents.

Contrats à terme normalisés

Les contrats à terme normalisés sont des contrats dont les modalités sont standardisées, et dans le cadre desquels un actif est reçu ou livré (acheté ou vendu) à un prix et à une date future fixés à l'avance. Ce type de contrat est utilisé pour ajuster l'exposition de certains actifs sans avoir à acquérir ou à céder directement les actifs sous-jacents.

Contrats à terme

Les contrats à terme sont des contrats couvrant la vente par une partie et l'achat par une autre partie d'un montant prédéterminé d'un instrument sous-jacent, à un prix et à une date future fixés à l'avance. Ce type de contrat est utilisé pour ajuster l'exposition de certains actifs sans avoir à acquérir ou à céder directement les actifs sous-jacents.

Options

Les options sont des contrats en vertu desquels le vendeur donne le droit à l'acquéreur, mais non l'obligation, d'acheter ou de vendre un nombre donné de titres liés aux capitaux propres, aux indices, aux marchandises, aux devises, aux taux d'intérêt, au crédit ou d'autres instruments financiers sous-jacents, à un prix convenu d'avance, à une date déterminée ou en tout temps avant la date d'échéance prédéterminée.

Bons et droits de souscription

Le bon de souscription est une option visant l'achat d'un actif sous-jacent qui se présente sous la forme d'un titre transférable et qui peut être inscrite à la cote d'une Bourse ou négociée hors cote.

Le droit de souscription est un titre donnant à un actionnaire le droit d'acquérir de nouvelles actions émises par une société à un prix prédéterminé (habituellement inférieur au prix courant du marché), dans une proportion donnée du nombre d'actions que cet actionnaire détient déjà. Les droits de souscription ne sont émis que pour une courte période au terme de laquelle ils viennent à échéance.

Détermination de la juste valeur des instruments financiers dérivés

Les instruments financiers dérivés cotés sont comptabilisés à leur juste valeur en fonction des cours cotés du marché, soit le prix compris dans l'écart acheteur-vendeur qui reflète le mieux la juste valeur. Les instruments dérivés hors cote compensés sont comptabilisés à leur juste valeur au moyen des cours obtenus de la chambre de compensation centrale. Les instruments dérivés négociés hors cote sont évalués à l'aide de techniques appropriées comme la valeur actualisée des flux de trésorerie. Ces techniques ont recours à des données d'entrée importantes qui sont observables sur le marché, comme les taux de rendement du marché actuels.

Valeur nominale et juste valeur des actifs et des passifs liés aux produits dérivés

La valeur nominale des instruments financiers dérivés n'est comptabilisée ni à l'actif ni au passif, car elle représente le montant nominal du contrat. À l'exception des dérivés de crédit, la valeur nominale ne représente pas le potentiel de profit ou de perte associé au risque de marché ou de crédit des transactions présentées ci-après. Cette valeur sert plutôt de fondement pour établir les flux de trésorerie et la juste valeur des contrats.

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.1. Catégories d'actifs financiers et de passifs financiers (suite)

4.1.12. Actifs et passifs liés à des dérivés (suite)

Le tableau ci-après résume la situation du portefeuille des instruments dérivés à la date indiquée :

(en milliers de dollars canadiens)	31 mars 2021			31 mars 2020		
	Valeur nominale	Juste valeur		Valeur nominale	Juste valeur	
		Actifs	Passifs		Actifs	Passifs
Dérivés sur titres et marchandises						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	21 503	-	-	11 603	-	-
Bons et droits de souscription	52	53	-	6	1	-
Options : acquises	17 246	100	-	16 379	592	-
souscrites	31 559	-	(50)	15 586	-	(283)
Hors cote						
Swaps	110 235	3 208	(1 127)	106 164	3 680	(13 391)
Options : acquises	2 300	21	-	3 348	245	-
souscrites	2 725	-	(27)	4 224	-	(207)
Dérivés sur devises						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	1 228	-	-	537	-	-
Hors cote						
Contrats à terme	88 101	616	(395)	118 078	3 413	(2 094)
Swaps	27 067	25	(504)	27 090	417	(130)
Options : acquises	5 190	115	-	13 477	301	-
souscrites	4 777	-	(99)	14 738	-	(291)
Dérivés sur taux d'intérêt						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	28 775	-	-	17 818	-	-
Options : acquises	251 709	348	-	142 978	241	-
souscrites	272 335	-	(337)	56 568	-	(192)
Hors cote						
Swaps	4 410	219	(21)	29 545	641	(891)
Options : acquises	196 836	4 550	-	177 199	2 458	-
souscrites	194 255	-	(3 639)	195 109	-	(2 087)
Hors cote compensés						
Contrats à terme	-	-	-	122 759	-	-
Swaps	242 708	-	-	462 949	-	-
Dérivés de crédit						
Hors cote						
Swaps sur défaillance : acquis	881	-	(18)	1 999	37	(26)
souscrits ^A	80	1	-	92	2	-
Hors cote compensés						
Swaps sur défaillance : acquis	2 404	-	-	4 305	-	-
souscrits ^A	3 705	-	-	-	-	-
Total		9 256	(6 217)		12 028	(19 592)

^A Investissements PSP garantit indirectement, au moyen des swaps sur défaillance souscrits, les obligations de référence sous-jacentes. L'exposition potentielle maximale correspond à la valeur nominale des swaps sur défaillance souscrits présentée ci-dessus.

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.1. Catégories d'actifs financiers et de passifs financiers (suite)

4.1.12. Actifs et passifs liés à des dérivés (suite)

Le total des actifs et des passifs liés à des dérivés comprend ce qui suit :

(en milliers de dollars canadiens)	31 mars 2021			31 mars 2020		
	Valeur nominale	Juste valeur		Valeur nominale	Juste valeur	
		Actifs	Passifs		Actifs	Passifs
Instrumentés dérivés cotés	624 407	501	(387)	261 475	834	(475)
Instrumentés dérivés négociés hors cote	636 857	8 755	(5 830)	691 063	11 194	(19 117)
Instrumentés dérivés hors cote compensés	248 817	–	–	590 013	–	–
Total		9 256	(6 217)		12 028	(19 592)

Le tableau suivant présente la valeur nominale des produits dérivés selon l'échéance à la date indiquée :

(en milliers de dollars canadiens)	31 mars 2021	31 mars 2020
Moins de 3 mois	477 140	747 845
De 3 à 12 mois	606 203	393 759
Plus d'un an	426 738	400 947

4.2. Hiérarchie de la juste valeur

4.2.1. Classement

Les actifs financiers et les passifs financiers décrits à la note 4.1 sont classés au même niveau de la hiérarchie de la juste valeur, qui est présentée ci-après, que la donnée d'entrée du plus bas niveau qui est importante pour la juste valeur prise dans son ensemble.

- Les données d'entrée de niveau 1 s'entendent des cours (non ajustés) auxquels Investissements PSP peut avoir accès à la fin de la période de présentation de l'information financière, sur des marchés actifs, pour des actifs ou des passifs identiques.
- Les données d'entrée de niveau 2 sont des données concernant l'actif ou le passif, autres que les cours du marché inclus dans les données d'entrée de niveau 1, qui sont observables directement ou indirectement. Les données d'entrée de niveau 2 comprennent :
 - i) les cours sur des marchés actifs pour des actifs et des passifs similaires ;
 - ii) les cours sur des marchés qui ne sont pas actifs pour des actifs ou des passifs identiques ou similaires ;
 - iii) les données d'entrée autres que les cours du marché qui sont observables pour l'actif ou le passif ;
 - iv) les données d'entrée corroborées par le marché.
- Les données d'entrée de niveau 3 sont des données non observables concernant l'actif ou le passif qui sont utilisées dans les techniques d'évaluation reposant sur des modèles. Elles reflètent l'appréciation par la direction des hypothèses que les autres intervenants sur le marché utiliseraient pour établir le prix des actifs et des passifs.

Le classement par niveaux hiérarchiques est établi au moment de la détermination initiale de la juste valeur de l'actif ou du passif et, par la suite, passé en revue à la fin de chaque période de présentation de l'information financière. Investissements PSP détermine s'il y a eu transfert entre les niveaux et comptabilise ce transfert au début de la période de présentation de l'information financière.

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

4.2.1. Classement (suite)

Le tableau ci-après présente la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers au 31 mars 2021, selon leur classement dans la hiérarchie de la juste valeur :

(en milliers de dollars canadiens)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total de la juste valeur
Placements sur les marchés publics				
Actions canadiennes	11 750	4 743	233	16 726
Actions étrangères	162 450	3 317	5 028	170 795
Placements sur les marchés privés				
Placements immobiliers	–	–	135 998	135 998
Placements privés	–	–	128 533	128 533
Placements en infrastructures	–	–	96 601	96 601
Placements en ressources naturelles	–	–	54 851	54 851
Titres à revenu fixe				
Trésorerie et titres du marché monétaire	19 564	13 558	–	33 122
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	27 747	82 625	22	110 394
Obligations indexées à l'inflation	59 916	508	–	60 424
Titres de créance privés	–	–	77 008	77 008
Placements alternatifs	–	32 033	36 999	69 032
	281 427	136 784	535 273	953 484
Actifs liés à des placements				
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	–	7 179	–	7 179
Intérêts à recevoir	–	1 708	–	1 708
Dividendes à recevoir	–	669	–	669
Titres acquis en vertu de conventions de revente	–	16 011	–	16 011
Actifs liés à des produits dérivés	497	8 759	–	9 256
	497	34 326	–	34 823
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN	281 924	171 110	535 273	988 307
Passifs liés à des placements				
Montants à payer liés à des transactions en cours	–	(6 475)	–	(6 475)
Intérêts à payer	–	(303)	–	(303)
Titres vendus à découvert	(11 790)	–	–	(11 790)
Garanties à payer	–	(9 407)	–	(9 407)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	–	(13 938)	–	(13 938)
Passifs liés à des produits dérivés	(386)	(5 831)	–	(6 217)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(12 176)	(35 954)	–	(48 130)
Emprunts				
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	–	(71 107)	–	(71 107)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN	–	(71 107)	–	(71 107)
Placements nets	269 748	64 049	535 273	869 070

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

4.2.1. Classement (suite)

Le tableau ci-après présente la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers au 31 mars 2020, selon leur classement dans la hiérarchie de la juste valeur :

(en milliers de dollars canadiens)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total de la juste valeur
Placements sur les marchés publics				
Actions canadiennes	11 263	3 057	195	14 515
Actions étrangères	113 936	6 472	5 200	125 608
Placements sur les marchés privés				
Placements immobiliers	–	–	128 583	128 583
Placements privés	1	–	95 423	95 424
Placements en infrastructures	–	–	96 897	96 897
Placements en ressources naturelles	–	–	45 117	45 117
Titres à revenu fixe				
Trésorerie et titres du marché monétaire	5 563	15 349	–	20 912
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	49 748	85 893	29	135 670
Obligations indexées à l'inflation	69 843	1 687	–	71 530
Titres de créance privés	–	–	75 349	75 349
Placements alternatifs	–	11 291	36 563	47 854
	250 354	123 749	483 356	857 459
Actifs liés à des placements				
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	–	3 284	–	3 284
Intérêts à recevoir	–	2 539	–	2 539
Dividendes à recevoir	–	688	–	688
Titres acquis en vertu de conventions de revente	–	19 510	–	19 510
Actifs liés à des produits dérivés	795	11 233	–	12 028
	795	37 254	–	38 049
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN	251 149	161 003	483 356	895 508
Passifs liés à des placements				
Montants à payer liés à des transactions en cours	–	(4 389)	–	(4 389)
Intérêts à payer	–	(407)	–	(407)
Titres vendus à découvert	(15 886)	(921)	–	(16 807)
Garanties à payer	–	(14 478)	–	(14 478)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	–	(37 960)	–	(37 960)
Passifs liés à des produits dérivés	(459)	(19 133)	–	(19 592)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(16 345)	(77 288)	–	(93 633)
Emprunts				
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	–	(68 295)	–	(68 295)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN	–	(68 295)	–	(68 295)
Placements nets	234 804	15 420	483 356	733 580

Aucun transfert important n'a été effectué entre le niveau 1 et le niveau 2 au cours de l'exercice clos le 31 mars 2021 (aucun transfert important entre le niveau 1 et le niveau 2 au cours de l'exercice clos le 31 mars 2020).

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

4.2.2. Processus de détermination de la juste valeur des placements classés au niveau 3

Le processus d'évaluation est suivi et régi par un comité d'évaluation interne. Ce comité est responsable de la surveillance de tous les aspects de la détermination de la juste valeur, y compris des méthodes et des procédures d'évaluation pour chaque type de placement et l'assurance qu'elles sont suivies. Les méthodes d'évaluation sont fondées sur des pratiques largement reconnues conformes aux normes d'évaluation professionnelles. Ces normes comprennent, entre autres, les *International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines*, les *Règles uniformes de pratique professionnelle en matière d'évaluation au Canada* et les *Uniform Standards of Professional Appraisal Practice* en vigueur aux États-Unis.

La juste valeur des placements sur les marchés privés classés au niveau 3 est établie au moins deux fois l'an. Pour les autres périodes de présentation de l'information financière intermédiaires, la juste valeur est passée en revue et ajustée, s'il y a lieu, pour refléter les répercussions de situations ou de circonstances importantes sur le marché en général ou propres aux placements. La méthode d'évaluation choisie pour chaque placement est, par la suite, appliquée de façon uniforme selon ce qui convient dans les circonstances. Le comité d'évaluation passe en revue les modifications importantes apportées aux méthodes d'évaluation pour déterminer si elles sont appropriées.

Dans les situations où elle recourt aux services d'évaluateurs indépendants, la direction s'assure qu'ils sont indépendants et que les méthodes d'évaluation employées sont conformes aux normes d'évaluation professionnelles susmentionnées. Pour valider le travail effectué par les évaluateurs, la direction s'assure que les hypothèses employées correspondent à l'information financière et aux prévisions du placement sous-jacent.

En ce qui concerne les placements dans des fonds classés au niveau 3, la juste valeur annuelle est habituellement déterminée selon les états financiers audités reçus du gestionnaire principal du fonds. Dans certains cas, la juste valeur est obtenue au moyen d'informations fournies par les administrateurs du fonds et revue par la direction pour s'assurer qu'elle est raisonnable et conforme aux méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur. Le cas échéant, l'effet des restrictions sur la vente ou le rachat de tels placements est pris en considération pour déterminer la juste valeur.

Pour tenir compte, le cas échéant, de l'incidence des fluctuations importantes du marché ou d'autres événements survenus jusqu'au 31 mars 2021, comme ceux en lien avec la perturbation des marchés décrite à la note 2.4, des ajustements appropriés ont été apportés aux placements sur les marchés privés et aux placements dans des fonds. Ces ajustements sont fonction de bon nombre de facteurs, y compris des données comparables pour des placements négociés sur les marchés publics, des caractéristiques propres aux placements, de même que les conditions du marché et l'incertitude à cette date.

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

4.2.3. Données d'entrée importantes pour le classement au niveau 3

Le tableau ci-après présente les principales informations sur les données d'entrée importantes liées aux actifs financiers et aux passifs financiers classés au niveau 3 au 31 mars 2021:

Actifs financiers et passifs financiers	Type de placement	Juste valeur (en milliers de dollars canadiens)	Techniques d'évaluation importantes	Données d'entrée non observables importantes	Fourchette (moyenne pondérée)	
Placements sur les marchés publics Actions canadiennes	Placements directs	233	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
	Actions étrangères	5 028	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
Placements sur les marchés privés Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	126 235	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^{B,C}	5,00 % – 20,00 % (7,34 %)	
				Taux de capitalisation final ^{B,C}	4,00 % – 13,25 % (5,71 %)	
			Capitalisation directe	Taux de capitalisation ^{B,D}	2,40 % – 10,13 % (4,70 %)	
				Taux d'occupation stable ^{D,E}	38,00 % – 100,00 % (96,89 %)	
			Approche des transactions comparables	Prix au pied carré ^{D,E}	4,07 \$ – 1 365,41 \$ (274,50 \$)	
			Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
	Prix de la transaction	s. o.	s. o.			
	Placements dans des fonds	9 763	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
	Autres placements sur les marchés privés	Placements directs et co-investissements	195 801	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	5,92 % – 15 % (8,70 %)
				Données de marché comparables	s. o.	s. o.
Valeur de l'actif net ^A				s. o.	s. o.	
Prix de la transaction				s. o.	s. o.	
Placements dans des fonds	84 184	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.		
Titres à revenu fixe Obligations de sociétés	Billets à terme adossés à des actifs	22	Prix obtenus de sources indépendantes ^A	s. o.	s. o.	
Titres de créance privés	Placements directs et co-investissements	53 742	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	2,70 % – 22,23 % (9,03 %)	
			Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.	
Placements dans des fonds	23 266	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.		
Placements alternatifs	Placements dans des fonds	36 999	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
Total		535 273				

^A Dans certains cas, lorsque les placements sont détenus par l'intermédiaire des fonds, des sociétés de personnes ou d'une structure semblable, la juste valeur est déterminée par des sources indépendantes. Investissements PSP n'a pas accès aux informations sur les évaluations.

^B Toute augmentation (diminution) de cette donnée d'entrée non observable, prise individuellement, entraîne en général une diminution (augmentation) de la juste valeur.

^C Une augmentation (diminution) du taux d'actualisation est en général accompagnée d'une augmentation (diminution) du taux de capitalisation final.

^D Il n'existe pas de relation directe prévisible entre cette donnée d'entrée et toute autre donnée d'entrée importante non observable.

^E Une augmentation (diminution) de cette donnée d'entrée non observable, prise individuellement, entraîne en général une augmentation (diminution) de la juste valeur.

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

4.2.3. Données d'entrée importantes pour le classement au niveau 3 (suite)

Le tableau ci-après présente les principales informations sur les données d'entrée importantes liées aux actifs financiers et aux passifs financiers classés au niveau 3 au 31 mars 2020 :

Actifs financiers et passifs financiers	Type de placement	Juste valeur (en milliers de dollars canadiens)	Techniques d'évaluation importantes	Données d'entrée non observables importantes	Fourchette (moyenne pondérée)
Placements sur les marchés publics Actions canadiennes	Placements directs	195	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
	Actions étrangères	5 200	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Placements sur les marchés privés Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	121 350	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^{B, C}	2,90 % – 20,00 % (7,46 %)
				Taux de capitalisation final ^{B, C}	3,95 % – 10,25 % (5,82 %)
			Capitalisation directe	Taux de capitalisation ^{B, D}	2,35 % – 9,78 % (4,88 %)
				Taux d'occupation stable ^{D, E}	67,50 % – 100,00 % (98,43 %)
	Approche des transactions comparables	Prix au pied carré ^{D, E}	0,94 \$ – 1 895,16 \$ (290,17 \$)		
	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.		
	Prix de la transaction	s. o.	s. o.		
	Placements dans des fonds	7 233	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Autres placements sur les marchés privés	Placements directs et co-investissements	168 563	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	6,30 % – 15 % (8,20 %)
				Données de marché comparables	s. o.
			Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
Placements dans des fonds	68 874	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
Titres à revenu fixe Obligations de sociétés	Billets à terme adossés à des actifs	29	Prix obtenus de sources indépendantes ^A	s. o.	s. o.
Titres de créance privés	Placements directs et co-investissements	53 529	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	6,63 % – 22,64 % (11,86 %)
				Valeur de l'actif net ^A	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
Placements dans des fonds	21 820	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
Placements alternatifs	Placements dans des fonds	36 563	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Total		483 356			

^A Dans certains cas, lorsque les placements sont détenus par l'intermédiaire des fonds, des sociétés de personnes ou d'une structure semblable, la juste valeur est déterminée par des sources indépendantes. Investissements PSP n'a pas accès aux informations sur les évaluations.

^B Toute augmentation (diminution) de cette donnée d'entrée non observable, prise individuellement, entraîne en général une diminution (augmentation) de la juste valeur.

^C Une augmentation (diminution) du taux d'actualisation est en général accompagnée d'une augmentation (diminution) du taux de capitalisation final.

^D Il n'existe pas de relation directe prévisible entre cette donnée d'entrée et toute autre donnée d'entrée importante non observable.

^E Une augmentation (diminution) de cette donnée d'entrée non observable, prise individuellement, entraîne en général une augmentation (diminution) de la juste valeur.

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

4.2.4. Niveau 3 – rapprochement

Le tableau suivant présente le rapprochement de tous les mouvements liés aux actifs financiers et aux passifs financiers classés dans le niveau 3 pour l'exercice clos le 31 mars 2021:

(en milliers de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Achats	Ventes	Règlements	Gains (pertes) réalisé(e)s	Gains non réalisés ^A	Transfert hors du niveau 3	Solde de clôture
Placements sur les marchés publics	5 395	989	(625)	–	(40)	1 937	(2 395)	5 261
Placements sur les marchés privés	366 020	53 187	(29 001)	–	8 056	18 517	(796)	415 983
Titres à revenu fixe	75 378	27 490	(26 537)	(5)	597	107	–	77 030
Placements alternatifs	36 563	3 335	(5 311)	–	585	1 827	–	36 999
Total	483 356	85 001	(61 474)	(5)	9 198	22 388	(3 191)	535 273

^A Comprendent des ajustements liés à la répartition du compte de régime.

Au 31 mars 2020, un placement de 2 395 mille \$ dans un fonds non coté détenant des titres cotés a été classé au niveau 3 en raison de la nature des restrictions contractuelles visant le rachat des parts du fonds. Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2021, les titres cotés détenus par le fonds ont été transférés à Investissements PSP et classés dans le niveau 1 à cette date. En outre, au 31 mars 2020, un placement sur les marchés privés de 796 mille \$ a été classé au niveau 3 de la hiérarchie de la juste valeur, étant donné que la juste valeur a été déterminée à l'aide de données d'entrée non observables importantes. Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2021, le placement a été transféré au niveau 2 lorsque l'entité émettrice sous-jacente détenue indirectement par Investissements PSP a été inscrite en Bourse.

Le tableau suivant présente le rapprochement de tous les mouvements liés aux actifs financiers et aux passifs financiers classés dans le niveau 3 pour l'exercice clos le 31 mars 2020:

(en milliers de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Achats	Ventes	Règlements	Gains réalisés	Gains (pertes) non réalisés(e)s ^A	Transfert vers le (hors du) niveau 3	Solde de clôture
Placements sur les marchés publics	7 629	501	(3 842)	–	2 270	(1 163)	–	5 395
Placements sur les marchés privés	333 767	82 205	(45 378)	–	16 018	(21 025)	433	366 020
Titres à revenu fixe	68 881	33 377	(21 719)	(5)	467	(5 623)	–	75 378
Placements alternatifs	34 766	6 685	(5 292)	–	739	674	(1 009)	36 563
Total	445 043	122 768	(76 231)	(5)	19 494	(27 137)	(576)	483 356

^A Comprendent des ajustements liés à la répartition du compte de régime.

Au 31 mars 2019, un placement alternatif de 1 009 mille \$ dans un fonds non coté détenant des titres cotés a été classé au niveau 3 en raison de la nature des restrictions contractuelles visant le rachat des parts du fonds. Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2020, le placement a été transféré au niveau 2, les restrictions contractuelles ayant été levées. En outre, au 31 mars 2019, un placement de 433 mille \$ sur les marchés publics a été classé au niveau 1, puis transféré au niveau 3 au cours de l'exercice clos le 31 mars 2020, le placement étant devenu privé.

4.2.5. Niveau 3 – analyse de sensibilité

Dans le processus d'évaluation de la juste valeur des instruments financiers de niveau 3, les techniques d'évaluation utilisées reposent sur des hypothèses fondées sur des données non observables. Les hypothèses importantes utilisées pour chaque catégorie d'actif sont décrites à la note 4.2.3. Bien que de telles hypothèses reflètent le meilleur jugement de la direction, toutes les autres variables demeurant constantes, l'utilisation d'autres hypothèses raisonnablement possibles pourrait donner des justes valeurs différentes représentant, au minimum, une augmentation de 3 % et une diminution de 3 % au 31 mars 2021 (augmentation de 3 % et diminution de 3 % au 31 mars 2020) de la juste valeur des instruments financiers classés dans le niveau 3. Sont exclus les placements dans des fonds, pour lesquels une analyse de sensibilité n'est pas possible étant donné qu'Investissements PSP n'a pas accès aux hypothèses sous-jacentes utilisées. Pour ce qui est des placements dans des fonds, la juste valeur est établie tel qu'il est indiqué à la note 4.2.2.

5 — Biens donnés et obtenus en garantie

Investissements PSP est partie à des ententes qui requièrent que des biens soient donnés et obtenus en garantie, comme il est indiqué aux notes 2.3.5, 2.3.6 et 7.2.1. Le tableau qui suit présente la juste valeur de ces garanties attribuées au compte de régime, ainsi que les titres visés par les programmes de prêt et d'emprunt et les titres visés par les conventions de rachat et les conventions de revente à la date indiquée :

(en milliers de dollars canadiens)	31 mars 2021	31 mars 2020
Prêts et emprunts de titres		
Titres prêtés	15 258	2 859
Biens détenus en garantie ^A	16 333	3 041
Titres empruntés	8 130	4 455
Biens donnés en garantie ^B	8 442	4 837
Conventions de rachat et conventions de revente de titres		
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	13 902	38 223
Biens donnés en garantie	13 935	38 043
Titres acquis en vertu de conventions de revente	16 003	19 559
Biens détenus en garantie ^C	15 999	19 540
Contrats de dérivés		
Biens donnés en garantie	2 891	12 508
Biens détenus en garantie ^D	5 606	1 663

^A La juste valeur minimale des garanties sous forme de titres libellés dans la même devise requise est de 102 % et, dans le cas des titres libellés dans d'autres devises, de 105 %.

^B La juste valeur minimale de la garantie requise correspond à 100 % de la juste valeur des titres empruntés.

^C Au 31 mars 2021, un montant de 4 338 mille \$ (12 351 mille \$ au 31 mars 2020) des biens détenus en garantie sous forme de titres avait été utilisé dans le cadre de transactions de vente à découvert et un montant de 653 mille \$ (579 mille \$ au 31 mars 2020) avait été utilisé relativement à des titres vendus en vertu de conventions de rachat.

^D Les biens détenus en garantie comprenaient un montant de 1 295 mille \$ en espèces au 31 mars 2021 (193 mille \$ au 31 mars 2020) et 4 311 mille \$ en titres au 31 mars 2021 (1 470 mille \$ au 31 mars 2020). Toutes les garanties en espèces sont réinvesties.

6 — Intérêts détenus dans d'autres entités

6.1. Filiales, coentreprises et entreprises associées

À titre d'entité d'investissement, Investissements PSP ne consolide que les filiales qui lui fournissent des services liés à ses activités de placement. Investissements PSP évalue sa participation dans ses filiales, ses coentreprises et ses entreprises associées à la JVRN, comme il est mentionné à la note 2.1.

Aux fins de la préparation de cette note, la direction évalue le contrôle, le contrôle conjoint et l'influence notable comme suit :

i) Contrôle et influence notable

Investissements PSP détermine qu'elle exerce un contrôle sur une entité émettrice si elle est exposée ou si elle a le droit à des rendements variables en raison de sa participation dans une entité et si elle a la capacité d'influer sur ces rendements du fait du pouvoir qu'elle détient sur celle-ci.

Dans certains cas, Investissements PSP n'exerce pas un contrôle sur une entité émettrice, mais a le pouvoir de participer aux décisions relatives aux politiques financières et opérationnelles de l'entité émettrice. Dans de tels cas, Investissements PSP détermine qu'elle exerce une influence notable sur l'entité émettrice.

Dans le cas du contrôle ou de l'influence notable, le pouvoir sur l'entité émettrice résulte des droits de vote conférés par les droits de propriété, d'autres accords contractuels, ou une combinaison de ces éléments.

ii) Contrôle conjoint

Investissements PSP détermine qu'elle est partie à un accord de coentreprise si elle exerce un contrôle conjoint sur une entité émettrice et détient des droits sur l'actif net de l'entité émettrice. Le contrôle conjoint est établi en vertu d'un accord contractuel qui exige le consentement unanime des parties partageant le contrôle à l'égard des activités qui ont une incidence importante sur les rendements de la coentreprise.

En général, la prise de décisions à l'égard des activités est régie par les droits de vote conférés par la participation de chaque partie. Dans certains cas, elle est régie uniquement en vertu des accords contractuels ou en combinaison avec les droits de propriété de chaque partie.

6 — Intérêts détenus dans d'autres entités (suite)

6.1. Filiales, coentreprises et entreprises associées (suite)

Dans le cours normal des activités, les placements sur les marchés privés sont généralement détenus par les filiales qui sont des entités d'investissement créées par Investissements PSP. Au 31 mars 2021, 120 filiales qui sont des entités d'investissement étaient constituées en Amérique du Nord, 18 en Europe, 13 en Océanie, 4 en Amérique centrale et en Amérique du Sud, 1 en Afrique et 1 en Asie (111 entités d'investissement en Amérique du Nord, 15 en Europe, 15 en Océanie, 4 en Amérique centrale et en Amérique du Sud, 1 en Afrique et 1 en Asie au 31 mars 2020).

De plus, Investissements PSP contrôlait 91 entités émettrices directement ou par l'intermédiaire de ses filiales qui sont des entités d'investissement au 31 mars 2021 (84 entités émettrices au 31 mars 2020).

Les tableaux ci-après présentent, en ordre décroissant, les entités émettrices importantes détenues directement ou indirectement par Investissements PSP, sur lesquelles elle exerce un contrôle, un contrôle conjoint ou une influence notable.

Nom de l'entité	31 mars 2021		
	Établissement principal	Participation détenue par Investissements PSP (%)	Relation avec Investissements PSP
AviAlliance GmbH	Europe	100	Entité émettrice contrôlée
Kaingaroo Timberlands Limited	Océanie	56	Entité contrôlée conjointement
Revera Inc.	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
SEGRO European Logistics Partnership S.a.r.l.	Europe	50	Entité contrôlée conjointement
Forth Ports Limited	Europe	51	Entité contrôlée conjointement
Roadis Transportation Holding, S.L.U.	Mondial	100	Entité émettrice contrôlée
American Wholesale Insurance Holding Company, LLC	Amérique du Nord	23	Entreprise associée
TDF S.A.S.	Europe	22	Entreprise associée
Constantin Investment Limited	Europe	38	Entreprise associée
Pomona Farming, LLC	Amérique du Nord	99	Entité émettrice contrôlée

Nom de l'entité	31 mars 2020		
	Établissement principal	Participation détenue par Investissements PSP (%)	Relation avec Investissements PSP
AviAlliance GmbH	Europe	100	Entité émettrice contrôlée
Revera Inc.	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
Kaingaroo Timberlands Limited	Océanie	56	Entité contrôlée conjointement
Roadis Transportation Holding, S.L.U.	Mondial	100	Entité émettrice contrôlée
SEGRO European Logistics Partnership S.a.r.l.	Europe	50	Entité contrôlée conjointement
Forth Ports Limited	Europe	51	Entité contrôlée conjointement
TDF S.A.S.	Europe	22	Entreprise associée
Big Box Properties	Amérique du Nord	49	Entité contrôlée conjointement
Roccapina Fund, L.P.	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
American Wholesale Insurance Holding Company, LLC	Amérique du Nord	27	Entreprise associée

Outre ce qui précède, Investissements PSP consolide les filiales en propriété exclusive qui lui fournissent uniquement des services liés à ses activités de placement. Ces services comprennent la gestion de placements et le financement des placements sur les marchés privés dans le cadre du programme du financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP, décrit à la note 8.2.

6.2. Entités structurées

Investissements PSP détient des intérêts dans des sociétés de personnes et des fonds surtout dans le contexte de ses placements sur les marchés privés. En raison de leur nature, ces entités ont en général les caractéristiques d'une entité structurée comme elles sont définies par les IFRS. Ces entités sont détenues à titre de placements et n'exposent pas Investissements PSP à plus de risques ou de rendements que ses intérêts détenus dans des entités non structurées.

Des renseignements à l'égard des entités structurées sont compris, s'il y a lieu, dans les informations portant sur la gestion du risque lié aux placements à la note 7, les garanties et les indemnités, à la note 16 et les engagements, à la note 17.

7 — Gestion du risque lié aux placements

Investissements PSP est tenue d'agir dans le meilleur intérêt des contributeurs et des bénéficiaires en vertu des régimes et de maximiser les rendements sans s'exposer à un risque de perte indu. Aux fins de l'atteinte de cet objectif, Investissements PSP a élaboré une politique de gestion du risque d'entreprise. La politique de gestion du risque d'entreprise fournit un cadre pour identifier, évaluer, gérer, atténuer, surveiller et signaler les risques liés et non liés aux placements auxquels Investissements PSP est exposée.

Dans le cadre de la politique globale de gestion du risque d'entreprise, la politique de gestion du risque de placement vise à appuyer la gestion des risques inhérents au processus de prise de décisions en matière de placement. La politique de gestion du risque de placement offre un cadre précisant la façon dont les activités de placement doivent se conformer à la philosophie d'Investissements PSP en matière de risque et s'aligner sur la tolérance et les limites de son appétit pour le risque. La politique de gestion du risque de placement complète également l'Énoncé des principes, normes et procédures en matière de placement (l'« ÉPNP »), dont l'objectif est d'assurer une gestion efficace des risques de placement dans le cadre de la mise en œuvre des diverses stratégies de placement d'Investissements PSP. Les risques liés aux placements comprennent le risque de marché, le risque de crédit et le risque de liquidité.

7.1. Risque de marché

Le risque de marché est le risque de variation de la valeur d'un placement attribuable à des résultats financiers défavorables découlant de facteurs qui influent sur la valeur, comme les fluctuations des prix du marché, les fluctuations dues à des facteurs propres au placement, la volatilité des cours des actions et des marchandises, des taux d'intérêt, des taux de change, ou d'autres facteurs touchant des titres similaires négociés sur le marché.

7.1.1. Mesure du risque de marché

La volatilité annualisée absolue pour l'ensemble du portefeuille est utilisée comme mesure principale du risque de marché. La volatilité absolue est une mesure statistique de l'ampleur des variations des rendements d'un placement ou d'un portefeuille de placements donné. Elle permet d'illustrer le potentiel de perte de valeur dans un placement ou un portefeuille de placements découlant des fluctuations des prix du marché.

Investissements PSP utilise les rendements des marchés sur une période de sept ans et sur un horizon de détention de douze mois pour calculer la volatilité absolue. En ce qui concerne les placements qui ne sont pas négociés activement, des titres ayant des caractéristiques de risque semblables sont utilisés pour calculer la volatilité absolue.

La volatilité absolue est valide, sur le plan statistique, dans des conditions normales de marché. Même si elle tient compte des pertes découlant d'événements marquants sur le marché comme celles qui sont décrites à la note 2.4, elle ne se limite pas uniquement à ces événements. Elle suppose également que l'avenir se déroulera d'une manière semblable au passé. Par conséquent, si la conjoncture du marché varie grandement par rapport à la conjoncture passée, les pertes potentielles pourraient différer de celles qui avaient été estimées initialement.

Le tableau suivant présente la volatilité absolue pour l'ensemble du portefeuille, calculée en pourcentage des placements nets, à la fin de la période :

	31 mars 2021 (%)	31 mars 2020 (%)
Volatilité absolue	11,3	9,2

Simulation de crise

Bien que la volatilité absolue soit une méthode très reconnue de mesure du risque, elle est complétée par d'autres méthodes de mesure du risque qui donnent un meilleur aperçu du risque de marché. Investissements PSP utilise donc la simulation de crise et l'analyse de scénarios pour évaluer l'incidence sur les résultats financiers de fluctuations inhabituelles des facteurs de risque. Ces méthodes servent à évaluer la sensibilité d'un portefeuille à divers facteurs de risque et aux principales hypothèses de modélisation. Dans le cadre de ces méthodes, les périodes de crise passées servent également à évaluer comment un portefeuille actuel se comporte en pareilles circonstances. En outre, la simulation de crise et l'analyse de scénarios permettent d'évaluer la performance d'un nouveau produit de placement.

7 — Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.1. Risque de marché (suite)

7.1.2. Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt a trait à l'incidence des fluctuations des taux d'intérêt sur la juste valeur de l'actif net du compte de régime. Les durées jusqu'à l'échéance des catégories d'instruments financiers, qui figurent à la note 4.1, qui sont les plus exposées au risque de taux d'intérêt étaient les suivantes :

(en milliers de dollars canadiens)	31 mars 2021					
	Moins de 1 an	De 1 à 5 ans	De 5 à 10 ans	Plus de 10 ans	Autres	Total
Trésorerie et titres du marché monétaire	–	–	–	–	33 122 ^A	33 122
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	2 949	51 611	27 465	24 723	3 646 ^B	110 394
Obligations indexées à l'inflation	2 240	23 706	21 176	13 302	–	60 424
Titres de créance privés	881	20 401	24 576	6 816	24 334 ^C	77 008
Total des titres à revenu fixe	6 070	95 718	73 217	44 841	61 102	280 948

(en milliers de dollars canadiens)	31 mars 2020					
	Moins de 1 an	De 1 à 5 ans	De 5 à 10 ans	Plus de 10 ans	Autres	Total
Trésorerie et titres du marché monétaire	–	–	–	–	20 912 ^A	20 912
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	4 002	77 213	24 609	23 915	5 931 ^B	135 670
Obligations indexées à l'inflation	3	25 785	27 411	18 331	–	71 530
Titres de créance privés	1 329	18 747	26 922	6 436	21 915 ^C	75 349
Total des titres à revenu fixe	5 334	121 745	78 942	48 682	48 758	303 461

^A En raison de leur échéance à court terme, ces placements ne sont pas exposés de façon importante au risque de taux d'intérêt.

^B Certains titres à revenu fixe ne sont pas exposés de façon importante au risque de taux d'intérêt étant donné que leurs taux d'intérêt prescrits sont variables.

^C L'information liée à la durée jusqu'à l'échéance des placements dans des fonds et de certains placements détenus directement compris dans les titres de créance privés n'est pas disponible.

Tous les placements dans des actions canadiennes, les placements dans des actions étrangères, les placements immobiliers, les placements privés, les placements en infrastructures et les placements en ressources naturelles, totalisant 603 504 mille \$ au 31 mars 2021 (506 144 mille \$ au 31 mars 2020), n'ont pas d'échéance précise et ne sont pas exposés de façon importante au risque de taux d'intérêt. Les placements alternatifs décrits à la note 4.1.4, totalisant 69 032 mille \$ au 31 mars 2021 (47 854 mille \$ au 31 mars 2020), n'ont également pas d'échéance précise. Certains de ces placements alternatifs, de même que des conventions de revente et des contrats de dérivés présentés respectivement aux notes 4.1.10 et 4.1.12 sont exposés au risque de taux d'intérêt. Ces expositions sont prises en compte dans le calcul de la volatilité absolue dont il est question à la note 7.1.1.

La durée jusqu'à l'échéance des titres de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP est présentée à la note 8.2.

7 — Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.1. Risque de marché (suite)

7.1.3. Risque de change

Investissements PSP est exposée à un risque de change découlant de la détention de placements (c'est-à-dire la détention directe et indirecte de titres, de parts de fonds en gestion commune et de parts de sociétés en commandite) ou de passifs liés à des placements dans diverses devises. Les fluctuations de la valeur relative du dollar canadien par rapport aux devises peuvent influencer positivement ou négativement sur la juste valeur des placements. Afin d'atténuer ce risque, Investissements PSP peut prendre des positions en devises au moyen de contrats de change à terme ou de swaps de devises.

Les expositions au risque de change sous-jacentes des placements nets du compte de régime s'établissaient comme suit à la date indiquée :

Devise	31 mars 2021	
	Juste valeur (en milliers de dollars canadiens)	Pourcentage du total
Dollar américain	453 093	63,0
Euro	100 396	14,0
Dollar australien	35 748	5,0
Livre sterling	25 959	3,6
Yen japonais	17 204	2,4
Dollar de Hong Kong	11 151	1,6
Peso mexicain	8 955	1,2
Franc suisse	7 035	1,0
Roupie indienne	6 931	1,0
Réal brésilien	6 858	1,0
Yuan chinois	6 716	0,9
Won sud-coréen	6 547	0,9
Autres	32 641	4,4
Total	719 234	100,0

Au 31 mars 2021, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient en outre des engagements libellés en devises de 114 369 mille \$ pour le compte de régime (75 324 mille \$ US, 10 905 mille €, 1 612 mille £, 94 mille rands d'Afrique du Sud, 8 541 mille pesos mexicains, 12 828 mille roupies indiennes et 211 mille couronnes danoises). Ces engagements ne figurent pas dans le tableau des expositions au risque de change ci-dessus.

Devise	31 mars 2020	
	Juste valeur (en milliers de dollars canadiens)	Pourcentage du total
Dollar américain	421 560	67,1
Euro	81 386	13,0
Dollar australien	26 837	4,3
Livre sterling	20 686	3,3
Yen japonais	15 117	2,4
Dollar de Hong Kong	10 126	1,6
Franc suisse	7 486	1,2
Peso mexicain	6 889	1,1
Roupie indienne	5 789	0,9
Réal brésilien	5 702	0,9
Autres	26 180	4,2
Total	627 758	100,0

Au 31 mars 2020, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient en outre des engagements libellés en devises de 107 588 mille \$ pour le compte de régime (62 693 mille \$ US, 8 622 mille €, 1 176 mille £, 95 mille rands d'Afrique du Sud, 9 629 mille pesos mexicains, 114 056 mille roupies indiennes, 215 mille couronnes danoises et 35 mille dollars australiens). Ces engagements ne figurent pas dans le tableau des expositions au risque de change ci-dessus.

7 — Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.2. Risque de crédit

Investissements PSP est exposée au risque de crédit, c'est-à-dire le risque de non-exécution par un débiteur sur lequel Investissements PSP compte pour satisfaire à ses obligations contractuelles ou financières, soit le risque qu'un émetteur de titres d'emprunt ou qu'une contrepartie à une opération sur instruments dérivés, à une transaction de prêt et d'emprunt de titres ou à une transaction sur des titres acquis en vertu de conventions de revente ne puisse satisfaire à ses obligations financières.

Le risque de crédit comprend le risque d'une détérioration de la solvabilité et le risque de concentration concerné. La surveillance du risque de crédit comporte l'évaluation de la cote de crédit de chaque émetteur et de chaque contrepartie effectuant des transactions avec Investissements PSP. Cette évaluation à l'égard d'émetteurs et de contreparties publics est fondée sur les renseignements fournis par quatre agences de notation reconnues. Chaque titre est classé sur la foi d'au moins deux cotes de crédit. Si les agences accordent des cotes différentes à un même titre, Investissements PSP se fondera sur la notation la plus faible. Pour les émetteurs privés, Investissements PSP attribue des cotes de crédit internes aux émetteurs et évalue les profils de risques combinés par rapport aux objectifs fixés. Pour attribuer des cotes de crédit aux émetteurs, Investissements PSP utilise des méthodes comparables à celles utilisées par des agences de notation reconnues.

Au 31 mars 2021, l'exposition maximale du compte de régime au risque de crédit s'élevait à 305 millions \$ (329 millions \$ au 31 mars 2020). Ce montant est présenté compte non tenu des biens détenus en garantie et des conventions de compensation qui ne sont pas admissibles à la compensation selon les IFRS. Le risque de crédit maximum exclut les garanties présentées à la note 16 ainsi que les placements dans des fonds classés dans les placements alternatifs à la note 4.1. Ces fonds détiennent des titres à revenu fixe parmi d'autres types d'instruments.

Dans le cadre de son suivi du risque de crédit, Investissements PSP produit un rapport périodique sur la concentration par cote de crédit pour les titres sensibles au crédit. Le tableau suivant présente la concentration du risque de crédit en fonction des cotes de crédit, à la date indiquée :

		31 mars 2021					
(en milliers de dollars canadiens)	Obligations gouvernementales et obligations de sociétés ^A	Obligations indexées à l'inflation ^A	Titres du marché monétaire ^A	Conventions de revente	Instruments dérivés négociés hors cote ^B	Titres de créance privés ^A	Total ^A
AAA-AA	74 265	60 025	25 067	7 208	209	–	166 774
A	33 161	505	5 169	8 603	8 546	–	55 984
BBB	1 132	–	–	200	–	1 349	2 681
BB et moins	1 964	–	–	–	–	76 046	78 010
Aucune cote ^C	492	–	109	–	–	594	1 195
Total	111 014	60 530	30 345	16 011	8 755	77 989	304 644

		31 mars 2020					
(en milliers de dollars canadiens)	Obligations gouvernementales et obligations de sociétés ^A	Obligations indexées à l'inflation ^A	Titres du marché monétaire ^A	Conventions de revente	Instruments dérivés négociés hors cote ^B	Titres de créance privés ^A	Total ^A
AAA-AA	96 645	70 152	8 972	4 679	1 181	–	181 629
A	32 236	595	3 359	14 647	10 013	–	60 850
BBB	3 719	935	–	184	–	1 019	5 857
BB et moins	4 569	–	–	–	–	74 520	79 089
Aucune cote ^C	317	–	–	–	–	1 375	1 692
Total	137 486	71 682	12 331	19 510	11 194	76 914	329 117

^A Comprend les intérêts à recevoir.

^B Tel qu'il est décrit à la note 4.1.12.

^C Comprend des titres d'émetteurs et de contreparties publics qui ne sont pas cotés par des agences de notation du crédit ou qui sont cotés par une seule agence de notation du crédit.

7 — Gestion du risque lié aux placements

(suite)

7.2. Risque de crédit (suite)

7.2.1. Risque de contrepartie

Le risque de contrepartie représente le risque de crédit découlant de l'exposition actuelle ou potentielle liée à des transactions portant sur des contrats de dérivés, à des transactions portant sur des titres de prêt et d'emprunt et à des transactions portant sur des conventions de rachat et des conventions de revente de titres. Afin d'atténuer le risque de contrepartie, Investissements PSP exige des contreparties qu'elles fournissent des garanties adéquates et qu'elles répondent à ses exigences en matière de cote de crédit. Investissements PSP assure un suivi régulier des cotes de crédit de ses contreparties établies par des agences de notation du crédit reconnues. En ce qui concerne les contrats de dérivés, Investissements PSP peut mettre un terme à toute activité avec la plupart des contreparties dont la cote de crédit baisse en deçà de ses exigences.

En ce qui a trait aux instruments dérivés négociés hors cote, la politique d'Investissements PSP exige également que soit signée la convention-cadre de l'International Swaps and Derivatives Association (l'« ISDA ») avec toute contrepartie à un contrat de dérivés. Cette entente fournit l'encadrement contractuel régissant la manière dont doivent se dérouler les activités de négociation touchant toute une gamme de produits négociés hors cote. Dans le cas des instruments dérivés hors cote compensés, les activités de négociation entre les parties sont régies selon les modalités habituelles dans le cadre de telles transactions.

En tant que technique de limitation du risque de crédit, la convention-cadre de l'ISDA prévoit des dispositions exécutoires de compensation par liquidation en cas de défaut de l'une des contreparties. En outre, l'annexe sur le soutien des garanties (l'« ASG ») à la convention-cadre de l'ISDA permet à Investissements PSP de réaliser toute garantie qui lui est accordée en cas de défaillance de la contrepartie. L'ASG exige également d'Investissements PSP qu'elle fournisse une garantie supplémentaire si une telle garantie lui est demandée. Toutes les transactions assujetties à l'ASG portent sur des garanties en espèces, des titres de créance de qualité supérieure ou d'autres titres de qualité supérieure. L'ASG régit également l'échange de garanties lorsque l'exposition au crédit d'une contrepartie dépasse un seuil prédéterminé. Les contreparties sont, en règle générale, autorisées à vendre, à redonner en garantie ou à autrement utiliser les biens détenus en garantie. De même, dans le cas d'instruments dérivés hors cote compensés, des garanties sont requises en espèces, en titres de créance de qualité supérieure ou d'autres titres de qualité supérieure et peuvent être vendues, redonnées en garantie ou autrement utilisées. Investissements PSP ne vend pas, ne redonne pas en garantie ni n'utilise autrement les biens détenus en garantie sous forme de titres, mais réinvestit toutes les garanties en espèces relativement aux contrats de dérivés.

En ce qui concerne les transactions portant sur des contrats de prêt et d'emprunt de titres, ainsi que sur des conventions de rachat et des conventions de revente de titres, il existe des obligations de garantie pour atténuer le risque de contrepartie. Les obligations de garantie pour les programmes de prêt et d'emprunt de titres ainsi que les conventions de rachat et les conventions de revente de titres sont décrites aux notes 2.3.5 et 2.3.6.

L'information relative aux biens donnés en garantie par Investissements PSP et ses contreparties figure à la note 5.

Dans le cas du programme de prêt de titres, l'exposition d'Investissements PSP au risque de contrepartie est davantage atténuée puisque le gardien des valeurs prêtées assume le risque que la contrepartie ne pourra respecter les obligations liées à la garantie.

La direction assure la surveillance et l'atténuation du risque de contrepartie et applique une procédure exhaustive et rigoureuse à l'échelle d'Investissements PSP dans le cadre de son suivi et de sa gestion du risque de contrepartie. Ainsi, la direction mesure le risque de contrepartie en continu, évalue et assure le suivi de la qualité du crédit des contreparties actuelles, et veille à atténuer le risque de contrepartie par la gestion des garanties.

7 — Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.2. Risque de crédit (suite)

7.2.2. Compensation

Investissements PSP est assujettie aux conventions-cadres de l'ISDA à l'égard de ses instruments financiers dérivés négociés hors cote, comme il a déjà été mentionné. Ces conventions contiennent des dispositions exécutoires de compensation par liquidation qui s'appliquent seulement en cas de défaut. Dans certains cas, ces conventions permettent la compensation. Lorsque les conditions de compensation étaient satisfaites, les instruments financiers ont été présentés selon leur montant net dans les états de la situation financière. Les conventions de rachat et les conventions de revente de titres, décrites aux notes 2.3.6 et 5, sont assujetties à des conventions similaires bien qu'elles ne soient pas compensées, les conditions de compensation n'étant pas satisfaites.

Les tableaux qui suivent présentent les actifs financiers et les passifs financiers susmentionnés :

Actifs financiers

(en milliers de dollars canadiens)	Montant brut des actifs financiers comptabilisés	Moins : Montant brut des passifs financiers comptabilisés et compensés	Montant net des actifs financiers présentés dans les états de la situation financière	Moins : Montants connexes non compensés dans les états de la situation financière		Montant net
				Passifs financiers comptabilisés	Biens détenus en garantie et non comptabilisés	
31 mars 2021						
Conventions de revente	16 011	–	16 011 ^A	6 353	9 651	7
Dérivés négociés hors cote	9 593	838	8 755 ^B	6 163	2 519	73
Total	25 604	838	24 766	12 516	12 170	80
31 mars 2020						
Conventions de revente	19 510	–	19 510 ^A	15 437	4 062	11
Dérivés négociés hors cote	11 381	187	11 194 ^B	9 822	1 328	44
Total	30 891	187	30 704	25 259	5 390	55

Passifs financiers

(en milliers de dollars canadiens)	Montant brut des passifs financiers comptabilisés	Moins : Montant brut des actifs financiers comptabilisés et compensés	Montant net des passifs financiers présentés dans les états de la situation financière	Moins : Montants connexes non compensés dans les états de la situation financière		Montant net
				Actifs financiers comptabilisés	Biens donnés en garantie et non décomptabilisés	
31 mars 2021						
Conventions de rachat	13 938	–	13 938 ^A	6 353	7 576	9
Dérivés négociés hors cote	6 668	838	5 830 ^B	5 229	519	82
Garanties à payer	1 295	–	1 295 ^C	934	–	361
Total	21 901	838	21 063	12 516	8 095	452
31 mars 2020						
Conventions de rachat	37 960	–	37 960 ^A	15 437	22 506	17
Dérivés négociés hors cote	19 304	187	19 117 ^B	9 726	8 878	513
Garanties à payer	193	–	193 ^C	96	–	97
Total	57 457	187	57 270	25 259	31 384	627

^A Tel qu'il est décrit à la note 4.110.

^B Tel qu'il est décrit à la note 4.112.

^C Tel qu'il est décrit à la note 4.1.9. Le solde comprend la garantie en espèces reçue dans le cadre de certaines transactions sur dérivés hors cote, et fait partie des garanties à payer décrites à la note 4.1.

7 — Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.3. Risque de liquidité

Le risque de liquidité correspond au risque qu'Investissements PSP ne puisse respecter ses obligations financières en temps opportun au moyen de liquidités suffisantes et facilement disponibles. La situation de l'encaisse d'Investissements PSP fait l'objet d'un contrôle quotidien. En règle générale, les placements en trésorerie, les titres du marché monétaire, les billets à taux variable, les obligations et les actions de sociétés ouvertes sont présumés être très liquides, car ils seront investis dans des titres qui sont négociés activement. La direction utilise les méthodes pertinentes de mesure et de contrôle du risque de liquidité afin de s'assurer que la société dispose des liquidités suffisantes pour satisfaire à ses obligations financières au fur et à mesure qu'elles deviennent exigibles. Un rapport sur la liquidité, qui prend en compte les flux de trésorerie futurs prévus, est dressé et présenté à la haute direction sur une base hebdomadaire. Cela permet d'assurer que les réserves d'encaisse sont suffisantes et disponibles pour financer les sorties de fonds prévues. En outre, Investissements PSP maintient des sources de liquidités suffisantes pour en faire usage en cas d'interruption des activités sur les marchés. Investissements PSP a la capacité de mobiliser des capitaux supplémentaires au moyen de son programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux. Ce programme permet à Investissements PSP d'émettre des billets à ordre à court terme et des billets à moyen terme. De l'information supplémentaire sur le recours au programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux est présentée à la note 8.2. En outre, Investissements PSP détient des facilités de crédit aux fins générales de la société. De l'information supplémentaire sur ces facilités de crédit est présentée à la note 8.1. La valeur nominale des produits dérivés selon l'échéance est présentée à la note 4.1.12.

Passifs financiers

Les tableaux suivants présentent la juste valeur des passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés ainsi que celle des instruments financiers liés à des produits dérivés, regroupés en fonction de leur échéance au 31 mars 2021, et compte non tenu de l'incidence des garanties et des indemnités mentionnées à la note 16 :

(en milliers de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
Passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés^A				
Montants à payer liés à des transactions en cours	(6 475)	–	–	(6 475)
Intérêts à payer	(270)	(33)	–	(303)
Titres vendus à découvert	(11 790)	–	–	(11 790)
Garanties à payer	(3 392)	–	(6 015)	(9 407)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(11 456)	(2 482)	–	(13 938)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(15 578)	(14 155)	(41 374)	(71 107)
Fournisseurs et autres passifs	(619)	(467)	(773)	(1 859)
Total	(49 580)	(17 137)	(48 162)	(114 879)
(en milliers de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
Instruments financiers liés à des produits dérivés				
Actifs liés à des produits dérivés	3 687	3 185	2 384	9 256
Passifs liés à des produits dérivés ^A	(2 415)	(2 402)	(1 400)	(6 217)
Total	1 272	783	984	3 039

^A Les passifs sont présentés selon la première des périodes pendant laquelle la contrepartie peut exiger le paiement.

7 — Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.3. Risque de liquidité (suite)

Les tableaux suivants présentent la juste valeur des passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés ainsi que celle des instruments financiers liés à des produits dérivés, regroupés en fonction de leur échéance au 31 mars 2020, et compte non tenu de l'incidence des garanties et des indemnités mentionnées à la note 16 :

(en milliers de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
Passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés^A				
Montants à payer liés à des transactions en cours	(4 389)	–	–	(4 389)
Intérêts à payer	(142)	(265)	–	(407)
Titres vendus à découvert	(16 807)	–	–	(16 807)
Garanties à payer	(218)	–	(14 260)	(14 478)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(33 521)	(4 439)	–	(37 960)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(15 624)	(15 788)	(36 883)	(68 295)
Fournisseurs et autres passifs	(550)	(493)	(861)	(1 904)
Total	(71 251)	(20 985)	(52 004)	(144 240)
(en milliers de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
Instruments financiers liés à des produits dérivés				
Actifs liés à des produits dérivés	8 303	2 173	1 552	12 028
Passifs liés à des produits dérivés ^A	(11 802)	(6 279)	(1 511)	(19 592)
Total	(3 499)	(4 106)	41	(7 564)

^A Les passifs sont présentés selon la première des périodes pendant laquelle la contrepartie peut exiger le paiement.

8 — Emprunts

8.1. Facilités de crédit

Investissements PSP détient une facilité de crédit renouvelable de 2 milliards \$ et une ligne de crédit à demande de 1 milliard \$ (collectivement, les « facilités de crédit »).

Les facilités de crédit servent aux fins générales de la société et sont offertes en dollars canadiens ou américains. Ces facilités de crédit sont assujetties aux modalités habituelles et sont consenties à des taux d'intérêt variables, notamment au taux préférentiel et au taux de base américain.

Aucun prélèvement n'avait été effectué sur ces facilités de crédit aux 31 mars 2021 et 2020.

8.2. Financement par emprunt sur les marchés des capitaux

Le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP comprend le placement privé de billets à ordre à court terme, de même que des billets à moyen terme émis par PSP Capital Inc., filiale en propriété exclusive d'Investissements PSP. Les fonds mobilisés sont principalement affectés au financement des placements sur les marchés privés. Ils sont garantis inconditionnellement et irrévocablement par Investissements PSP conformément à la politique de levier corporative.

Pour le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux, le montant maximum autorisé par le conseil d'administration s'établit à 10 % des placements nets plus la totalité de l'encours de la dette avec recours d'Investissements PSP au moment de l'émission. Compte tenu de cette limite, la composante des billets à ordre à court terme ne doit pas dépasser 12 milliards \$ pour les émissions au Canada et aux États-Unis combinées.

Le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP respectait les limites autorisées par le conseil d'administration au cours des exercices clos les 31 mars 2021 et 2020.

8 — Emprunts (suite)

8.2. Financement par emprunt sur les marchés des capitaux (suite)

Le tableau suivant présente les échéances et la juste valeur des billets émis en vertu du programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux attribués au compte de régime à la date indiquée :

(en milliers de dollars canadiens)	31 mars 2021		31 mars 2020	
	Montants de capital payables à l'échéance	Juste valeur	Montants de capital payables à l'échéance	Juste valeur
Billets à ordre à court terme libellés en dollars canadiens, portant intérêt entre 0,12 % et 0,51 % et venant à échéance de 90 à 364 jours (entre 0,97 % et 1,87 % et venant à échéance de 27 à 364 jours au 31 mars 2020)	1 498	1 497	1 404	1 402
Billets à ordre à court terme libellés en dollars américains, portant intérêt entre 0,09 % et 0,47 % et venant à échéance de 31 à 365 jours (entre 0,03 % et 2,02 % et venant à échéance de 7 à 366 jours au 31 mars 2020)	22 911	22 901	25 690	25 632
Billets à moyen terme de série 5, portant intérêt à 3,03 % par année et venant à échéance le 22 octobre 2020	–	–	4 320	4 378
Billets à moyen terme de série 7, portant intérêt à 3,29 % par année et venant à échéance le 4 avril 2024	6 205	6 677	6 083	6 531
Billets à moyen terme de série 8, portant intérêt à 1,34 % par année et venant à échéance le 18 août 2021	5 312	5 335	5 105	5 143
Billets à moyen terme de série 9, portant intérêt à 2,09 % par année et venant à échéance le 22 novembre 2023	6 375	6 620	6 403	6 589
Billets à moyen terme de série 10, portant intérêt à 1,73 % par année et venant à échéance le 21 juin 2022	6 664	6 781	7 211	7 330
Billets à moyen terme de série 11, portant intérêt à 3,00 % par année et venant à échéance le 5 novembre 2025	5 312	5 729	5 400	5 815
Billets à moyen terme de série 12, portant intérêt à 2,05 % par année et venant à échéance le 15 janvier 2030	5 312	5 312	5 400	5 475
Billets à moyen terme de série 13, portant intérêt à 0,90 % par année et venant à échéance le 15 juin 2026	6 375	6 219	–	–
Billets à moyen terme de série 14, portant intérêt à 1,50 % par année et venant à échéance le 15 mars 2028	4 101	4 036	–	–
Total	70 065	71 107	67 016	68 295

Les gains non réalisés sur les emprunts s'élevaient à 2 558 mille \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2021 (pertes non réalisées de 2 203 mille \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2020).

Les charges d'intérêts pour les exercices clos les 31 mars s'établissaient comme suit :

(en milliers de dollars canadiens)	2021	2020
Billets à ordre à court terme	124	640
Billets à moyen terme	909	807
Total	1 033	1 447

8 — Emprunts (suite)

8.3. Rapprochement des passifs issus des activités de financement

Le tableau suivant présente le rapprochement des passifs issus des activités de financement, ce qui comprend les changements résultant des flux de trésorerie, mais aussi les changements sans contrepartie de trésorerie pour l'exercice clos le 31 mars 2021.

(en milliers de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Produits tirés des emprunts	Remboursement d'emprunts	Changements sans contrepartie de trésorerie		Solde de clôture
				Gains de change	Gains de juste valeur ^A	
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	68 295	97 108	(91 676)	(2 358)	(262)	71 107
Emprunts	68 295	97 108	(91 676)	(2 358)	(262)	71 107

^A Comprend les intérêts sur les billets à ordre à court terme, qui sont ajoutés au coût, lequel se rapproche de leur juste valeur.

Le tableau suivant présente le rapprochement des passifs issus des activités de financement, ce qui comprend les changements résultant des flux de trésorerie, mais aussi les changements sans contrepartie de trésorerie pour l'exercice clos le 31 mars 2020.

(en milliers de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Produits tirés des emprunts	Remboursement d'emprunts	Changements sans contrepartie de trésorerie		Solde de clôture
				Pertes de change	Pertes de juste valeur ^A	
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	62 013	113 058	(108 973)	1 548	649	68 295
Emprunts	62 013	113 058	(108 973)	1 548	649	68 295

^A Comprend les intérêts sur les billets à ordre à court terme, qui sont ajoutés au coût, lequel se rapproche de leur juste valeur.

9 — Capitaux propres

9.1. Droits prévus par la loi conférés au gouvernement du Canada

Les *Lois sur la pension* confèrent au gouvernement du Canada des droits sur l'actif net d'Investissements PSP réparti à chaque compte de régime aux fins décrites dans les *Lois sur la pension*. La répartition de l'actif net et du résultat global d'Investissements PSP à chaque compte de régime à une date donnée est fondée sur la politique de répartition décrite à la note 13.

9.2. Transferts de fonds

Investissements PSP n'a reçu aucun transfert de fonds du gouvernement du Canada au cours de l'exercice clos le 31 mars 2021 (aucun transfert au cours de l'exercice clos le 31 mars 2020) pour le Fonds.

10 — Informations sectorielles

En vue de s'acquitter de son mandat, Investissements PSP gère un portefeuille mondial diversifié comportant des placements effectués dans différentes catégories d'actifs. De plus, elle a adopté une approche de placements axée sur l'ensemble des Fonds plutôt que sur une seule catégorie d'actifs. Cette approche s'articule sur la stratégie de placements à long terme et repose sur la gestion de la répartition et de l'exposition des catégories d'actifs, des secteurs et des facteurs de risques de l'ensemble des Fonds.

Ainsi, les secteurs de placements d'Investissements PSP sont présentés ci-après afin de refléter la façon dont les catégories d'actifs sont gérées et comment la haute direction analyse les résultats pour faciliter la gestion de la performance et la prise de décision. Le montant de chaque secteur de placements comprend sa quote-part respective dans les actifs liés aux placements et dans les passifs liés aux placements, ainsi que les emprunts, qui sont présentés séparément selon la nature des placements sous-jacents à la note 4.1. En outre, à l'appui de l'approche de placement d'Investissements PSP, un portefeuille complémentaire est géré en sus de chaque portefeuille de catégories d'actifs, ce qui permet à Investissements PSP de saisir des occasions de placements qui s'inscrivent dans son mandat, mais qui se trouvent hors de la portée du cadre de placement d'une catégorie d'actifs prise individuellement.

Ces secteurs comprennent des placements détenus directement et en copropriété, ainsi que des placements détenus par les gestionnaires de fonds, et sont composés de ce qui suit :

- Actions cotées – placements dans des actions négociées sur des marchés organisés et dans d'autres titres semblables.
- Placements immobiliers – placements dans des actifs immobiliers, principalement dans le secteur des résidences pour retraités, le secteur résidentiel, le secteur de l'immobilier, le secteur commercial, le secteur du commerce au détail et d'autres secteurs industriels.
- Placements privés – placements dans des entités fermées ayant des objectifs similaires.
- Placements en infrastructures – placements dans des entités fermées axés sur les actifs de sociétés du transport, énergétiques, des télécommunications et d'autres sociétés réglementées.
- Placements en ressources naturelles – placements dans des actifs réels axés sur les actifs des secteurs des terrains forestiers, de l'agriculture et du pétrole et du gaz naturel en amont.
- Titres de créance – placements dans des titres de créance principaux et secondaires de qualité inférieure.
- Titres à revenu fixe – placements dans des titres à revenu fixe de gouvernements et de sociétés.
- Portefeuille complémentaire – placements qui ne s'inscrivent pas dans le mandat des catégories d'actifs actuellement détenues, mais qui sont jugés avantageux pour l'ensemble des Fonds.

Le tableau qui suit présente les placements nets par secteur de placements à la date indiquée :

(en milliers de dollars canadiens)	31 mars 2021	31 mars 2020
Actions cotées	255 844	208 964
Placements immobiliers	113 969	102 896
Placements privés	134 924	103 852
Placements en infrastructures	78 153	79 070
Placements en ressources naturelles	41 277	33 030
Titres de créance	61 515	57 437
Titres à revenu fixe	158 367	141 334
Portefeuille complémentaire	788	4 083
Autre ^A	24 233	2 914
Total	869 070	733 580

^A Comprendent de la trésorerie et des titres du marché monétaire qui ne sont pas gérés au sein des secteurs d'exploitation.

10 — Informations sectorielles (suite)

Le tableau qui suit présente le résultat net d'exploitation par secteur de placements pour les exercices clos les 31 mars :

(en milliers de dollars canadiens)	2021			2020		
	Revenu (perte) de placement ^A	Charges ^B	Résultat net	Revenu (perte) de placement ^A	Charges ^B	Résultat net
Actions cotées	92 472	(1 178)	91 294	(33 518)	(1 349)	(34 867)
Placements immobiliers	4 977	(840)	4 137	(5 043)	(1 301)	(6 344)
Placements privés	30 925	(430)	30 495	6 886	(511)	6 375
Placements en infrastructures	3 852	(718)	3 134	9 270	(928)	8 342
Placements en ressources naturelles	4 069	(482)	3 587	(1 982)	(396)	(2 378)
Titres de créance	5 963	(314)	5 649	2 952	(312)	2 640
Titres à revenu fixe	(4 255)	(303)	(4 558)	18 512	(574)	17 938
Portefeuille complémentaire	172	(14)	158	747	(30)	717
Autre ^C	1 336	(56)	1 280	3 402	(41)	3 361
Total	139 511	(4 335)	135 176	1 226	(5 442)	(4 216)

^A Comme il est mentionné à la note 11, les autres frais payés par certains placements dans des fonds en gestion commune et les frais de gestion qui ne sont pas payés directement par Investissements PSP sont inclus dans le revenu de placement.

^B Comprennent toutes les charges liées aux placements et les charges d'exploitation présentées respectivement aux notes 11 et 12.

^C Comprennent la trésorerie et les titres du marché monétaire qui ne sont pas gérés au sein des secteurs d'exploitation.

11 — Charges liées aux placements

Les charges liées aux placements attribuées au compte de régime pour les exercices clos les 31 mars comprenaient les éléments suivants :

(en milliers de dollars canadiens)	2021	2020
Charges d'intérêts	1 117	1 804
Coûts de transaction	582	736
Frais de gestion externe des placements ^A	237	221
Autres (montant net)	206	261
Total	2 142	3 022

^A Comprennent les montants engagés relativement à des placements sur les marchés publics qui sont payés directement par Investissements PSP. D'autres frais sont payés par certains placements dans des fonds en gestion commune classés en tant que placements alternatifs lesquels ont totalisé 1 598 mille \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2021 (372 mille \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2020). Ces frais sont intégrés dans la juste valeur des fonds.

De même, les frais de gestion liés aux placements sur les marchés privés et les titres de créance privés ne sont pas payés directement par Investissements PSP. Ces frais, qui varient en règle générale entre 0,1 % et 2,5 % du montant total investi ou engagé, ont totalisé 1 985 mille \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2021 (1 790 mille \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2020). Ces frais sont intégrés dans la juste valeur des placements.

12 — Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation attribuées au compte de régime pour les exercices clos les 31 mars comprenaient les éléments suivants :

(en milliers de dollars canadiens)	2021	2020
Salaires et avantages du personnel	1 393	1 401
Honoraires de consultation et de services professionnels	351	385
Locaux et matériel	72	110
Données de marché et applications commerciales	219	181
Amortissement des immobilisations corporelles	143	154
Droits de garde	16	28
Autres charges d'exploitation	(1)	161
Total	2 193	2 420

13 — Répartition du résultat global

La répartition du résultat global d'Investissements PSP entre les comptes de régime se détaille comme suit :

13.1. Revenu de placement

Le revenu de placement est réparti proportionnellement en fonction des placements nets de chaque compte de régime au moment où le revenu est gagné.

13.2. Charges

Selon la Loi, les coûts d'exploitation d'Investissements PSP doivent être imputés aux comptes de régime. Aux termes du paragraphe 4(3) de la Loi, le président du Conseil du Trésor détermine à quel compte de régime ces coûts seront imputés, de concert avec le ministre de la Défense nationale et le ministre de la Sécurité publique et de la Protection civile. Une politique de répartition a été élaborée afin d'imputer à chaque compte de régime les coûts directs des activités de placement, soit les frais de gestion externe de placement et les droits de garde, en fonction des placements nets de chaque compte de régime au moment où les charges sont engagées.

Pour les exercices clos les 31 mars, les charges d'exploitation, y compris les autres éléments du résultat global et excluant les coûts directs des activités de placement mentionnés ci-dessus, ont été répartis au prorata du montant annuel des placements nets de chaque compte de régime, comme suit :

(%)	2021	2020
Compte du régime de pension de la fonction publique	72,8	72,7
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	19,6	19,7
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	7,2	7,2
Compte du régime de pension de la Force de réserve	0,4	0,4
Total	100,0	100,0

14 — Transactions entre parties liées

14.1. Certaines entités émettrices

Comme il est mentionné à la note 2.1, les participations dans des filiales non consolidées, des entités émettrices contrôlées conjointement et des entreprises associées sont comptabilisées à la JVRN. Les transactions conclues entre Investissements PSP et ces entités ou les filiales de ces entités sont des transactions entre parties liées. Investissements PSP réalise des transactions de placement avec ces parties liées dans le cours normal de ses activités, notamment dans le cadre des placements sur les marchés privés et de certains titres à revenu fixe décrits à la note 4.1, ainsi que des garanties, des indemnités et des engagements décrits respectivement aux notes 16 et 17. Comme les soldes liés à toutes les transactions de placement sont évalués à la JVRN, ces transactions réalisées avec des parties liées ont la même incidence sur l'actif net et le résultat global que celles réalisées avec des parties non liées.

Les transactions réalisées entre Investissements PSP et ses filiales consolidées ainsi que les soldes connexes sont éliminés et, par conséquent, ne sont pas présentés dans la présente note.

14.2. Le gouvernement du Canada et les entités liées au gouvernement

Puisque Investissements PSP est une société de la Couronne, comme il est mentionné à la note 1, elle est considérée comme étant liée au gouvernement du Canada, ainsi qu'à d'autres entités qui sont sous le contrôle, le contrôle conjoint ou l'influence notable du gouvernement du Canada (collectivement, les « entités liées au gouvernement »).

i) Gouvernement du Canada

Les seules transactions réalisées entre Investissements PSP et le gouvernement du Canada sont les transferts de fonds décrits à la note 9.2.

ii) Entités liées au gouvernement

Investissements PSP peut conclure des transactions de placement avec des entités liées au gouvernement dans le cours normal de ses activités, notamment dans le cadre des placements sur les marchés privés et de certains titres à revenu fixe décrits à la note 4.1. Ces transactions de placement sont réalisées selon des modalités équivalentes à celles qui peuvent s'appliquer aux transactions entre parties non liées et sont assujetties aux mêmes processus internes. À cet égard, les transactions avec ces parties liées ont la même incidence sur l'actif net et le résultat global que celles avec des parties non liées. Par conséquent, Investissements PSP se prévaut de l'exemption aux termes de l'IAS 24, *Parties liées*, qui lui permet de ne pas présenter des informations spécifiques sur les transactions conclues avec ces entités liées au gouvernement et les soldes liés à ces transactions.

14.3. Rémunération des principaux dirigeants

Les principaux dirigeants sont liés à Investissements PSP. Les principaux dirigeants désignent les personnes ayant l'autorité et la responsabilité de la planification, de la direction et du contrôle des activités d'Investissements PSP, directement ou indirectement, soit les membres du conseil d'administration, l'équipe de la haute direction et les dirigeants nommés par le conseil d'Investissements PSP. La rémunération des principaux dirigeants attribuée au compte de régime pour les exercices clos les 31 mars a été comptabilisée dans les états du résultat net et se présente comme suit :

(en milliers de dollars canadiens)	2021	2020
Rémunération et autres avantages du personnel à court terme	45	64
Rémunération et autres avantages du personnel à long terme	38	43
Total	83	107

Comme il est indiqué à la note 16, Investissements PSP pourrait également être tenue d'indemniser certains des principaux dirigeants à l'égard des coûts engagés par suite de réclamations, de poursuites ou de litiges relativement à l'exercice de certains aspects de leurs fonctions.

15 — Gestion du capital

En tant que société de placement, Investissements PSP poursuit les objectifs suivants en ce qui a trait à la gestion de son capital :

- Investir les transferts de fonds, selon ce qui est énoncé à la note 9.2, dans le meilleur intérêt des contributeurs et des bénéficiaires en vertu des *Lois sur la pension*. Les fonds reçus sont investis dans le but de réaliser un rendement optimal sans s'exposer à un risque de perte indu, en tenant compte du financement, des politiques et des exigences des régimes constitués en vertu des *Lois sur la pension* et de la capacité des régimes à respecter leurs obligations financières. Les fonds sont également investis conformément à la politique de gestion du risque lié aux placements dont il est question à la note 7.
- Conserver une cote de crédit lui assurant l'accès aux marchés des capitaux au meilleur coût. Par l'intermédiaire de PSP Capital Inc. et de ses politiques en matière d'endettement, Investissements PSP a la possibilité de mobiliser des capitaux au moyen de l'émission de billets à ordre à court terme et de billets à moyen terme. La note 8.2 présente de l'information relative au financement par emprunt sur les marchés des capitaux, et la note 7.3 présente de l'information sur la situation d'Investissements PSP en matière de liquidité.

La structure du capital d'Investissements PSP se compose des transferts de fonds et du financement par emprunt sur les marchés des capitaux. Investissements PSP n'est soumise à aucune restriction imposée de l'extérieur à l'égard du capital.

16 — Garanties et indemnités

Investissements PSP fournit une indemnisation à ses administrateurs, à ses dirigeants, à ses vice-présidents et à certains de ses représentants qui sont appelés à siéger à des conseils d'administration (ou à des organes similaires) ou à des conseils consultatifs en matière de placement (ou à des organes similaires) d'entités dans lesquelles Investissements PSP ou ses filiales qui sont des entités d'investissement ont effectué un placement ou ont une participation financière. Par conséquent, mais sous réserve des dispositions de la Loi, Investissements PSP pourrait être tenue d'indemniser ces représentants à l'égard des coûts engagés par suite de réclamations, de poursuites ou de litiges relativement à l'exercice de leurs fonctions, sauf dans les cas où la responsabilité de ces représentants est attribuable au fait qu'ils n'ont pas agi avec intégrité et de bonne foi. À ce jour, Investissements PSP n'a pas reçu de réclamation ni effectué de paiement relativement à de telles indemnités.

Dans certains cas, Investissements PSP fournit aussi une indemnisation à des tiers dans le cours normal de ses activités. Par conséquent, Investissements PSP peut être tenue d'indemniser ces tiers en lien avec la réalisation de leurs obligations contractuelles. À ce jour, Investissements PSP n'a pas reçu de réclamation ni effectué de paiement relativement à de telles indemnités.

Investissements PSP garantit de façon inconditionnelle et irrévocable toutes les facilités de crédit ainsi que tous les billets à ordre à court terme et les billets à moyen terme émis par PSP Capital Inc., tel qu'il est décrit à la note 8.

Dans le cadre de certaines transactions de placement, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement ont fourni des garanties, accordé des indemnisations ou émis des lettres de crédit à des tiers, les plus importantes étant les suivantes :

- Aux 31 mars 2021 et 2020, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient convenu d'offrir une garantie et, dans certains cas, d'accorder une indemnisation à l'égard du respect des exigences imposées à certaines entités détenues en vertu d'ententes contractuelles. La majorité de ces ententes sont des accords d'emprunt. Dans l'éventualité d'une défaillance en vertu de ces ententes, à recours limité dans certains cas, Investissements PSP ou ses filiales qui sont des entités d'investissement pourraient devoir assumer des obligations jusqu'à concurrence de 2 239 millions \$ au 31 mars 2021 (2 802 millions \$ au 31 mars 2020), dont un montant de 9 516 mille \$ a été attribué au compte de régime (12 105 mille \$ au 31 mars 2020), plus les intérêts et autres frais connexes applicables. Au 31 mars 2021, les accords d'emprunt venaient à échéance entre mai 2021 et novembre 2029 (entre avril 2020 et novembre 2029 au 31 mars 2020).
- De plus, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient émis des lettres de crédit d'un montant total de 93 millions \$ au 31 mars 2021 (89 millions \$ au 31 mars 2020), dont un montant de 395 mille \$ a été attribué au compte de régime (384 mille \$ au 31 mars 2020) relativement à des transactions de placement.

17 — Engagements

Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement ont convenu de conclure des transactions de placement qui seront financées au cours des exercices à venir conformément à des modalités convenues. La portion des engagements d'Investissements PSP qui aurait été prise en charge par le compte de régime était comme suit :

(en milliers de dollars canadiens)	31 mars 2021	31 mars 2020
Actions étrangères	7	-
Placements immobiliers	18 777	15 243
Placements privés	54 679	56 270
Placements en infrastructures	10 360	12 748
Placements en ressources naturelles	951	1 149
Titres de créance privés	22 653	16 423
Placements alternatifs	8 315	7 304
Total	115 742	109 137

Le financement des engagements susmentionnés peut être demandé à diverses dates jusqu'en 2040 au 31 mars 2021 (jusqu'en 2035 au 31 mars 2020).

Places d'affaires

MONTRÉAL

(principal bureau d'affaires)
1250, boulevard René-Lévesque Ouest
bureau 1400
Montréal (Québec)
Canada H3B 5E9
Téléphone : +1.514.937.2772

NEW YORK

450 Lexington Avenue, suite 3750
New York, New York
USA 10017
Téléphone : +1.212.317.8879

LONDRES

10 Bressenden Place, 8th floor
Londres, Royaume-Uni
SW1E 5DH
Téléphone : +44 20 37 39 51 00

HONG KONG

Suites O1-O5, 22nd floor
Prosperity Tower
39 Queen's Road Central
Central, Hong Kong
Téléphone : +852 91616063

Siège social

OTTAWA

1, rue Rideau, 7^e étage
Ottawa (Ontario)
Canada K1N 8S7
Téléphone : +1.613.782.3095

info@investpsp.ca