

Une mission à accomplir



Rapport annuel 2024

Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public

PSP
Investissements



Chez Investissements PSP, nous sommes animés par notre mission qui consiste à soutenir la retraite de ceux et celles qui protègent et servent le Canada.

Table des matières

Survol	3	Analyse par la direction de la performance et des résultats du portefeuille	20
Faits saillants financiers	3		
Message du président du conseil	5		
Message de la présidente et cheffe de la direction	7	Gouvernance	62
Notre équipe de direction	9		
Nos priorités stratégiques	10	Rapport du comité des ressources humaines et de la rémunération	72
Notre rôle	11		
Nos priorités pour 2024	12	Biographies des administrateurs	82
Notre stratégie	13		
Nos employés	14	Rétrospective financière consolidée sur dix ans	88
Notre approche de placement	15	États financiers	89
Notre portefeuille	16		
Pleins feux sur les investissements	18		
Durabilité	19		

Tous les montants dans ce rapport sont exprimés en dollars canadiens, sauf indication contraire. De temps à autre, Investissements PSP formule des énoncés prospectifs. Par leur nature, ces énoncés prospectifs s'appuient sur des hypothèses et comportent des risques et des incertitudes inhérents. Par conséquent, Investissements PSP ne peut garantir que tout énoncé prospectif se réalisera.

Survol



Faits saillants financiers

Investissements PSP est l'un des plus importants investisseurs pour des régimes de pensions au Canada

Nous investissons des actifs en vue d'obtenir un rendement maximal, tout en évitant des risques de perte indus, et en tenant compte de la capitalisation et des politiques et exigences des régimes de pensions de la fonction publique fédérale, des Forces canadiennes, de la Gendarmerie royale du Canada (GRC) et, depuis le 1^{er} mars 2007, de la Force de réserve, ainsi que de l'aptitude de ceux-ci à s'acquitter de leurs obligations financières.

Notre portefeuille est passé à

264,9 G\$

en actif net sous gestion au cours de l'exercice 2024

Une augmentation de

8,7 %

par rapport à 2023

Rendement net annualisé sur dix ans

8,3 %

135,3 G\$

Revenu net du portefeuille cumulé sur dix ans¹

24,5 G\$

Gains nets de placement cumulés en sus du portefeuille de référence² sur dix ans

Rendement net annualisé sur cinq ans

7,9 %

80,9 G\$

Revenu net du portefeuille cumulé sur cinq ans¹

13,9 G\$

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

Rendement net du portefeuille sur un an

7,2 %

17,8 G\$

Revenu net du portefeuille¹

(10,7 G\$)

Gains nets de placement en sus du portefeuille de référence

¹ Excluant les contributions.

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

Nous investissons à l'échelle mondiale dans toutes les classes d'actifs

Placements en marchés des capitaux

111,8 G\$

ACTIF NET SOUS GESTION

6,9 %

Rendement annualisé sur cinq ans

42,2 %

de l'actif net total sous gestion

Placements immobiliers

27,2 G\$

ACTIF NET SOUS GESTION

0,9 %

Rendement annualisé sur cinq ans

10,3 %

de l'actif net total sous gestion

Placements privés

40,4 G\$

ACTIF NET SOUS GESTION

14,8 %

Rendement annualisé sur cinq ans

15,3 %

de l'actif net total sous gestion

Placements en infrastructures

34,5 G\$

ACTIF NET SOUS GESTION

12,0 %

Rendement annualisé sur cinq ans

13,0 %

de l'actif net total sous gestion

Titres de créance

26,2 G\$

ACTIF NET SOUS GESTION

9,8 %

Rendement annualisé sur cinq ans

9,9 %

de l'actif net total sous gestion

Placements en ressources naturelles

15,2 G\$

ACTIF NET SOUS GESTION

7,0 %

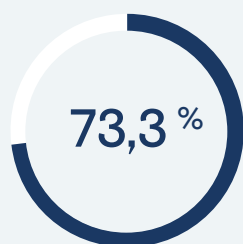
Rendement annualisé sur cinq ans

5,7 %

de l'actif net total sous gestion

Nos rendements soutiennent la viabilité de quatre régimes de pensions

Actif net par compte de régime de pensions



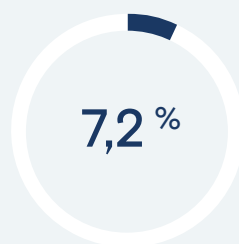
194,0 G\$

Fonction publique



50,5 G\$

Forces canadiennes



19,0 G\$

GRC



1,1 G\$

Force de réserve

Message du président du conseil

Investissements PSP a encore une fois enregistré de solides résultats financiers cette année. Le portefeuille global demeure fort et continue de croître.



Des résultats probants

Alors que mon mandat de président touche à sa fin, je ne saurais être plus fier d'Investissements PSP et de son rendement au cours des dix années où j'ai siégé au conseil d'administration.

L'actif sous gestion est passé de 93,7 G\$ au 31 mars 2014 à 264,9 G\$ à la fin de l'exercice 2024. Au cours de la même période, l'organisation a établi une présence mondiale, ajoutant en effet des bureaux à New York, à Londres et à Hong Kong, et a développé des capacités sophistiquées. Investissements PSP a su relever les défis de la pandémie avec efficacité et a continué à obtenir de bons résultats dans le contexte d'incertitude et de volatilité des deux dernières années.

Bien positionnée pour une croissance continue

Bon nombre des réalisations d'Investissements PSP sont liées au modèle des régimes de pension canadiens, qui est reconnu à l'échelle mondiale pour sa capacité avérée à générer un patrimoine résilient pour les régimes de pensions. Ce modèle repose sur une solide gouvernance qui fonctionne sans lien de dépendance avec les gouvernements et qui favorise des normes élevées en vue d'assurer un processus de prise de décisions et de responsabilité indépendant en matière d'investissement.

Je salue également les équipes de direction exceptionnelles avec lesquelles j'ai eu le privilège de travailler. L'actuelle présidente et cheffe de la direction, Deborah K. Orida, aide Investissements PSP à se surpasser. Le dévouement de Deborah à la mission et au mandat de l'organisation a dynamisé nos employés et renforcé le sentiment de fierté à l'égard de ce que nous faisons. Au cours de la dernière année, le conseil d'administration a travaillé en étroite collaboration avec Deborah et l'équipe de direction pour élaborer une stratégie qui permettra à Investissements PSP de continuer à réussir dans un monde qui évolue rapidement.

Pour réussir, nous avons aussi besoin d'employés en mesure d'atteindre les objectifs de l'organisation. Je peux affirmer en toute confiance qu'Investissements PSP est riche en talents; l'organisation a su attirer des personnes hautement qualifiées venant du monde entier. Leur expertise est manifeste dans les résultats solides et à long terme de l'organisation. La récente nomination d'Investissements PSP en tant que gestionnaire du Fonds de croissance du Canada est une reconnaissance supplémentaire de ses capacités.

Renouvellement du conseil d'administration

Alors que mon mandat de président se termine en 2024, je tiens à remercier mes collègues administrateurs, anciens et actuels, pour leur dévouement et leurs contributions à Investissements PSP. Ce fut un plaisir de travailler avec un conseil d'administration aussi diversifié, de grande qualité et très performant.

Bien que le prochain président ou la prochaine présidente n'ait pas encore été désigné par le gouverneur en conseil, un processus rigoureux suit en cours. J'ai la certitude que le conseil d'administration indépendant et professionnel d'Investissements PSP continuera à superviser les activités et les affaires de l'organisation de manière exemplaire.

En conclusion

Au nom du conseil d'administration, je remercie l'équipe de direction et tous les employés d'Investissements PSP pour leur travail acharné et leur engagement. Ils nous inspirent confiance dans l'avenir de l'organisation et dans sa capacité à remplir son mandat.

Comme il s'agit de mon dernier message, j'aimerais également remercier les présidents et présidentes du Conseil du Trésor passés et présents, les ministres de la Défense nationale et de la Sécurité publique, le Secrétariat du Conseil du Trésor du Canada, l'actuaire en chef du Canada, ainsi que le président et les membres du comité de nomination externe pour le soutien qu'ils m'ont apporté au fil des ans. Je remercie également les contributeurs et les bénéficiaires des régimes de pensions pour les services qu'ils rendent à notre pays. Ce fut l'un des plus grands privilèges de ma vie que de siéger au conseil d'administration d'Investissements PSP.

Cordialement,



Martin Glynn
Président du conseil

« Je remercie les contributeurs et les bénéficiaires des régimes de pensions pour les services qu'ils rendent à notre pays. »

Message de la présidente et cheffe de la direction

Chez Investissements PSP, nous avons l'honneur de gérer les fonds qui soutiennent environ 900 000 contributeurs et bénéficiaires ayant travaillé pour la fonction publique du Canada, les Forces canadiennes, la Gendarmerie royale du Canada et la Force de réserve.



Nous comprenons que leurs pensions constitueront la base de leur sécurité financière pendant la retraite, et nous assumons pleinement le poids et la responsabilité de la gestion des fonds qui nous sont transférés dans l'intérêt supérieur des contributeurs et des bénéficiaires, et conformément à notre mandat.

Réussir dans un monde d'incertitude

Pour réussir dans l'environnement d'investissement complexe d'aujourd'hui, nous devons donner le meilleur de nous-mêmes. J'ai le plaisir de vous annoncer que nous relevons le défi et que nous atteignons nos objectifs de rendement à long terme.

À la fin de l'exercice 2024, nous avons atteint un rendement net annualisé de 8,3 % sur dix ans, ce qui représente 24,4 milliards de dollars de gains d'investissement nets cumulés par rapport à notre portefeuille de référence. Nous avons également surpassé les rendements de l'indice de référence du portefeuille global au cours des cinq et dix dernières années, générant respectivement 27,2 milliards et 31,5 milliards de dollars de gains nets d'investissement excédentaires au cours de ces périodes. Depuis notre création, nous avons généré un revenu d'investissement cumulé de 171,0 milliards de dollars.

Le rendement net de 7,2 % du portefeuille sur un an a dépassé de 0,8 % le rendement de l'indice de référence du portefeuille global, grâce aux excellents résultats de nos classes d'actifs des placements dans des actions cotées, placements en infrastructures et titres de créance.

Un portefeuille conçu pour produire des résultats à long terme

Le rendement d'Investissements PSP témoigne de la solidité et de la résilience de notre portefeuille de placements, qui est conçu pour assurer la stabilité et le rendement à long terme, et pour répondre aux obligations des régimes de pensions.

Notre portefeuille est diversifié et comprend des placements sur les marchés privés et des actifs sensibles à l'inflation, tels que des obligations indexées sur l'inflation et les actifs réels, qui sont particulièrement importants pour la réalisation de notre mandat. Nous effectuons régulièrement des tests de résistance dans le cadre d'une série de scénarios potentiels et nous surveillons constamment notre niveau de risque.

Élargir notre rôle au Canada

Tout en poursuivant notre mission et notre mandat, nous sommes également fiers de contribuer à l'économie canadienne en investissant dans des entreprises qui créent des emplois de qualité pour les Canadiens, soutiennent les communautés, font progresser la transition vers un avenir à faibles émissions de carbone et investissent dans l'innovation. Notre exposition de 56 milliards de dollars aux actifs canadiens comprend d'importants placements dans des actions cotées, dans l'immobilier, dans les ressources naturelles et dans les infrastructures.

Notre récent investissement dans le producteur d'énergie renouvelable Hydroméga Services Inc. (Hydroméga) en est un exemple. Hydroméga est l'un des premiers acteurs du secteur privé de la production et du développement des énergies renouvelables au Canada. L'entreprise exploite des installations de production d'énergie propre au Québec et en Ontario depuis des décennies et dispose d'un portefeuille de projets éoliens, solaires, hydroélectriques et de stockage de plus de 2 000 MW.

Au printemps 2023, Investissements PSP a conclu une entente avec le gouvernement du Canada pour être le gestionnaire des actifs du Fonds de croissance du Canada (FCC)¹, un portefeuille d'investissements distinct de 15 milliards de dollars, établi pour soutenir la croissance de l'économie propre du Canada. Nous sommes honorés de la confiance accordée à notre équipe, à nos résultats et à notre modèle de gouvernance. Depuis que nous avons assumé cette responsabilité, nous avons obtenu des résultats grâce à de multiples investissements. Pour en savoir plus, consultez le [site Web](#) du Fonds de croissance du Canada et son [rapport annuel](#).

Nous pensons que notre participation au FCC et l'expertise que nous y acquerrons seront très utiles à Investissements PSP, notamment parce que nous pourrions ainsi anticiper l'un des changements structurels les plus importants qui affectent notre environnement d'investissement. En conséquence, nous sommes convaincus que ce rôle aura une incidence positive sur notre capacité à remplir notre important mandat, qui consiste à investir pour soutenir la capitalisation des régimes de pensions. Afin de préserver notre capacité à remplir cette mission, notre rôle de gestionnaire des actifs du FCC est opérationnellement distinct et indépendant de notre mandat d'investissement dans les régimes de pensions. Les actifs et les revenus d'investissement des régimes de pensions demeurent distincts des investissements du FCC.

Se concentrer sur nos forces avec l'excellence coordonnée

Pour ce qui est de l'avenir, notre conseil d'administration et notre équipe de direction ont consacré beaucoup de temps, pendant l'exercice 2024, à élaborer notre feuille de route pour l'avenir. Nous sommes confrontés à un nouveau régime d'investissement plus complexe, caractérisé par des conditions macroéconomiques fluctuantes, des changements géopolitiques, des avancées technologiques rapides, la transition économique globale requise par les changements climatiques et des changements

démographiques et sociétaux considérables. De plus, nous sommes conscients de la nécessité d'évoluer et de nous hisser vers de nouveaux sommets.

Nous avons élaboré une stratégie pour les trois prochaines années, qui s'appuie sur nos points forts et nous met sur la voie pour réaliser notre ambition audacieuse d'être le meilleur investisseur pour des régimes de pensions au monde. Pour y parvenir, nous devons nous concentrer sans relâche sur l'obtention de rendements supérieurs ajustés en fonction du risque, sur la gestion du risque de capitalisation et sur l'exécution à l'aide d'une excellence coordonnée afin de maintenir un niveau élevé de confiance de la part des parties prenantes. Pour en savoir plus sur notre stratégie, reportez-vous à la [page 13](#) du présent rapport.

En conclusion

Alors que nous nous préparons à une nouvelle année d'incertitude, d'évolution et de débouchés potentiels, je suis reconnaissante de travailler aux côtés d'un si grand nombre de personnes exceptionnelles. Je tiens à remercier les membres de notre conseil d'administration pour leurs conseils, leurs questions pertinentes et leur soutien. Je remercie tout particulièrement Martin Glynn, le président de notre conseil d'administration, qui prendra sa retraite en 2024. M. Glynn a été un dirigeant exceptionnel, dont le dévouement, la perspicacité et la passion pour la mission d'Investissements PSP sont une source d'inspiration pour chacun d'entre nous.

J'ai également eu le plaisir d'accueillir Patrick Charbonneau, président et chef de la direction, Gestion d'actifs Fonds de croissance du Canada, au sein de notre équipe de direction le 1^{er} avril 2024. M. Charbonneau est un investisseur de longue date d'Investissements PSP, qui mettra à contribution sa grande expertise et son expérience mondiale dans cette fonction de leadership et constituera un atout précieux pour notre équipe de direction.

Enfin, à mon équipe de direction et à tous les employés d'Investissements PSP, un grand MERCI. Aucune des réalisations de l'année écoulée – ou de nos perspectives d'avenir – ne serait possible sans votre talent et votre engagement.



Deborah K. Orida
Présidente et cheffe de la direction

« Tout en poursuivant notre mission et notre mandat, nous sommes également fiers de contribuer à l'économie canadienne en investissant dans des entreprises qui créent des emplois de qualité pour les Canadiens, soutiennent les communautés, font progresser la transition vers un avenir à faibles émissions de carbone et investissent dans l'innovation. »

¹ Les services de gestion d'actifs que nous fournissons au FCC sont calculés sur la base du recouvrement des coûts, sans réaliser de profits, et les actifs détenus par le FCC ne font pas partie de notre actif sous gestion.

Notre équipe de direction



Deborah K. Orida
Présidente et cheffe de la direction



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



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



Patrick Charbonneau
Président et chef de la direction,
Gestion d'actifs Fonds de
croissance du Canada
(À compter du 1^{er} avril 2024)



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



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



David Ouellet
Premier vice-président et
chef des Technologies,
données et opérations



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



Eduard van Gelderen
Premier vice-président et
chef des placements



DANS CETTE SECTION

- › Notre rôle
- › Nos priorités pour 2024
- › Notre stratégie
- › Nos employés

Nos priorités stratégiques



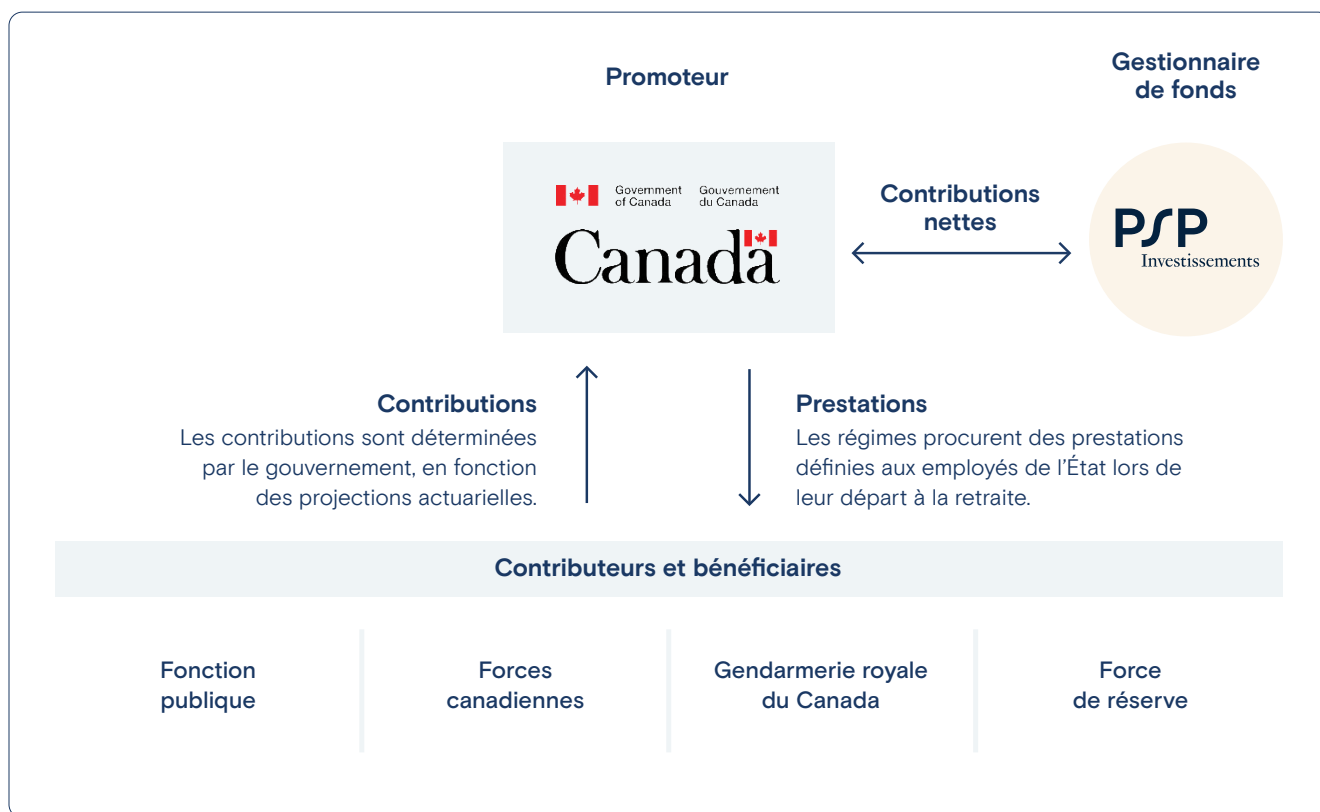
Notre mission, notre mandat et notre sens aigu du devoir nous unissent – ils éclairent nos décisions, façonnent nos stratégies et notre culture, et sont à la base de notre succès.

Notre rôle

La mission d'Investissements PSP consiste à soutenir la retraite de ceux et celles qui protègent et servent le Canada.

Pour ce faire, nous réalisons notre mandat, qui est défini dans la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public*. Nous devons ainsi : (1) gérer les sommes qui nous sont transférées, dans l'intérêt des contributeurs et des bénéficiaires en vertu des lois relatives aux régimes¹; et (2) placer ces actifs 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 régimes à s'acquitter de leurs obligations financières.

Ce diagramme indique comment nous soutenons les régimes de pensions du secteur public :



- Au cours de leur vie professionnelle, les employés de la fonction publique canadienne et les membres des Forces armées (incluant la Force de réserve) et de la GRC contribuent conjointement avec leurs employeurs à leurs régimes de pensions respectifs.
- Le gouvernement du Canada transfère à Investissements PSP un montant équivalant au total des contributions, moins les charges et les sommes utilisées dans le cadre du versement des prestations de retraite pour les services rendus après 2000.
- Nous gérons et investissons l'actif conformément à notre mandat.

¹ Régimes désigne les régimes de pensions de la fonction publique fédérale, des Forces canadiennes, de la Gendarmerie royale du Canada (GRC) et, depuis le 1^{er} mars 2007, de la Force de réserve.

Nos priorités pour 2024

Nos priorités organisationnelles pour 2024 étaient destinées à jeter les bases en vue du lancement de notre nouvelle stratégie pour l'exercice 2025. Voici quelques initiatives entreprises dans chaque domaine :

Dynamiser et inspirer nos gens par nos actions

- Nous avons réitéré l'importance de notre mission et renouvelé nos valeurs fondamentales, en démontrant comment elles guident nos employés dans leurs actions et leurs décisions.

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

- Nous avons profité de la forte demande sur le marché dans certains secteurs, comme les infrastructures et les titres de créance, pour réaliser la valeur créée au fil des ans. Près de 45 % de nos transactions sur le marché privé ont monétisé cette valeur. Cela reflète notre capacité à identifier et à concrétiser des opportunités de désinvestissement intéressantes dans l'ensemble de notre portefeuille diversifié, tout en maintenant une approche disciplinée en matière de déploiement de capital et de création de valeur.
- Nous avons transféré notre fonction de gestion du bêta au groupe du chef des placements afin d'améliorer l'efficacité de nos capacités de gestion du portefeuille global et de soutenir l'orientation de

nos activités de gestion de l'alpha sur les marchés publics. Pour plus de détails, veuillez consulter l'Analyse par la direction de la performance et des résultats du portefeuille.

Intégrer davantage les questions climatiques dans nos activités de placement et améliorer notre collecte de données

- Nous avons intégré les facteurs climatiques dans la construction de notre portefeuille pour améliorer la robustesse du portefeuille stratégique dans la transition vers une économie faible en carbone.

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

- Nous avons migré plus de 75 % de nos applications vers le nuage.
- Nous avons lancé un projet pluriannuel visant à unifier les données financières publiques et privées, à rationaliser les processus et à moderniser les technologies existantes. Cette initiative servira de plateforme de base sur laquelle nous construirons nos capacités d'analyse avancée.

Développer nos capacités en matière d'intelligence artificielle

L'intelligence artificielle générative (IA générative) est le prochain changement dans la façon dont les gens interagiront avec les ordinateurs et les données. Elle simule des réponses humaines et est particulièrement performante dans les tâches de synthèse. En tant qu'investisseurs, nous devons comprendre les risques et les possibilités de rupture que l'IA présente pour notre portefeuille, et chercher des moyens d'exploiter les outils de l'IA à notre avantage.

Nous suivons de près les évolutions dans le domaine des technologies de l'IA générative et d'autres technologies de rupture, et nous étudions les moyens d'intégrer ces technologies dans notre modèle d'affaires. Au cours de l'exercice 2024, nous avons organisé des séances de formation sur l'IA générative à l'échelle de l'organisation et déployé Microsoft Copilot, un outil de productivité alimenté par l'IA qui aide les employés à comprendre, résumer, prédire et générer du contenu à partir de données afin de soutenir les connaissances et les capacités de recherche.

Notre stratégie

Le contexte d'Investissements PSP a évolué sensiblement depuis le lancement de sa dernière stratégie en 2021. Au cours de l'exercice 2024, le comité de direction et le conseil d'administration ont entrepris un processus rigoureux pour définir l'orientation de l'organisation. La nouvelle stratégie repose sur une analyse complète de notre contexte interne et de notre environnement externe.

Nous partons d'une position de force. Au cours des 20 dernières années, nous avons acquis des capacités de placement sophistiquées à l'échelle mondiale et des forces uniques qui font d'Investissements PSP un chef de file au sein d'un cercle restreint d'investisseurs canadiens dans le domaine des régimes de pensions.

Aujourd'hui, Investissements PSP, comme tous les investisseurs institutionnels, est confrontée à des conditions d'investissement de plus en plus concurrentielles et doit faire face à un environnement externe caractérisé par des forces interconnectées, telles que l'évolution des conditions macroéconomiques, la transition de l'ensemble de l'économie requise par les changements climatiques, l'évolution rapide des technologies, le recalibrage géopolitique et les transformations démographiques et sociétales.

Confrontés à ce monde en évolution rapide, nous avons élaboré une stratégie qui définit notre feuille de route pour assurer notre réussite. En vue de tirer parti de nos points forts dans nos activités d'investissement, nous allons adopter une approche plus sélective et coordonnée de notre portefeuille, en nous appuyant sur notre approche de portefeuille global afin de mieux nous concentrer sur les domaines dans lesquels nous pouvons produire de meilleurs rendements ajustés en fonction du risque. Nous mettrons à profit notre capacité à investir dans l'ensemble de la structure financière et nous collaborerons dans les domaines où nos forces se recoupent. Cette approche ciblée nous aidera à anticiper les évolutions du marché et à investir avec prévoyance dans un environnement volatil. Nous pensons également que cela nous ouvrira les portes à des occasions d'investissement uniques et de meilleure qualité et nous permettra de prendre de meilleures décisions d'investissement en général.

Nous veillerons également à poursuivre l'intégration des facteurs climatiques dans notre stratégie d'investissement afin d'obtenir des résultats d'investissement plus solides, conformes à notre mandat. Notre gestion des actifs du Fonds de croissance du Canada nous permettra de mieux comprendre les risques et les occasions créés par la transition de l'ensemble de l'économie qu'exigent les changements climatiques et d'accélérer nos capacités d'investissement dans l'ensemble de l'organisation.

Nos forces concurrentielles :

- Un fonds qui nous donne de la souplesse dans l'exécution de notre mandat
- Un horizon d'investissement à plus long terme
- Une grande capacité d'action sur le plan financier
- Un esprit entrepreneurial pour concevoir et mettre en œuvre des stratégies d'investissement innovantes
- Une gouvernance solide qui fonctionne en toute indépendance par rapport au gouvernement

Pour favoriser la sophistication croissante de nos activités d'investissement, nous devons améliorer notre agilité organisationnelle et fonctionner avec excellence. Nous veillerons à moderniser l'infrastructure de nos systèmes afin de disposer des données et de la technologie nécessaires pour optimiser nos décisions d'investissement et préparer l'organisation pour l'avenir.

Enfin, notre stratégie renforce notre engagement à l'égard de notre mission inspirante, qui est une source de fierté et de différenciation pour Investissements PSP. Les efforts déployés dans le cadre de notre mission favoriseront une culture cohésive axée sur nos valeurs renouvelées et contribueront à protéger la réputation mondiale d'Investissements PSP.

Nous sommes convaincus que notre stratégie nous permettra d'atteindre l'excellence coordonnée dans l'ensemble de l'organisation et de tirer parti de nos forces en tant qu'investisseurs pour produire des rendements supérieurs ajustés en fonction du risque, gérer adéquatement le risque de capitalisation et exécuter nos activités d'une manière conforme à la confiance que nous ont accordée nos parties prenantes.

Nos employés

Nous aspirons à favoriser une culture dans laquelle nos employés peuvent exceller, individuellement et collectivement, dans la poursuite de notre mission et de notre mandat.

Guidés par nos valeurs

Travaillant à partir de nos bureaux situés à Montréal, Ottawa, Londres, New York et Hong Kong, nos équipes sont unies dans leur engagement à s'acquitter de notre mandat. Nos valeurs, récemment redéfinies, sont à la base de notre travail et servent de guide à nos actions et à nos décisions.

Incarner la mission

Harmoniser notre méthode de travail aux besoins et attentes des bénéficiaires.

Exceller ensemble

Notre force collective engendre des résultats exceptionnels.

Être responsables

Manifester nos intentions par nos actions.

Investir dans nos employés

Nous visons à tirer parti de notre plateforme mondiale qui regroupe nos diverses classes d'actifs pour former nos talents et offrir un lieu de travail inclusif au sein duquel nous tirons parti de nos diverses expériences pour améliorer nos performances.

Au cours de l'exercice 2024, la toute nouvelle série *C'est notre affaire* a fourni un forum pour discuter des thèmes d'investissement et de la façon dont les différentes parties de notre organisation fonctionnent, afin de mieux stimuler la capacité des employés à innover et à apporter des expériences et des perspectives à multiples facettes aux solutions d'investissement.

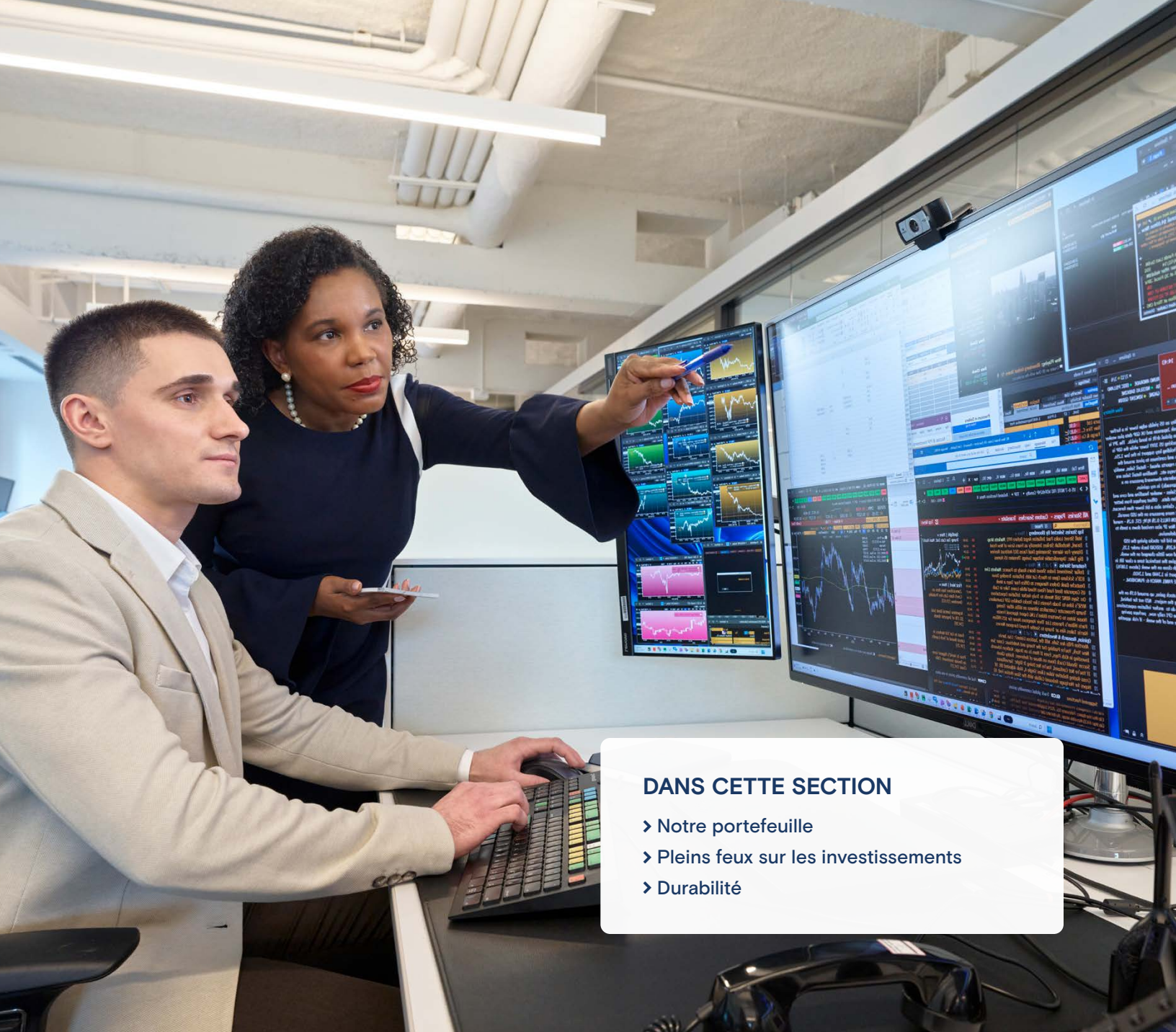
Les membres du conseil d'administration et de la direction ont soutenu des initiatives qui ont contribué à la compréhension de notre diversité et à l'apprentissage à partir des expériences d'autrui. À plusieurs reprises, ils ont participé à des tables rondes et à des discussions inspirantes, dont un entretien avec la lieutenant-colonelle Melanie Lake sur les leçons de leadership et les compétences uniques qui émergent de la gestion de situations défavorables et difficiles.

Nous avons mené un programme pilote de mentorat qui a jumelé 15 membres de la direction, hommes et femmes, avec des employées de niveau intermédiaire pour des entretiens mensuels sur leur carrière. L'accent portait sur l'accélération de la croissance et du développement professionnels des mentorées.

Sensibilisation et formation sur les Autochtones

Les initiatives de sensibilisation et d'éducation sont importantes pour nous aider à prendre des décisions plus éclairées. Des cours tels que *Les quatre saisons de la réconciliation* ont exploré les relations entre le Canada et les peuples autochtones par le biais d'un apprentissage transformateur sur la vérité et la réconciliation. Nous avons organisé une séance intitulée *Indigenous Reconciliation – finding common ground through dialogue* (Réconciliation avec les Autochtones : trouver un terrain d'entente par le dialogue) avec la militante autochtone Waneek Horn-Miller. De plus, notre groupe d'affinités des Peuples autochtones a assisté à un enseignement culturel avec l'aîné Kevin Deer à la maison longue de Kahnawake.

Nous avons également trouvé des moyens de mettre de l'avant la sensibilisation, les enseignements et les perspectives autochtones par l'intermédiaire de dirigeantes telles que Tracey Primeau d'Agile Bear, qui a présenté des perspectives sur les affaires autochtones à nos équipes des classes d'actifs.



DANS CETTE SECTION

- › Notre portefeuille
- › Pleins feux sur les investissements
- › Durabilité

Notre approche de placement

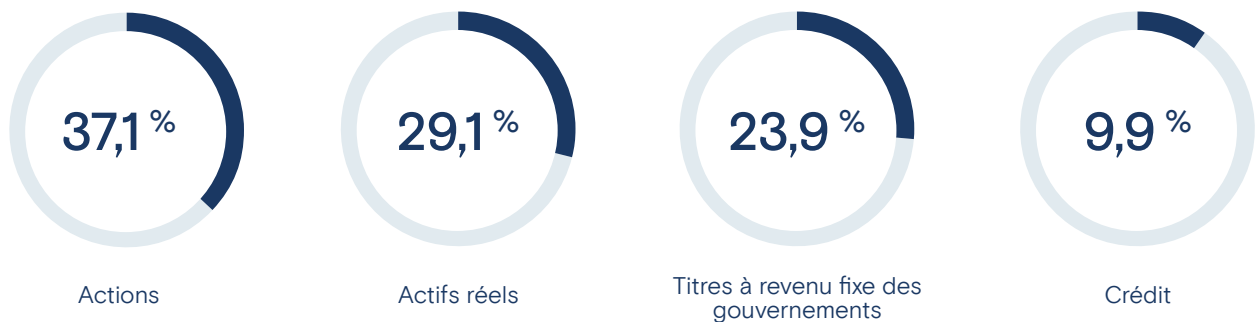
Nous nous acquittons de notre mandat en adoptant une approche de placement solide qui respecte la tolérance au risque du gouvernement du Canada.

Notre portefeuille

Notre portefeuille de placements est conçu de manière à maximiser les rendements, en évitant des risques de perte indus et en tenant compte de la capitalisation et des politiques et exigences des régimes constitués en vertu des Lois.

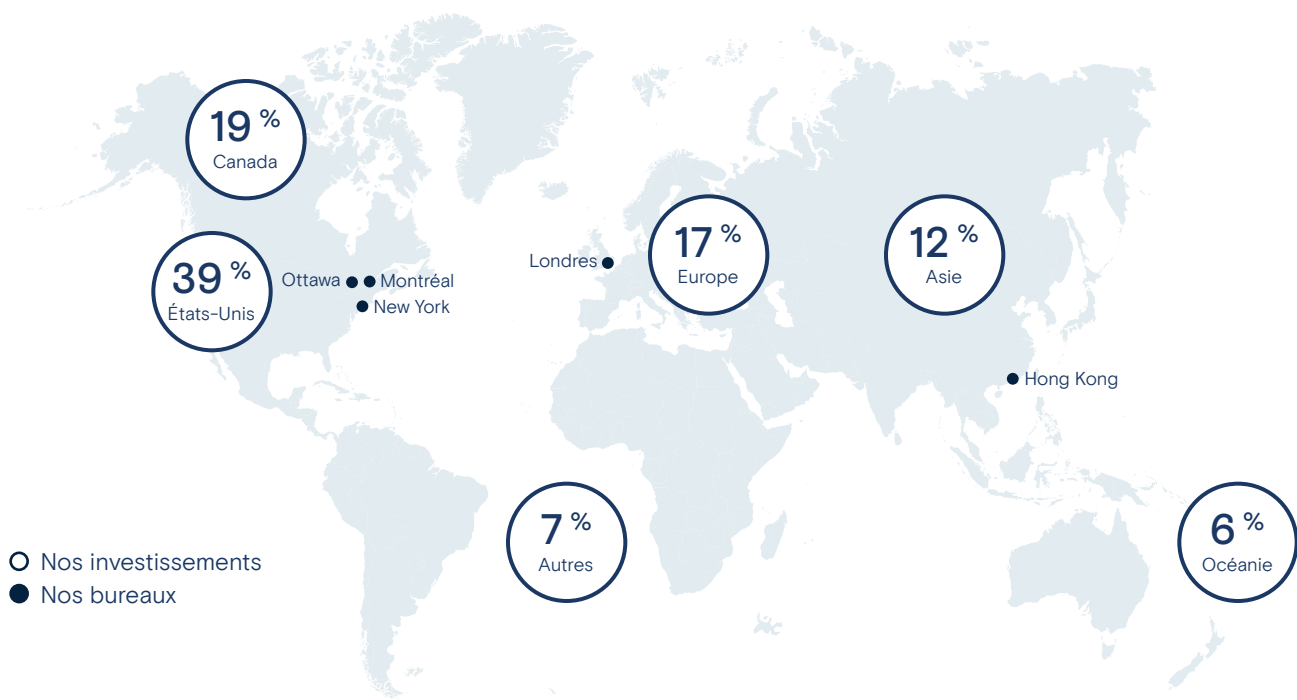
De par sa conception, il est plus diversifié qu'un simple portefeuille d'actions et d'obligations, et comprend des placements dans des classes d'actifs publics et privés, des secteurs d'activité, des zones géographiques et des devises. Les différentes stratégies de placement nous permettent d'adapter les caractéristiques des passifs au titre des régimes de pensions (comme la sensibilité à l'inflation), de réduire le risque de capitalisation des régimes, d'atténuer l'impact des ralentissements des marchés et d'améliorer les rendements à long terme.

Répartition de l'actif



Nos actions ne comportent pas seulement des actions cotées en bourse, mais aussi des placements privés, qui représentent 15,3 % du portefeuille. Les actifs réels comprennent les placements en infrastructures, en immobilier et en ressources naturelles.

Répartition géographique



Soutenir l'économie canadienne

Nous sommes fiers de contribuer à l'économie canadienne en investissant dans des entreprises qui créent des emplois de qualité pour les Canadiens, soutiennent les communautés, font progresser la transition vers un avenir faible en carbone et investissent dans l'innovation et les secteurs économiques d'avenir. Notre exposition aux actifs canadiens représente environ 56 milliards de dollars, et comprend d'importants placements dans des actions cotées, ainsi que dans l'immobilier, les ressources naturelles et les infrastructures.

Par exemple, nous avons acheté les **terrains de l'aéroport de Downsview** de 370 acres à Bombardier en 2018. Notre filiale, Northcrest Developments, travaille à l'élaboration d'une vision pour l'avenir du site et, en février, nous avons annoncé un partenariat avec la société immobilière mondiale Hines pour développer plus de 40 acres du premier quartier.

Une autre société du portefeuille, **Mosaic Forest Management**, a officiellement émis ses premiers crédits carbone conformément au Verified Carbon Standard, le programme volontaire de carbone le plus utilisé et le plus rigoureux au monde. Mosaic s'est engagée à reporter l'exploitation forestière de près de 40 000 hectares (100 000 acres) de terres privées sur toute la côte de la Colombie-Britannique pendant au moins 25 ans, dans le cadre de son initiative BigCoast Forest Climate.

Nous sommes associés à des gestionnaires d'entreprises en démarrage qui soutiennent l'écosystème canadien de l'innovation, notamment **Radical Ventures** basée à Toronto et **Yaletown Partners** basée à Vancouver. Ces gestionnaires investissent dans des entreprises pionnières qui sont aux premières loges de l'innovation au Canada et dans le monde. Nous nous attendons à ce que ces investissements génèrent des rendements financiers intéressants, ainsi que des connaissances en innovation qui profiteront à toute notre organisation.

ÉTUDE DE CAS

Faire croître notre portefeuille canadien d'énergies renouvelables

Grâce à sa récente acquisition du producteur d'énergie renouvelable Hydroméga Services Inc. (Hydroméga), notre filiale en propriété exclusive FirstLight a augmenté sa capacité d'exploitation brute combinée à environ 200 MW au Québec et en Ontario. Les actifs d'Hydroméga fournissent de l'énergie propre et fiable aux deux provinces, et les projets sont détenus par quatre Premières Nations, ce qui procure des avantages à long terme à ces communautés autochtones.

Hydroméga est l'un des premiers acteurs du secteur privé de la production et du développement des énergies renouvelables au Canada. L'entreprise construit, aménage et exploite des installations de production d'énergie propre depuis plus de 36 ans au Québec, et depuis plus de 20 ans en Ontario.

L'acquisition donne à FirstLight des participations dans dix centrales hydroélectriques (cinq au Québec et cinq dans le nord-est de l'Ontario), ainsi que dans la réserve de projets de développement d'énergie propre d'Hydroméga, qui comprend plus de 2 000 MW de projets éoliens, solaires, hydroélectriques et de stockage.

En outre, FirstLight accueille des membres chevronnés de l'équipe d'Hydroméga, notamment une équipe de développeurs disposant d'une gamme complète de capacités, allant de la collaboration avec les communautés autochtones et d'autres parties prenantes locales à la commercialisation, la supervision de la construction et l'exploitation.



Pleins feux sur les investissements

Pour soutenir la mise en œuvre de notre portefeuille diversifié, nous avons créé des capacités sophistiquées et plusieurs groupes d'investissement privé de premier ordre au cours des 20 dernières années.

Trois de ces classes d'actifs ont été très performantes au cours de l'exercice 2024 et ont apporté au portefeuille d'importants facteurs de diversification et d'appariement des passifs :

Le groupe **Placements en infrastructures** investit dans des actifs, tels que les services publics, qui sont stables et bénéficient d'une protection contre l'inflation par contrat ou régime de réglementation. Notre portefeuille est réparti dans le monde entier et comprend quatre parcs éoliens en exploitation au Canada (en Ontario, au Québec, au Manitoba et en Colombie-Britannique), d'une capacité de production totale de 560 MW.

Notre portefeuille de **Placements en ressources naturelles** est investi à plus de 98 % dans l'agriculture et le bois, qui présentent des caractéristiques attrayantes pour les

investisseurs dans les régimes de pensions, offrant une forte protection contre les baisses, une couverture partielle contre l'inflation et une corrélation limitée avec d'autres classes d'actifs. Grâce à l'esprit entrepreneurial du groupe, Investissements PSP est devenue l'un des plus grands propriétaires de terres agricoles et forestières au monde.

Nous avons lancé notre groupe **Titres de créance** en 2015 et sommes devenus aujourd'hui un joueur important sur le marché au niveau mondial. Ce marché s'est rapidement développé, ayant plus que doublé au cours des cinq dernières années, et a conquis des parts de marché aux solutions consortiales offertes par les banques. Notre groupe a su tirer parti de cette occasion, en augmentant son portefeuille à environ 125 entreprises pour un montant total de plus de 26 milliards de dollars. Il a investi plus de 60 milliards de dollars depuis sa création.

ÉTUDE DE CAS

Investir de manière ciblée

Notre groupe Placements privés investit dans le secteur spécialisé de l'assurance incendie, accidents et risques divers (IARD) depuis 2015, date à laquelle il a acquis une participation dans Amwins Group, Inc, un courtier grossiste en assurance IARD. Cette première transaction a ouvert la voie à de futurs investissements dans le secteur et a permis au groupe d'obtenir l'un des meilleurs rendements au cours de l'exercice 2024.

Au fur et à mesure que nous comprenons mieux les tendances séculaires qui profitent au secteur de l'assurance IARD, nous investissons avec nos partenaires dans l'ensemble de la chaîne de valeur. En 2019, nous avons ajouté à notre portefeuille un courtier en assurances spécialisées de détail (Alliant Insurance Services) et un assureur spécialisé en assurances IARD (Convex Group Limited).

Ces trois entreprises se sont révélées très performantes dans un environnement économique difficile. Au cours de l'exercice 2024, nous avons saisi l'occasion de réaliser la valeur créée au fil des ans avec Amwins, en participant en tant que vendeurs à une transaction de restructuration

du capital. Malgré la vente, nous restons très investis dans l'entreprise à long terme, en soutenant à la fois l'équipe de direction d'Amwins et une industrie en laquelle nous croyons.



ÉTUDE DE CAS

Augmenter notre participation dans une entité qui a fait ses preuves

Notre filiale en propriété exclusive AviAlliance a augmenté sa participation dans l'aéroport international d'Athènes de 10 %, pour atteindre un peu plus de 50 %, dans le cadre de l'entrée en bourse de l'aéroport en février 2024.

L'aéroport international d'Athènes est l'un des aéroports à la croissance la plus rapide d'Europe; il a accueilli 28,2 millions de passagers en 2023, soit 24 % de plus que l'année précédente et 10 % de plus que le record établi en 2019. Depuis son ouverture en 2001, l'aéroport a reçu plus de 120 récompenses, dont la plus récente est le titre de meilleur aéroport d'Europe lors des prestigieux ACI EUROPE Best Airport Awards 2023, dans la catégorie des aéroports qui accueillent de 25 à 40 millions de passagers.

AviAlliance est la plateforme d'investissement aéroportuaire d'Investissements PSP et l'un des principaux investisseurs et gestionnaires d'aéroports au monde, qui détient des participations dans les aéroports d'Athènes, de Budapest, de Düsseldorf, de Hambourg et de San Juan (Porto Rico).

L'aéroport international d'Athènes constituant déjà une part importante de son portefeuille, AviAlliance s'est félicité de pouvoir augmenter sa participation. L'aéroport est bien placé pour tirer parti de sa solide performance financière, bâti sur sa position de chef de file sur un marché attrayant et offrir des rendements élevés à Investissements PSP.



Investir à long terme

Durabilité

Notre mandat s'étend sur plusieurs décennies et façonne notre stratégie d'investissement de manière à privilégier la création de valeur et la résilience à long terme dans l'ensemble de notre portefeuille.

Dans un paysage marqué par de profonds défis et changements économiques, sociaux et environnementaux, nous nous concentrons sur les thèmes qui sont les plus susceptibles d'avoir une incidence importante sur nos investissements à long terme. Nous adoptons une approche pragmatique et fondée sur des données pour aborder ces questions de durabilité dans nos activités de souscription et de gestion d'actifs.

Au cours de l'exercice 2024, nous avons réalisé des avancées importantes dans l'intégration des principales considérations climatiques dans nos activités de construction de portefeuille (c'est-à-dire les hypothèses à long terme sur les marchés financiers) – ce qui renforcera la résilience de notre portefeuille aux changements climatiques.

Nous avons lancé de nouveaux outils et cadres qui nous permettent d'appliquer une plus grande rigueur à l'analyse et aux activités liées à la durabilité, de même que d'améliorer la façon dont nous intégrons la durabilité dans l'ensemble

de l'organisation. Ils comprenaient, par exemple, un outil de diligence raisonnable pour évaluer les pratiques de durabilité des gestionnaires externes et des gestionnaires de fonds.

Nous nous sommes également concentrés sur l'innovation en matière de climat, et avons automatisé notre taxonomie des actifs verts en plus d'élaborer un prototype de guide sur les avenues climatiques, qui aidera nos classes d'actifs à faire des projections plus éclairées sur le climat au niveau des actifs et des portefeuilles.

Pour de plus amples renseignements, veuillez consulter la page consacrée à l'investissement durable sur notre [site Web](#), ou lire les rapports suivants :



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 2024, et doit être lue avec les états financiers consolidés et les notes afférentes des exercices clos les 31 mars 2024 et 2023. 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 IFRS pour évaluer la performance. Les mesures non conformes aux IFRS 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 institutions. Elles doivent être considérées comme des données supplémentaires ne remplaçant pas les renseignements financiers préparés selon les IFRS. Les définitions des mesures non conformes aux IFRS comprises dans la présente analyse par la direction sont présentées tout au long du document. Ce rapport tient compte des éléments importants survenus, le cas échéant, entre le 31 mars 2024 et le 14 mai 2024, 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 », « estimer », « projet », « s'attendre », « prévoir » et d'autres termes ou expressions similaires.

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

Mandat

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

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

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

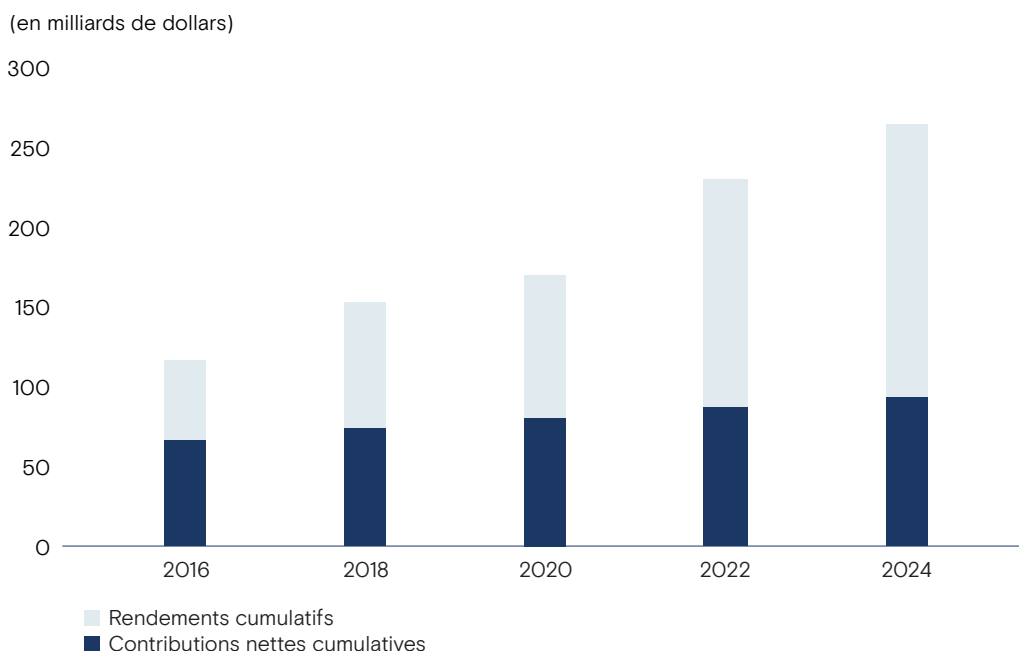
Investissements PSP prévoit s'acquitter de son mandat en créant de la valeur grâce à ses décisions en matière de répartition stratégique de l'actif, de répartition dynamique de l'actif et de gestion active. La répartition stratégique de l'actif requiert la conception rigoureuse des classes d'actifs et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

À la suite de l'annonce faite dans le budget fédéral le 28 mars 2023 indiquant qu'Investissements PSP avait été sélectionnée pour agir en tant que gestionnaire d'actifs indépendant et exclusif pour le Fonds de croissance du Canada inc. (« FCC »), une filiale de la Corporation de développement des investissements du Canada (« CDEV »), également une société de la Couronne, la Loi a été modifiée en juin 2023 pour permettre à une filiale d'Investissements PSP d'agir en tant que gestionnaire d'actifs du FCC. À cette fin, Investissements PSP a incorporé sa filiale détenue en propriété exclusive, Gestion d'actifs Fonds de croissance du Canada inc. (« GAFCC »), en août 2023 dans le but d'offrir des services de gestion d'actifs au FCC, sur la base du recouvrement des coûts pour aucun profit. Les coûts liés à la constitution et à l'exploitation de GAFCC ainsi qu'à la prestation de services de gestion d'actifs au FCC doivent être remboursés par le FCC. Investissements PSP n'exerce pas de contrôle sur le FCC ni ne détient les placements du FCC; par conséquent, les actifs, les passifs et les résultats d'exploitation du FCC ne sont pas consolidés avec ceux d'Investissements PSP. Le présent rapport de la direction ne présente pas d'analyse des résultats d'exploitation et de la situation financière du FCC, laquelle est présentée séparément par le FCC et est accessible à l'adresse www.cgf-fcc.ca/fr.

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

À la fin de l'exercice 2024, les sommes transférées par le gouvernement¹ depuis le 1^{er} avril 2000 représentaient environ 35 % de l'actif net sous gestion, et les 65 % restants correspondaient aux rendements de placement réalisés par Investissements PSP sur ces fonds.

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



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

Tolérance du gouvernement au risque de capitalisation, telle qu'elle est communiquée au nom de la présidente du Conseil du Trésor au moyen d'un portefeuille de référence

Gestion du portefeuille global

Articulation de notre approche de portefeuille global afin de mener à bien notre mandat à long terme, tout en nous assurant que nos expositions de marché désirées sont mises en œuvre de façon efficace :

Conception | Protection | Amélioration

Gestion active

Comprend la mise en œuvre de stratégies de placement actives à l'intérieur des limites imposées par la gestion du risque

Mandat

Tolérance du gouvernement au risque de capitalisation

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

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

Répartition de l'actif du portefeuille de référence



28 %
Actions EAEO

19 %
Actions américaines

12 %
Actions canadiennes



29 %
Obligations du
gouvernement canadien

5 %
Obligations gouvernementales mondiales

5 %
Obligations mondiales indexées
à l'inflation

2 %
Trésorerie et équivalents de trésorerie

Gestion du portefeuille global

Conception du portefeuille stratégique

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

L'objectif du portefeuille stratégique 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, il 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. 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.

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

- Leur inclusion accroît la diversification du portefeuille et réduit donc le risque de capitalisation des régimes;
- Au fil du temps, en raison de leur nature privée, ces actifs devraient générer des rendements plus élevés. Les obligations des régimes sont, par nature, à long terme et leurs exigences de liquidité sont prévisibles dans des conditions normales de financement¹. Comme il est peu probable qu'Investissements PSP doive vendre ses actifs rapidement et de façon imprévue, nous sommes bien positionnés pour obtenir des rendements plus élevés;
- Les obligations des régimes sont sensibles à l'inflation. L'investissement dans des actifs réels qui ont tendance à offrir une protection contre l'inflation à long terme – comme les placements immobiliers, les placements en infrastructures et les placements en ressources naturelles – procure un meilleur appariement avec les obligations des régimes et contribue à diminuer le risque d'un déficit des régimes.

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

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

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

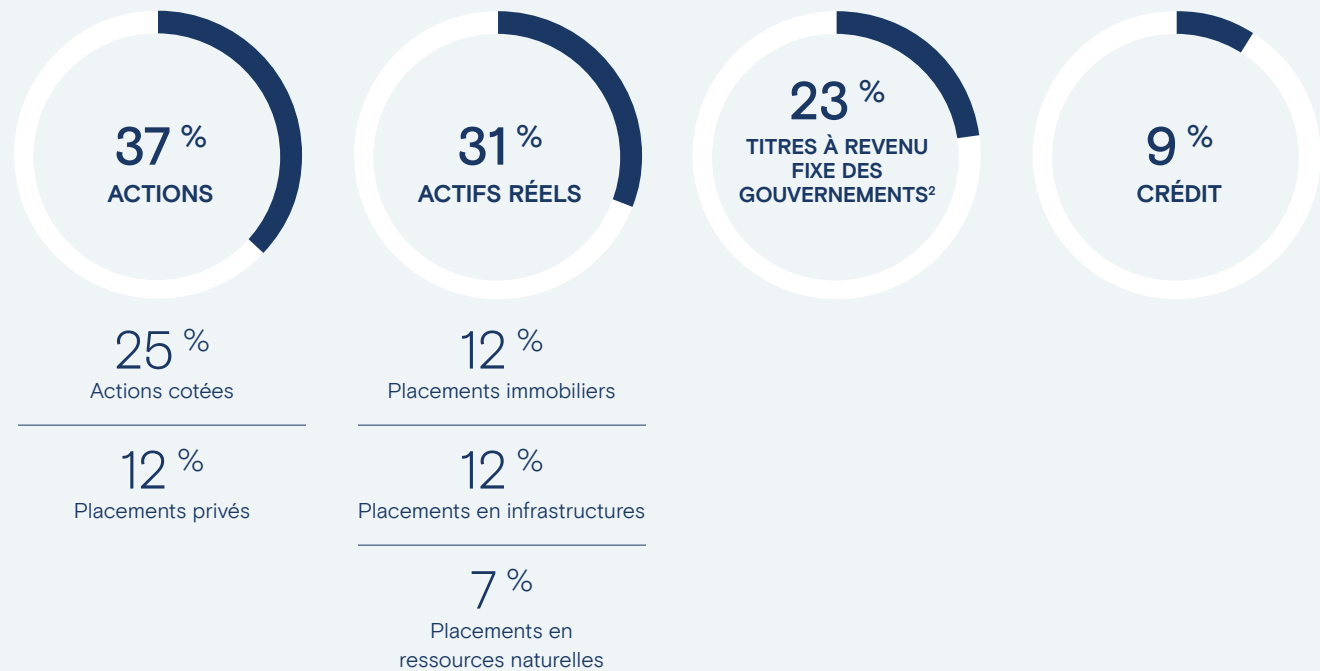
Le portefeuille stratégique tient également compte de considérations comme l'effet de levier et l'exposition aux devises. Investissements PSP a recours à l'effet de levier pour accroître ses rendements en tenant rigoureusement compte du risque et de la liquidité, comme il est mentionné plus en détail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

Le conseil d'administration d'Investissements PSP (le « Conseil ») revoit et approuve 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 placements 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, et l'investissement responsable. L'examen du portefeuille stratégique effectué au cours de l'exercice a fait en sorte de modifier la répartition stratégique de l'actif afin de l'harmoniser à la tolérance au risque du gouvernement et aux hypothèses à long terme les plus récentes d'Investissements PSP relatives aux marchés financiers.

¹ Les contributions peuvent augmenter en raison d'un déficit ou d'une diminution du financement par suite de surplus non autorisé en vertu des *Lois sur la pension*. Ces situations peuvent avoir une incidence sur le montant net des flux de trésorerie.

Répartition de l'actif du portefeuille stratégique¹

En vigueur au cours de l'exercice 2024



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

Protection du portefeuille stratégique

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

Plusieurs mécanismes, tels que le rééquilibrage (tant de l'actif que des devises) et des limites de risque, ont été établis pour veiller à ce que le risque et les

caractéristiques de rendement de l'ensemble des fonds investis du portefeuille global ne s'éloignent pas trop des valeurs visées dans le portefeuille stratégique. La répartition dynamique de l'actif favorise notamment la mise en œuvre de la répartition stratégique de l'actif. Cette mesure favorise l'atteinte des expositions désirées en permettant une période de transition harmonieuse suivant des périodes de forte volatilité des marchés ou l'ajout d'une nouvelle classe d'actifs, et en intégrant les contraintes opérationnelles lors de l'augmentation ou de la révision des pondérations cibles à long terme. Elle vise à rendre le portefeuille stratégique plus susceptible de permettre la réalisation de la proposition de valeur à long terme d'Investissements PSP au moyen d'une analyse du cycle économique. De plus, la répartition dynamique de l'actif permet à Investissements PSP de tenir compte des perspectives à l'égard de la conjoncture économique à moyen terme afin d'adapter et d'optimiser le portefeuille réel par rapport au portefeuille stratégique désiré.

Une approche similaire, la gestion dynamique des devises, est utilisée pour gérer les expositions aux devises. La gestion dynamique des devises vise à favoriser la mise en œuvre de l'exposition du portefeuille stratégique aux devises. Elle intègre des contraintes opérationnelles, comme la liquidité, à la gestion des devises, tout en cherchant à accroître la probabilité que le portefeuille stratégique puisse concrétiser la proposition de valeur à long terme d'Investissements PSP au moyen d'une analyse du cycle économique. Même si sur le plan de la composition du portefeuille le fait que la majeure partie de l'exposition aux devises ne soit pas couverte est en quelque sorte un

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

² Incluent la trésorerie et les équivalents de trésorerie.

facteur de diversification à long terme (les devises, comme le dollar américain, ont tendance à s'apprécier par rapport au dollar canadien en période de ralentissement), au cours d'un exercice donné, la fluctuation des devises peut s'écarter des attentes à long terme.

Amélioration du portefeuille global

La composante suivante du cadre de placement est l'amélioration. Son objectif est de rehausser le profil risque-rendement à long terme du portefeuille global, au moyen de la gestion du bêta et du portefeuille complémentaire.

La gestion du bêta ne se limite pas à reproduire un indice de référence ou à investir de façon passive. Son but est d'améliorer le profil risque-rendement du portefeuille global en équilibrant l'exposition désirée du portefeuille stratégique aux actions et aux titres à revenu fixe et en augmentant sa souplesse. La gestion du bêta permet également d'offrir un meilleur soutien à l'effet de levier et à la gestion des liquidités grâce au regroupement des activités liées au portefeuille global.

À l'appui des activités liées au portefeuille global, le portefeuille complémentaire met surtout l'accent sur les placements qui ne s'inscrivent pas dans une classe d'actifs existante, mais qui comportent des avantages stratégiques pour le portefeuille global. Le mandat du portefeuille complémentaire comprend : i) la mise au point de stratégies de placement novatrices qui ne sont pas corrélées à la conjoncture économique générale et aux marchés des capitaux traditionnels et ii) l'investissement dans certains partenariats à long terme qui sont axés sur l'innovation et l'acquisition de connaissances et la collecte de points de vue et de renseignements susceptibles de bénéficier à l'ensemble d'Investissements PSP et de générer un rendement financier approprié.

Gestion active

Portefeuille réel

La dernière composante du cadre de placement, la gestion active, a pour objectif la réalisation d'un rendement supérieur à celui du portefeuille stratégique, tout en respectant les limites de risques approuvées par le Conseil. La gestion active réfère aux stratégies de placement visant à surpasser le rendement d'un indice de référence, qui correspond aux caractéristiques de risque et de rendement désirées déterminées dans le cadre de la décision en matière de répartition stratégique de l'actif. Conformément à sa répartition d'actif cible et à son mandat de placement, chaque classe d'actifs élabore une stratégie de placement pour obtenir l'exposition sectorielle et géographique cible. À cette fin, pour chaque classe d'actifs, des placements sont réalisés de manière indépendante, ou avec l'aide de gestionnaires externes de premier plan et d'autres investisseurs et exploitants ayant des vues similaires, dans des actifs et des titres qui devraient afficher des rendements ajustés en fonction du risque intéressants sur leur horizon de placement. Les équipes qui gèrent ces classes d'actifs sont composées de professionnels en placement chevronnés répartis dans l'ensemble de nos bureaux à l'échelle mondiale et qui ont une compréhension approfondie de leur secteur et ont créé des réseaux de

relations précieuses. Ces professionnels peuvent compter sur le soutien offert par Investissements PSP qui leur permet de réaliser efficacement la recherche de placements, et de construire et gérer leur portefeuille de façon à optimiser le rendement à long terme. Les stratégies de placement des classes d'actifs, grâce auxquelles le mandat de chacune d'elles peut être mené à bien, sont présentées dans leur section respective sur les résultats.

Investissement durable

En tant qu'investisseur à long terme, nous sommes d'avis que l'intégration proactive des possibilités et risques liés à la durabilité dans notre processus d'investissement, y compris les risques liés aux changements climatiques, contribue à un meilleur profil risque-rendement à long terme du portefeuille global. Selon notre définition, les facteurs liés à la durabilité comprennent, notamment, la gouvernance d'entreprise efficace, les changements climatiques, la biodiversité, la gestion du capital humain, la santé et la sécurité, l'engagement communautaire et l'acceptation sociale, les normes du travail et les droits de la personne, l'utilisation de l'intelligence artificielle et l'approvisionnement responsables, les données et la cybersécurité, ainsi que d'autres facteurs dynamiques et émergents qui sont importants pour la réussite à long terme des sociétés. Chez Investissements PSP, l'approche d'investissement durable est cohérente avec la perspective et le mandat du portefeuille global. Elle est ancrée au sein de l'organisation grâce à la Politique d'investissement durable et aux Principes de gouvernance d'entreprise et de vote par procuration. En adoptant cette approche, l'objectif est de réduire les risques financiers liés aux externalités concernées et ultimement d'améliorer le profil risque-rendement à long terme des placements du portefeuille.

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

Évaluer la performance de l'approche de placement

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

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

La direction analyse les mesures du rendement sur cinq ans et sur dix ans conformément à l'approche de placements à long terme du portefeuille global. Ces mesures ne s'appliquent pas uniquement à l'information financière historique sur deux ans fournie dans les états financiers consolidés. L'analyse par la direction de la performance et des résultats du portefeuille présente des résultats financiers particuliers en dollars et en pourcentage. Les principales mesures non conformes aux IFRS présentées ci-après visent à renseigner davantage les lecteurs sur le point de vue de la direction concernant le rendement du portefeuille global et sont conformes à celles qu'utilise la Société pour évaluer le rendement global de chaque classe d'actifs.

Mesures de réussite à l'échelle du portefeuille global

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

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

Comme il a été mentionné plus haut, nous avons conçu notre stratégie de placement afin 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.

Ainsi, notre rendement par rapport au portefeuille de référence, qui s'inscrit parmi les principaux objectifs de rendement à long terme, a été inclus comme mesure de réussite à long terme. Cette mesure comprend la valeur ajoutée par la décision stratégique d'Investissements PSP : i) de bâtir un portefeuille plus diversifié (le portefeuille stratégique), lequel est composé de classes d'actifs moins liquides; ii) d'effectuer une répartition dynamique des actifs à moyen terme; et iii) de participer à des activités de gestion active. Bien que, à long terme, notre stratégie de placements devrait générer un rendement supérieur à celui du portefeuille de référence, certaines situations pourraient entraîner un rendement inférieur à court terme. C'est le cas notamment lorsque le rendement des actions cotées est plus élevé, ce qui avantage les portefeuilles plus concentrés comme le portefeuille de référence.

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

Comme il a été mentionné précédemment, Investissements PSP met en œuvre des stratégies de gestion active pour réaliser un rendement supérieur à celui du portefeuille stratégique, tout en respectant les limites de risques approuvées par le Conseil. Pour évaluer la valeur ajoutée par ces stratégies actives, la différence entre le rendement net¹ d'Investissements PSP et celui de l'indice de référence du portefeuille global est calculée. Cette différence est calculée sur une période de dix ans afin qu'elle soit cohérente avec la portée du mandat et sur une période de cinq ans afin d'évaluer l'efficacité des stratégies au niveau des classes d'actifs.

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

¹ Ces mesures peuvent ne pas avoir de signification normalisée en vertu des IFRS et ne pas être comparables à des mesures similaires divulguées par d'autres institutions. Les rendements nets sont calculés à l'aide de la méthode du taux de rendement pondéré dans le temps, déduction faite de toutes les dépenses.

Évaluation du rendement des classes d'actifs

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

Pour l'exercice 2024, les indices de référence dans le tableau ci-dessous ont été utilisés pour évaluer le rendement relatif de chaque classe d'actifs présentée dans l'ÉPNP, ainsi que celui du portefeuille stratégique dans son ensemble.

Classe d'actifs	Indice de référence
Actions	
Actions canadiennes	Indice composé S&P/TSX
Actions américaines	Indice S&P 500
Actions EAEO (Europe, Asie, Extrême-Orient)	Indice MSCI EAEO
Actions à petite capitalisation	Indice S&P 600
Actions mondiales	Indice mondial MSCI
Actions des marchés émergents	Indice MSCI marchés émergents
Placements alternatifs sur les marchés des capitaux	Indice de référence personnalisé ¹
Placements privés	Indice de référence personnalisé composé de titres cotés ^{2,3}
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 ³
Actifs réels	
Placements immobiliers	Indice de référence personnalisé composé de titres cotés ^{2,3}
Placements en infrastructures	Indice de référence personnalisé composé de titres cotés ^{2,3}
Placements en ressources naturelles	Indice de référence personnalisé ^{3,4}
Portefeuille complémentaire	Indices mixtes du portefeuille stratégique ³

¹ Indice de référence personnalisé selon l'indice HFRX.

² 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.

³ En raison de la décision de ne pas couvrir la majorité du risque de change, les indices de référence des placements privés, des titres de créance, des placements immobiliers, des placements en infrastructures, des placements en ressources naturelles et du portefeuille complémentaire sont établis de manière à demeurer neutres par rapport aux variations de change; l'incidence réelle du rendement des devises sur le rendement des classes d'actifs privés est donc reflétée dans leur indice respectif.

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

Analyse des résultats pour le portefeuille global

264,9 G\$

Actif net sous gestion¹

243,7 G\$

Actif net sous gestion (exercice 2023)

17,8 G\$

Résultat net

Rendement net annualisé sur dix ans²

8,3 %

6,7 %
Rendement annualisé de l'indice de référence du portefeuille global sur dix ans³

7,2 %
Rendement annualisé du portefeuille de référence sur dix ans³

Rendement net annualisé sur cinq ans²

7,9 %

5,3 %
Rendement annualisé de l'indice de référence du portefeuille global sur cinq ans³

6,7 %
Rendement annualisé du portefeuille de référence sur cinq ans³

Rendement net sur un an²

7,2 %

6,4 %
Rendement de l'indice de référence du portefeuille global sur un an³

11,5 %
Rendement du portefeuille de référence sur un an³

¹ L'actif net total sous gestion correspond aux placements nets, tel qu'ils sont présentés dans les états financiers consolidés.

² Ces mesures peuvent ne pas avoir de signification normalisée en vertu des IFRS et ne pas être comparables à des mesures similaires divulguées par d'autres institutions. Les rendements nets sont calculés à l'aide de la méthode du taux de rendement pondéré dans le temps, déduction faite de toutes les dépenses.

³ Ces mesures peuvent ne pas avoir de signification normalisée en vertu des IFRS et ne pas être comparables à des mesures similaires divulguées par d'autres institutions. Les rendements annualisés sont calculés à l'aide de la méthode du taux de rendement pondéré dans le temps.

Résultats à long terme

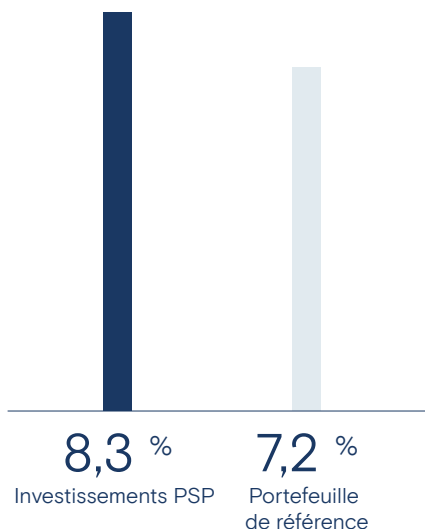
Comme il a été mentionné plus haut, les mesures de réussite à l'échelle du portefeuille global se fondent sur les trois objectifs qui suivent et leurs indices de référence connexes, ce qui sert de référence pour évaluer le succès de notre approche de placement à long terme.

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

Le portefeuille de référence reflète le rendement que pourrait obtenir un investisseur à l'aide d'une approche de placement passive et tient compte de la tolérance au risque du gouvernement. Au cours des dix dernières années, le rendement net d'Investissements PSP a surpassé de 1,1 % par année, ou 24,5 milliards de dollars, celui du portefeuille de référence. Ce résultat a été atteint sans courir plus de risque de capitalisation des régimes que le portefeuille de référence. Ce rendement additionnel de 1,1 % correspond à la valeur ajoutée par Investissements PSP en raison des décisions en matière de répartition stratégique de l'actif et des devises, de gestion dynamique de l'actif et des devises, de gestion active et de mise en œuvre prudente, comme il est décrit dans notre cadre de placement.

Rendement par rapport à celui du portefeuille de référence

Rendement net annualisé sur dix ans¹

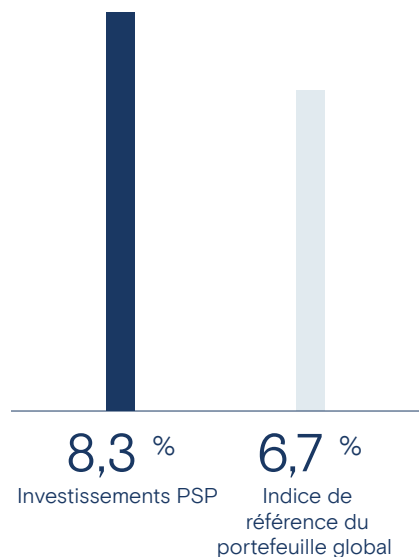


2. Rendement réel par rapport à celui de l'indice de référence du portefeuille global (dix ans)

Cet objectif est utilisé pour mesurer la valeur ajoutée à long terme par les activités de gestion active d'Investissements PSP liées à des facteurs structurels comme la compétence et la stratégie globale. Au cours des dix derniers exercices, ces activités ont généré un rendement net annualisé¹ de 8,3 %, comparativement à 6,7 %, pour l'indice de référence du portefeuille global totalisant 31,5 milliards de dollars en gains de placement nets excédentaires². Au cours des dix derniers exercices, le rendement net annualisé¹ d'Investissements PSP de 8,3 % a été soutenu par la solide performance relative dans la plupart des classes d'actifs, plus particulièrement les placements en infrastructures, les placements en ressources naturelles, les titres de créance et les actions cotées.

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

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 divulguées par d'autres institutions. Les rendements nets sont calculés à l'aide de la méthode du taux de rendement pondéré dans le temps, déduction faite de toutes les dépenses.

² Gains de placement nets excédentaires par rapport à l'indice de référence du portefeuille global.

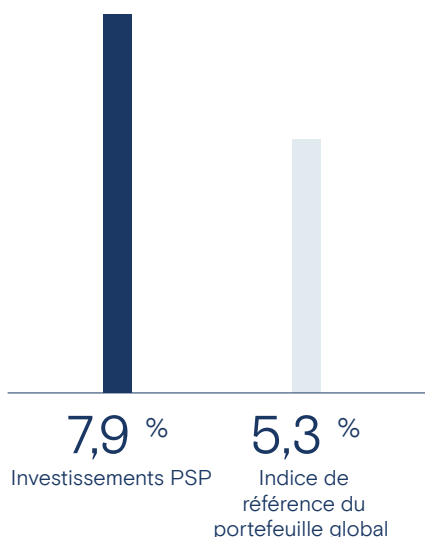
3. Rendement réel par rapport à celui de l'indice de référence du portefeuille global (cinq ans)

Cet objectif est utilisé pour mesurer la valeur ajoutée par les activités de gestion active d'Investissements PSP et est conçu pour mieux répondre à l'évolution de la stratégie que la mesure sur dix ans. Au cours des cinq derniers exercices, ces activités ont généré un rendement net annualisé¹ de 7,9 %, comparativement à 5,3 %, pour l'indice de référence du portefeuille global, totalisant 27,2 milliards de dollars en gains de placement nets excédentaires².

La surperformance d'Investissements PSP par rapport au rendement de l'indice de référence du portefeuille global découle essentiellement de la solide performance excédentaire de toutes les classes d'actifs, comme il est mentionné plus en détail dans l'analyse de nos résultats par classe d'actifs ci-après.

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

Rendement net annualisé sur cinq ans¹



Résultats à court terme

Contexte macroéconomique et des marchés des capitaux

L'un des faits marquants de l'exercice 2024 est le ralentissement rapide de l'inflation dans les grandes économies développées. La croissance de l'indice des prix à la consommation (IPC) a ralenti, passant de pointes de plus de 8 % pour l'exercice 2022 à des valeurs plus près des taux cibles des banques centrales, une nette avancée vers l'atteinte de la cible de 2 %. Cependant, le mouvement désinflationniste s'est essoufflé au premier trimestre de l'année civile 2024, réaffirmant que la lutte contre l'inflation n'est pas encore terminée.

Face à ces tendances favorables de l'inflation, les banques centrales ont indiqué à la mi-2023 qu'elles mettraient bientôt fin à leur cycle de resserrement. La politique monétaire est demeurée inchangée depuis juillet 2023 aux États-Unis et au Canada, et respectivement depuis août et septembre dans la zone euro et au Royaume-Uni, donnant à penser que le resserrement monétaire avait atteint son point culminant dans la plupart des économies développées. L'idée qu'une réduction future des taux pourrait être appropriée s'est frayé un chemin jusque dans le discours public des banques centrales, en particulier la Réserve fédérale et la Banque centrale européenne (BCE). Cependant, l'essoufflement du mouvement désinflationniste au premier trimestre de l'année civile 2024 porte à croire que les banques centrales seront prudentes au moment d'abaisser leurs taux directeurs. L'assouplissement monétaire prévu sera probablement graduel et limité, renforçant l'idée que le contexte de taux d'intérêt élevés est là pour de bon.

Sur le plan de la croissance économique, l'économie mondiale a en général surpris par sa résilience, en particulier aux États-Unis. Les indicateurs traditionnels ont pointé de plus en plus vers une récession imminente au cours de l'année civile 2023. Malgré tout, les dernières statistiques liées au PIB pour l'exercice 2024 indiquent que la plupart des économies développées ont évité une récession, mais ont néanmoins été touchées à divers degrés par le resserrement monétaire. Au Royaume-Uni, dans la zone euro et au Canada, l'économie est au ralenti ou en stagnation. L'économie américaine, qui a connu une croissance robuste tout au long de l'année civile 2023, fait figure d'exception. Ces divergences entre les grandes économies développées suggèrent qu'elles gèrent toutes les contrecoups du resserrement des conditions monétaires, y répondant en fonction de leurs propres caractéristiques et mécanismes de transmission.

Enfin, les deux dernières années ont été le théâtre d'événements géopolitiques notables. L'exercice 2023 a été touché par la guerre en Ukraine et l'exercice 2024 a été frappé par le conflit au Moyen-Orient. En parallèle, l'antagonisme géopolitique entre les États-Unis et la Chine a continué de s'intensifier et d'évoluer. Les tensions géopolitiques, devenues une constante de notre époque, continuent d'influer sur la situation économique et financière.

¹ Ces mesures peuvent ne pas avoir de signification normalisée en vertu des IFRS et ne pas être comparables à des mesures similaires divulguées par d'autres institutions. Les rendements nets sont calculés à l'aide de la méthode du taux de rendement pondéré dans le temps, déduction faite de toutes les dépenses.

² Gains de placement nets excédentaires par rapport à l'indice de référence du portefeuille global.

Ces changements économiques et géopolitiques se sont répercutés sur les marchés des capitaux. Dans la plupart des économies développées, les rendements obligataires ont augmenté au cours de la plus grande partie de l'exercice 2024, reflétant le resserrement des conditions monétaires et les déficits publics élevés, en particulier aux États-Unis. Parallèlement, l'optimisme s'est maintenu sur les marchés boursiers, qui se sont redressés pendant la majeure partie de l'exercice 2024, soutenus par les perspectives d'une réduction future des taux, l'étonnante résilience de l'économie américaine ainsi que l'évolution potentielle de l'intelligence artificielle. Sur le plan des devises, le dollar américain s'est apprécié depuis la mi-2023, en raison de l'intensification des tensions géopolitiques liées au conflit au Moyen-Orient et de la résilience de l'économie américaine. En général, le yen japonais s'est déprécié au cours de la période, en dépit de la décision de la Banque du Japon d'abandonner sa politique monétaire négative.

Analyse du rendement du portefeuille global

Investissements PSP a comptabilisé un rendement net positif de 7,2 % au cours de l'exercice 2024, dans un contexte où l'inflation est lentement en voie d'être maîtrisée, et de signes précurseurs d'un assouplissement de la politique monétaire qui entraîne des écarts de rendement entre les actions et les obligations ainsi qu'entre les classes d'actifs des marchés publics et privés. Le portefeuille Actions cotées a généré un rendement de 17,5 %, les actions de sociétés publiques ayant bénéficié de la résilience de l'économie, surtout aux États-Unis. À la lumière des signes encourageants au chapitre de l'inflation et de la politique monétaire, les titres à revenu fixe des marchés développés ont dégagé des rendements légèrement positifs. Ce faible rendement des titres à revenu fixe des marchés développés a été contrebalancé par la diversification des placements dans les titres de créance des marchés émergents, qui ont affiché un solide rendement de 8,3 % pour la période.

Au cours de l'exercice, le contexte économique incertain et les changements d'ordre structurel dans différents secteurs ont entraîné une dispersion importante des rendements de la classe d'actifs des marchés privés. Avec un rendement de (15,9) %, les placements immobiliers ont été durement touchés par les changements d'ordre structurel dans le secteur des bureaux et par la dynamique de l'offre et la demande dans certaines régions, ainsi que par la hausse des taux, qui a entraîné une baisse des prix et une hausse du coût de financement. Les placements en ressources naturelles ont fait face à des difficultés similaires, mais ont toutefois tiré avantage de la résilience de l'économie et de la valeur des terrains, en affichant un rendement de 4,1 %. Comme au dernier exercice, les placements en infrastructures ont affiché un solide rendement de 14,3 %, notamment en raison de l'arrimage solide de ce secteur à l'inflation, de la solide performance des centres de données, de la hausse du trafic dans le secteur du transport et de lucratives cessions d'actifs. Les titres de créance ont aussi pu dégager un rendement élevé de 14,2 % dans un contexte de taux élevé et de faibles risques de défaut grâce à leur exposition aux taux variables et à leur capacité de bénéficier de l'élargissement des écarts

de taux. Les placements privés ont également dégagé un bon rendement de 12,1 %, en particulier grâce à la vigueur de l'économie américaine.

Le rendement net¹ d'Investissements PSP pour l'exercice a été supérieur de 0,8 % au rendement de 6,4 % de l'indice de référence du portefeuille global. Cette surperformance s'explique principalement par le rendement excédentaire des placements en infrastructure, des placements en ressources naturelles, des actions cotées et des titres de créance. Le rendement des indices de référence des classes d'actifs privés est mesuré en fonction de celui des titres cotés et ces indices sont conçus pour que leur rendement soit représentatif du rendement de ces classes d'actifs sur l'horizon de placement à long terme d'Investissements PSP, et non sur des périodes plus courtes, comme un an. La comparaison du rendement annuel à celui des indices de référence conçus pour un horizon de placement à plus long terme crée un décalage qui peut se traduire par une sous-performance ou une surperformance considérable sur des périodes plus courtes. Il est plus facile d'évaluer de manière significative le rendement relatif sur l'horizon de placement à plus long terme d'Investissements PSP, comme il est indiqué à la rubrique portant sur les mesures de réussite à l'échelle du portefeuille global à la [page 28](#).

Le rendement net¹ de 7,2 % d'Investissements PSP pour l'exercice a été inférieur de 4,3 % par rapport au rendement de 11,5 % du portefeuille de référence. Le rendement inférieur comparativement au portefeuille de référence a presque entièrement neutralisé les importants gains excédentaires générés en 2023. Le rendement du portefeuille de référence pour l'exercice 2024 s'explique par sa répartition exclusive dans les classes d'actifs cotés. Les composantes à revenu fixe du portefeuille de référence ont généré des rendements modérés de moins de 5 %, ou même légèrement négatifs, tandis que les composantes actions cotées ont connu une année exceptionnelle. En particulier, en raison de son exposition importante aux actions cotées américaines, le portefeuille de référence a grandement profité des rendements remarquables du marché américain, en grande partie grâce à la performance de quelques sociétés technologiques à très grande capitalisation.

À long terme, les gains de placement nets cumulés en sus du portefeuille de référence sur cinq ans et sur dix ans se sont établis respectivement à 13,9 milliards de dollars et 24,5 milliards de dollars. Le portefeuille d'Investissements PSP devrait afficher un rendement supérieur à celui du portefeuille de référence, car il est plus diversifié et résiste mieux aux différents facteurs ayant une incidence sur les marchés. Il peut cependant arriver, par moment, qu'il affiche un rendement inférieur, en particulier lorsqu'une poignée de sociétés ont une incidence démesurée sur la performance globale des marchés, comme à l'exercice considéré. Comme c'est le cas pour l'indice de référence du portefeuille global, les comparaisons avec le portefeuille de référence sont plus significatives sur une période qui correspond à l'horizon de placement d'Investissements PSP, comme il est mentionné à la rubrique portant sur les mesures de réussite à l'échelle du portefeuille global à la [page 28](#).

¹ Ces mesures peuvent ne pas avoir de signification normalisée en vertu des IFRS et ne pas être comparables à des mesures similaires divulguées par d'autres institutions. Les rendements nets sont calculés à l'aide de la méthode du taux de rendement pondéré dans le temps, déduction faite de toutes les dépenses.

Exposition aux devises

Au cours de l'exercice 2024, les pertes de change ont nui aux rendements nets¹ qui se sont établis à (0,28) %. Étant donné que la majorité des actifs d'Investissements PSP sont libellés en devises, les fluctuations des taux de change peuvent avoir des répercussions importantes sur les rendements nets des placements. Comme il est mentionné dans le cadre de placement, le risque de change n'est en grande partie pas couvert systématiquement et est en quelque sorte un facteur de diversification pour les investisseurs canadiens. Les devises anticycliques, comme le dollar américain, tendent à progresser en sens inverse du marché boursier. On s'attend donc à ce qu'elles atténuent les pertes en temps de turbulences des marchés. Les devises qui sont plus cycliques que le dollar canadien, comme le dollar australien, se sont dépréciées en raison des inquiétudes grandissantes liées à la Chine; toutefois, cela n'a eu aucune incidence sur le portefeuille global, étant donné que l'exposition à ces devises est couverte stratégiquement. La légère perte de change s'explique principalement par la forte dépréciation du yen, du fait de la politique monétaire trop laxiste de la Banque du Japon comparativement à celle des autres grandes banques centrales. D'autres devises, notamment la livre sterling, se sont légèrement appréciées en raison du resserrement de la politique monétaire des banques centrales, atténuant ainsi les pertes de change. Enfin, le dollar américain, qui constitue la principale exposition aux devises d'Investissements PSP, a affiché un rendement annuel inchangé.

Performance du portefeuille complémentaire

Le mandat du portefeuille complémentaire est d'investir dans l'innovation. Ses placements sont donc axés sur les technologies perturbatrices et les classes d'actifs qui ne sont pas corrélées au portefeuille global. Au cours de l'exercice 2024, le portefeuille complémentaire a continué à investir dans ses relations existantes avec des gestionnaires externes. Ces derniers se concentrent sur les technologies perturbatrices, telles que l'intelligence artificielle et la transformation numérique, et les classes d'actifs non corrélées, notamment dans les secteurs de l'assurance contre les catastrophes et du contenu médiatique. Le portefeuille complémentaire vise à améliorer le portefeuille global en renforçant sa résilience et en recueillant des points de vue et des renseignements.

Pour le portefeuille complémentaire, l'exercice 2024 s'est terminé avec un rendement de 20,6 %. Ce résultat a essentiellement découlé d'un rendement de 25,8 % tiré des stratégies de placement dans les technologies perturbatrices et d'un rendement de 16,1 % tiré des stratégies de placement non corrélées. Au cours des cinq derniers exercices, le portefeuille complémentaire a affiché un rendement de 9,8 %, comparativement à 3,1 % pour l'indice de référence, le surpassant de 6,7 % par année.

¹ Ces mesures peuvent ne pas avoir de signification normalisée en vertu des IFRS et ne pas être comparables à des mesures similaires divulguées par d'autres institutions. Les rendements nets sont calculés à l'aide de la méthode du taux de rendement pondéré dans le temps, déduction faite de toutes les dépenses.

Analyse des résultats par classe d'actifs

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

Pour évaluer la performance relative appropriée, le rendement de chaque classe d'actifs est comparé aux rendements annualisés sur cinq ans et sur dix ans de l'indice de référence correspondant, alors que les rendements globaux nets d'Investissements PSP sont comparés à ceux de l'indice du portefeuille global.

Classe d'actifs	Exercice 2024							
	Actif net sous gestion ¹ (en milliards \$)	Actif net sous gestion (%)	Revenu (perte) du portefeuille ² (en millions \$)	Rendement sur un an (%)	Rendement sur cinq ans (%)		Rendement sur dix ans (%)	
					Portefeuille	Indice de référence	Portefeuille	Indice de référence
Actions								
Actions cotées (comprennent les placements alternatifs sur les marchés des capitaux et les stratégies de rendement absolu financées à l'aide de l'effet de levier)	55,6	21,0	8 508,4	17,5	10,3	8,8	9,8	8,9
Placements privés	40,4	15,3	4 478,7	12,1	14,8	12,1	11,0	12,0
Titres à revenu fixe des gouvernements								
Titres à revenu fixe	56,2	21,2	1 546,6	2,9	2,0	1,6	3,4	3,2
Trésorerie et équivalents de trésorerie	7,1	2,7	340,5 ³	5,2	2,3	2,0	1,8	1,4
Crédit								
Titres de créance	26,2	9,9	3 481,3	14,2	9,8	4,9	11,6 ⁴	4,8
Actifs réels								
Placements immobiliers	27,2	10,3	(5 102,7)	(15,9)	0,9	0,7	6,1	4,3
Placements en infrastructures	34,5	13,0	4 333,3	14,3	12,0	4,5	12,2	5,5
Placements en ressources naturelles	15,2	5,7	592,9	4,1	7,0	(1,8)	9,7	1,6
Portefeuille complémentaire	2,4	0,9	426,9	20,6	9,8	3,1	11,5 ⁵	4,8
Portefeuille global⁶	264,9 ⁷	100,0	18 605,7 ⁷	7,2	7,9	5,3	8,3	6,7

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

¹ L'actif net total sous gestion correspond aux placements nets, tel qu'ils sont présentés dans les états financiers consolidés. L'actif net sous gestion par classe d'actifs correspond aux placements nets par secteur de placements, tels qu'ils sont présentés à la note 10 des états financiers consolidés.

² Cette mesure peut ne pas avoir une signification normalisée en vertu des IFRS et ne pas être comparable à des mesures similaires divulguées par d'autres institutions. Le revenu du portefeuille est calculé déduction faite des charges d'intérêts, de certains coûts de transaction et d'autres dépenses. Le revenu du portefeuille global est calculé déduction faite des charges d'intérêts de 1 345 millions de dollars, de certains coûts de transaction de 159 millions de dollars et d'autres dépenses de 98,3 millions de dollars qui, lorsqu'ajoutés aux résultats, font en sorte que le revenu de placement s'élève à 20 208 millions de dollars, tel que présenté dans l'état consolidé du résultat net selon les IFRS.

³ Inclut le revenu de placement provenant des liquidités, de l'effet de levier, des opérations de gestion des devises et des activités de rééquilibrage.

⁴ Rendement annualisé depuis sa création (8,3 ans).

⁵ Rendement annualisé depuis sa création (7,2 ans).

⁶ Le rendement du portefeuille global est calculé déduction faite des dépenses.

⁷ Les chiffres ayant été arrondis, leur somme peut ne pas correspondre au total indiqué.

Placements en marchés des capitaux

111,8 G\$

Actif net
sous gestion

98,5 G\$

Actif net sous gestion
(exercice 2023)

10,1 G\$

Revenu du
portefeuille

31,2 G\$

Revenu net du
portefeuille
cumulé sur
cinq ans

6,9 %

Rendement
annualisé sur
cinq ans

5,8 %

Rendement de l'indice
de référence

Placements en marchés des capitaux est composé de deux classes d'actifs : Actions cotées¹ et Titres à revenu fixe.

Le groupe Actions cotées est géré en combinant des stratégies traditionnelles de gestion active et passive, et des placements alternatifs.

Le groupe Titres à revenu fixe est géré en combinant des obligations souveraines mondiales et des titres de créance des marchés émergents.

Ces deux classes d'actifs mettent à profit des partenariats externes pour compléter leur proposition de valeur interne.

Le groupe Placements en marchés des capitaux se compose des activités de placement génératrices d'alpha et des activités de placement de gestion du bêta, ce qui permet de délimiter clairement les responsabilités et les mesures de succès au sein du groupe.

Les activités de placement axées sur l'alpha visent principalement à générer des rendements excédentaires au moyen d'une répartition prudente des risques dans le cadre de stratégies de gestion active, tandis que les activités de placement axées sur la gestion du bêta consistent à protéger et à améliorer le profil risque-rendement du portefeuille global en offrant les expositions désirées aux actions et aux titres à revenu fixe de façon efficace et rentable.

Les deux activités de placement sont mises en œuvre dans les classes d'actifs Actions cotées et Titres à revenu fixe. Les informations présentées dans les pages qui suivent s'appuient donc sur ce fondement.

¹ Exclut la trésorerie et les équivalents de trésorerie.

ACTIONS COTÉES



L'objectif de la classe d'actifs Actions cotées est de dégager un rendement proportionnel à celui du marché, soit la gestion du bêta, tout en générant un rendement supérieur à celui de l'indice de référence, soit l'alpha. La gestion du bêta se fait au moyen de stratégies de placement passives, tandis que le rendement supérieur à l'indice de référence est généré par une combinaison de mandats gérés de façon active.

La surperformance est obtenue en repérant les secteurs des marchés des capitaux qui présentent des sources durables d'alpha exploitable et en élaborant des stratégies visant à en bénéficier. S'appuyant sur un cadre prudent de rendements ajustés en fonction du risque, le rendement excédentaire est généralement le résultat de la sélection des titres, dans un contexte de portefeuilles diversifiés. Les placements alternatifs, comme les fonds de couverture, jouent un rôle important dans la classe d'actifs en améliorant le profil risque-rendement et en offrant des avantages sur le plan de la diversification grâce à des placements qui ne sont pas corrélés aux stratégies d'actions traditionnelles.

Résultats à long terme

La classe d'actifs Actions cotées continue d'être résiliente au fil du temps, et ce, grâce à la composition judicieuse de son portefeuille et à son caractère diversifié, ce dont témoignent son rendement absolu annualisé sur cinq ans de 10,3 %, et sa surperformance annualisée de 1,5 % au-dessus de l'indice de référence. Au cours de cette période, les actions activement gérées et les placements alternatifs ont contribué au résultat. Soutenu par un nombre record de transactions conclues sur les marchés des fusions et des acquisitions et des premiers appels publics à l'épargne (PAPE) après la première année de pandémie, le rendement élevé dégagé dans le cadre de la sous-stratégie préalable au PAPE a bénéficié au portefeuille Actions cotées. Les placements en Asie et dans des actions américaines à petite capitalisation ont également généré des rendements excédentaires importants, ce qui correspond à nos attentes quant aux possibilités de rendement excédentaire dans ces marchés.

Une grande partie des activités du portefeuille global d'Investissements PSP consistent à gérer les expositions au bêta. L'équipe s'emploie à protéger et à améliorer les actifs du portefeuille global au moyen d'une gestion prudente des risques et de l'amélioration des efficacités opérationnelles, tout en réduisant les dépenses associées à la gestion du portefeuille. L'efficacité de la gestion du bêta procure des

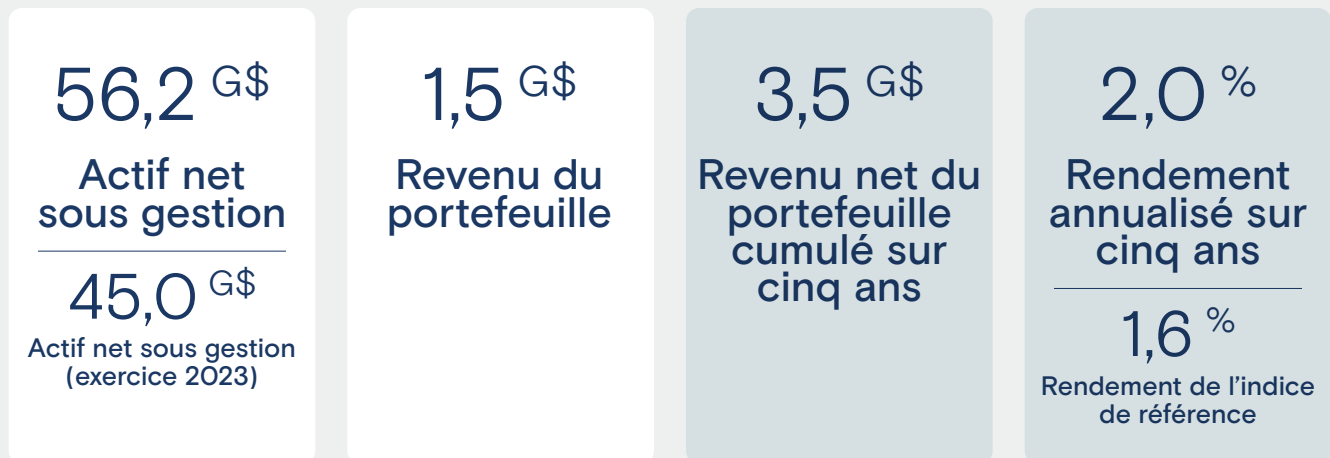
avantages liés aux coûts d'exploitation et permet d'atténuer les risques. Au fil des exercices, la gestion adroite et efficace de ces activités de placement a permis de mettre en œuvre de façon constante des stratégies rentables de reproduction de l'indice.

Résultats à court terme

Au cours de l'exercice 2024, les marchés boursiers mondiaux ont continué à faire face à de la volatilité en raison des incertitudes géopolitiques, des fluctuations des prix des marchandises et des changements dans le contexte réglementaire. La dynamique du marché a également été touchée par les politiques des banques centrales et les facteurs inflationnistes, poussant les investisseurs à recentrer leur attention sur les indicateurs économiques. Le rendement du marché a continué d'être concentré autour de quelques sociétés.

Actions cotées a terminé l'exercice avec un rendement de 17,5 %. À l'inverse de la forte concentration des rendements du marché, le rendement du portefeuille découle d'un large éventail de stratégies. Comme pour les résultats à long terme, les actions en position acheteur uniquement et les placements alternatifs ont contribué au résultat de l'exercice considéré.

TITRES À REVENU FIXE



Le groupe Titres à revenu fixe est géré par une équipe chevronnée de professionnels en placements qui investit dans des obligations souveraines mondiales et des titres de créance des marchés émergents. Ces investissements sont gérés aussi bien en interne qu'en externe, par l'intermédiaire de partenaires possédant une expertise d'investissement pointue. Dans le cadre des activités de placement axées sur la gestion du bêta, le mandat consiste à gérer la classe d'actifs de façon passive, tout en créant de la valeur au moyen du renforcement des stratégies de gestion du bêta et de la gestion active des titres de créance des marchés émergents.

Résultats à long terme

Au cours des cinq derniers exercices, les marchés ont connu d'importantes fluctuations, attribuables principalement à la pandémie, aux mesures de la Réserve fédérale pour lutter contre les pressions inflationnistes et aux tensions géopolitiques. Ces événements ont eu et continuent d'avoir des répercussions à long terme, en particulier sur les taux d'intérêt, étant donné que les politiques monétaires et budgétaires, qui étaient modérément accommodantes avant 2020, sont de plus en plus restrictives depuis les derniers exercices. Les banques centrales ont donc dû adopter des politiques monétaires vigoureuses en haussant leurs taux directeurs. Le portefeuille de titres à revenu fixe a adopté une position défensive et a tiré profit des possibilités liées à la hausse des taux. S'appuyant sur une gestion stratégique et un horizon de placement à long terme, la classe d'actifs Titres à revenu fixe a affiché un rendement positif de 2,0 %, dépassant son indice de référence de 0,40 % sur cinq ans.

Depuis leur lancement au cours de l'exercice 2021, les stratégies de Titres de créance des marchés émergents ont grandement favorisé la diversification géographique d'Investissements PSP en améliorant son profil risque-rendement et ont contribué de façon positive à la surperformance des titres à revenu fixe sur la période de cinq ans.

Résultats à court terme

Si une récession était anticipée il y a un an, le scénario de récession a changé aux États-Unis, et les indications semblent suggérer que l'économie a dépassé le seuil critique. Malgré les signes encourageants, le risque de récession ne peut être complètement écarté. Ainsi, les banques centrales, principalement la Réserve fédérale lors de la dernière conférence de presse à la fin de 2023, ont indiqué qu'elles pourraient possiblement réduire les taux à court terme. Or, depuis, l'inflation s'est montrée résiliente, surtout aux États-Unis. Le marché obligataire a été particulièrement touché par l'important resserrement monétaire des banques centrales, lesquelles ont haussé les principaux taux directeurs davantage que prévu afin de lutter contre les pressions inflationnistes. Dans la perspective que les taux d'intérêt puissent demeurer élevés pour une période prolongée, le rendement des obligations a bondi à l'échelle mondiale. Au cours de cet exercice touché par la volatilité, le taux de rendement du portefeuille de titres à revenu fixe s'est établi à 2,9 %. L'équipe a maintenu l'exposition à court terme du portefeuille, tirant parti de la hausse des taux. En outre, les stratégies ont favorisé une demande forte et soutenue pour des titres de créance de première qualité, compte tenu des taux de rendement attrayants et du contexte de résilience économique. Les stratégies du groupe Titres de créance des marchés émergents ont tiré avantage du resserrement vigoureux des politiques monétaires qui a permis de faire reculer l'inflation intérieure, avantage qui est exacerbé par sa durée surpondérée dans des obligations libellées en monnaie locale.

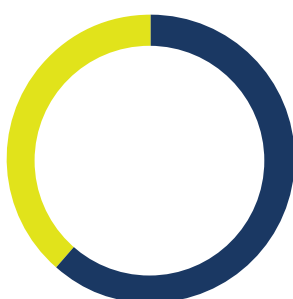
Faits saillants concernant le groupe Placements en marchés des capitaux

- Le groupe a augmenté la répartition des risques dans des secteurs ayant un potentiel constant d'alpha, notamment les actions américaines à petite capitalisation, les perturbations du marché et la sélection des titres reposant sur les informations sectorielles.
- Dans un souci d'adaptation, de souplesse et d'efficacité opérationnelle, le groupe a revu le cadre de gestion du bêta du portefeuille d'actions dans le but de mettre en place des possibilités d'alpha.
- Le groupe Placements en marchés des capitaux a renforcé l'intégration des facteurs liés à la durabilité au cours de l'exercice, accentuant l'importance du suivi de la durabilité dans toutes les stratégies. Le groupe Titres à revenu fixe a augmenté son exposition aux obligations vertes de 1,7 milliard de dollars.
- Grâce à un engagement proactif, le groupe Placements en marchés des capitaux entretient un dialogue continu avec des gestionnaires externes afin d'intégrer les meilleures pratiques liées à la durabilité aux investissements.

Actions cotées

Répartition

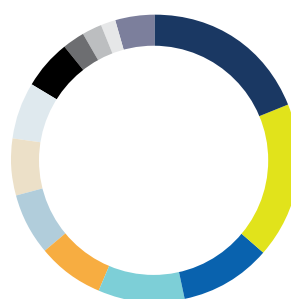
Au 31 mars 2024 (%)



- 61,6 Activités de placement de gestion du bêta
- 38,4 Activités de placement génératrices d'alpha

Diversification sectorielle

Au 31 mars 2024 (%)



- 19,1 Secteur financier
- 17,5 Technologie
- 10,1 Secteur industriel
- 9,9 Consommation discrétionnaire
- 7,5 Soins de santé
- 6,8 Communications
- 6,5 Matériaux
- 6,3 Biens de consommation de base
- 5,6 Énergie
- 2,4 Services publics
- 2,3 Immobilier
- 1,8 Titres gouvernementaux
- 4,2 Autres

Titres à revenu fixe

Répartition

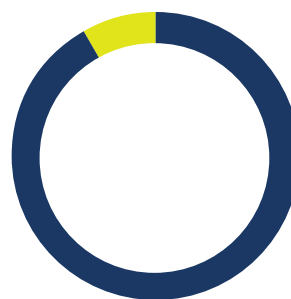
Au 31 mars 2024 (%)



- 77,1 Marchés développés
- 22,9 Marchés émergents

Types de placement

Au 31 mars 2024 (%)



- 91,8 Obligations gouvernementales
- 8,2 Obligations de sociétés

Placements privés

40,4 G\$

Actif net
sous gestion

37,2 G\$

Actif net sous gestion
(exercice 2023)

4,5 G\$

Revenu du
portefeuille

22,6 G\$

Revenu net du
portefeuille
cumulé sur
cinq ans

14,8 %

Rendement
annualisé sur
cinq ans

12,1 %

Rendement de l'indice
de référence¹

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

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

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

Au cours de l'exercice 2024, compte tenu d'un contexte macroéconomique caractérisé par des coûts de financement plus élevés et un nombre moins élevé de cessions, le groupe Placements privés s'est concentré sur la gestion active du portefeuille ainsi qu'à la réalisation de la valeur créée au fil des ans dans plusieurs placements. Le groupe a également déployé d'importants efforts afin de s'engager avec ses partenaires à améliorer la présentation de l'information liée à la durabilité.

Résultats à long terme

Sur cinq exercices, Placements privés a affiché un rendement de 14,8 %, contre 12,1 % pour son indice de référence. Cette surperformance souligne la force de nos partenariats avec des gestionnaires de fonds de premier plan ainsi que la solidité et la qualité du portefeuille de co-investissements qui démontrent un processus rigoureux de sélection des actifs dans des secteurs prometteurs. Les placements privés, particulièrement dans les secteurs financier et des soins de santé, ont fortement contribué à la création de valeur en dégagant des résultats croissants grâce à des fusions et acquisitions rentables et à une plus grande efficacité opérationnelle.

Résultats à court terme

Le groupe Placements privés a réalisé un rendement annuel de 12,1 % au cours de l'exercice 2024. Le revenu total du portefeuille s'est établi à 4,5 milliards de dollars, principalement grâce à des gains d'évaluation et à un revenu distribué, les gains de change ayant été négligeables pour l'exercice.

Le portefeuille a généré une solide performance dans un contexte de pressions inflationnistes, de taux d'intérêt élevés et d'activités limitées de fusions et acquisitions. Tandis que la plupart des sociétés du portefeuille ont affiché une croissance de leurs résultats pour l'exercice, les placements dans le secteur financier américain, plus particulièrement dans le sous-secteur de l'assurance, ont fortement contribué aux résultats, procurant ainsi un rendement supérieur s'appuyant sur une croissance interne et des conditions du marché favorables. Les placements dans les secteurs industriel ainsi que des soins de santé ont également contribué positivement aux résultats.

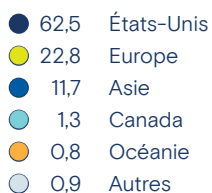
¹ Conformément à la politique d'entreprise d'Investissements PSP de ne pas couvrir le risque de change, l'indice de référence des placements privés est établi de manière à demeurer neutre par rapport aux fluctuations des taux de change, l'incidence réelle du rendement de la devise sur la classe d'actifs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

Faits saillants concernant le groupe Placements privés

- Le groupe a généré plus de 4,5 milliards de dollars en distributions en trésorerie pour l'exercice 2024, y compris les cessions directes, les refinancements et les ventes secondaires de fonds, pour un montant cumulé de 32,5 milliards de dollars au cours des cinq dernières années.
- Le groupe a pris des engagements pour 1,9 milliard de dollars en capitaux au cours de l'exercice, ce qui est inférieur aux dernières années. Ce ralentissement de la cadence d'investissement parallèlement à une recalibration de la stratégie du fonds fait suite à quelques années de déploiement accéléré du portefeuille et s'inscrit dans un contexte de ralentissement mondial des activités de fusions et acquisitions.
- Le groupe a réalisé le premier appel public à l'épargne de l'une de ses plus importantes participations dans le secteur des soins de santé, Galderma, une société de premier plan spécialisée dans le secteur de la dermatologie. La société, dont le siège social est situé en Suisse, a été acquise en partenariat avec EQT et d'autres co-investisseurs au cours de l'exercice 2020.
- Le groupe a continué de soutenir les sociétés de son portefeuille afin qu'elles disposent des capitaux nécessaires à leurs projets de croissance et d'acquisitions, comme Tricor Group qui a fusionné avec Vistra au cours de l'exercice pour créer un chef de file asiatique bénéficiant d'une présence mondiale dans les services de gestion de fonds et d'entreprises grâce à plus de 9 000 professionnels répartis dans plus de 50 territoires.
- Au cours de l'exercice écoulé, le groupe a également accordé une grande attention à l'amélioration de la présentation de l'information liée à la durabilité, en collaboration avec ses partenaires et les sociétés de son portefeuille. Cela a permis d'améliorer la collecte des données sur les émissions des portées 1 et 2 qui porte maintenant sur plus de 50 % du portefeuille.

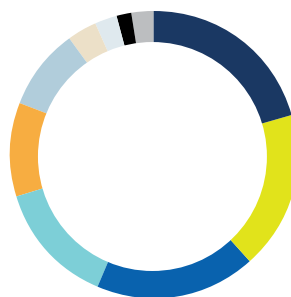
Diversification géographique

Au 31 mars 2024 (%)



Diversification sectorielle

Au 31 mars 2024 (%)



Titres de créance

26,2 G\$

Actif net
sous gestion

26,1 G\$

Actif net sous gestion
(exercice 2023)

3,5 G\$

Revenu du
portefeuille

9,7 G\$

Revenu net du
portefeuille
cumulé sur
cinq ans

9,8 %

Rendement
annualisé sur
cinq ans

4,9 %

Rendement de l'indice
de référence¹

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

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

Pour l'exercice 2024, le groupe Titres de créance, qui bénéficie d'un mandat flexible, a poursuivi sa stratégie de partenariat avec des sociétés de placements privés de qualité supérieure. Depuis sa création, l'équipe a collaboré avec plus de 60 promoteurs nord-américains et européens de premier plan, s'engageant dans plus de 60 milliards de dollars d'investissements.

Résultats à long terme

Sur cinq exercices, le groupe Titres de créance a atteint un rendement de 9,8 %, par rapport au rendement de 4,9 % de l'indice de référence. Le groupe Titres de créance a surpassé l'indice de référence grâce à la sélection rigoureuse des titres de créance, des écarts de taux supérieurs à ceux de l'indice de référence et des revenus tirés des frais. Le groupe Titres de créance dispose de capacités distinctives en raison de l'expertise de l'équipe dans la technologie, le secteur industriel et les soins de santé. Ces trois secteurs ont généré des rendements significatifs grâce à la surperformance du portefeuille par rapport aux indices de référence sectoriels correspondants.

Résultats à court terme

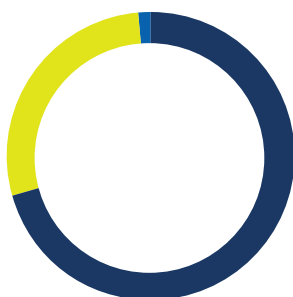
Le groupe Titres de créance a réalisé un rendement annuel de 14,2 % au cours de l'exercice 2024. Le revenu du portefeuille de 3,5 milliards de dollars est principalement composé d'intérêts, de gains d'évaluation et de revenus tirés des frais. Le groupe Titres de créance a bénéficié de taux de base plus élevés durant tout l'exercice, étant donné que le portefeuille a une exposition plus importante aux titres à taux variable, ce qui a engendré une hausse substantielle des rendements absolus. Les gains d'évaluation sont principalement attribuables au resserrement des écarts de taux sur le marché, en particulier au cours du second semestre de l'exercice, et à l'amélioration générale de la performance sous-jacente des emprunteurs, due à des conditions économiques généralement favorables en Amérique du Nord et en Europe.

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 étant donc reflétée dans l'indice.

Faits saillants concernant le groupe Titres de créance

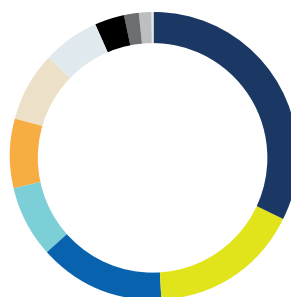
- Le portefeuille du groupe Titres de créance est demeuré résilient malgré un contexte macroéconomique volatil, maintenant son historique de n'avoir subi aucune perte significative à travers le portefeuille. De plus, le groupe a continué de se concentrer sur le marché du crédit privé, qui présente en moyenne un écart de taux plus important que le marché des prêts syndiqués à effet de levier.
- Le groupe a investi 5,7 milliards de dollars en se concentrant sur la partie la plus senior de la structure du capital, tout en demeurant rigoureux dans son processus de sélection de titres de créance. D'autres facteurs clés, tels que le secteur d'activité et la région, sont demeurés relativement stables au cours de l'exercice 2024.
- Avec des cessions s'établissant à 6,2 milliards de dollars, le portefeuille a connu un taux de rotation plus élevé qu'initialement prévu, surtout au second semestre de l'année, principalement en raison d'une hausse des activités de refinancement des emprunteurs liées à la reprise du marché du prêt syndiqué. La demande des titres de créance provenant des investisseurs institutionnels est demeurée exceptionnellement forte; cependant, le groupe Titres de créance a maintenu une approche opérationnelle disciplinée.

Diversification géographique Au 31 mars 2024 (%)



- 70,6 États-Unis
- 28,2 Europe
- 1,2 Canada

Diversification sectorielle Au 31 mars 2024 (%)



- 32,5 Technologie
- 16,9 Secteur industriel
- 14,2 Soins de santé
- 7,9 Consommation discrétionnaire
- 7,9 Matériaux
- 7,7 Communications
- 6,4 Secteur financier
- 3,2 Biens de consommation de base
- 1,8 Énergie
- 1,4 Immobilier
- 0,1 Services publics

Placements immobiliers

27,2 G\$

Actif net
sous gestion

32,0 G\$

Actif net sous gestion
(exercice 2023)

(5,1) G\$

Perte du
portefeuille

1,4 G\$

Revenu net du
portefeuille
cumulé sur
cinq ans

0,9 %

Rendement
annualisé sur
cinq ans

0,7 %

Rendement de l'indice
de référence¹

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

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

Le groupe Placements immobiliers contribue à la transition vers une économie à faibles émissions de carbone par le biais de ses projets de développement en mettant davantage l'accent sur l'efficacité énergétique et la réduction au minimum des émissions de gaz à effet de serre (GES).

Au cours de l'exercice 2024, Placements immobiliers a actualisé sa stratégie de placement. En mettant l'accent sur la construction du portefeuille, le groupe vise à améliorer l'agilité des décisions en matière de placement dans un contexte macroéconomique difficile. Le groupe Placements immobiliers a également mis l'accent sur la gestion active des actifs et a élargi davantage son champ de collecte de données sur le développement durable pour inclure des segments du portefeuille qui sont le plus susceptibles d'avoir une incidence.

Résultats à long terme

Sur une période de cinq exercices, le groupe Placements immobiliers a réalisé un rendement de 0,9 %, par rapport au rendement de l'indice de référence de 0,7 %. Le rendement sur cinq ans est demeuré positif malgré le rendement négatif enregistré pour le dernier exercice. La réévaluation négative du portefeuille au cours des deux derniers exercices s'explique principalement par la période prolongée de taux d'intérêt élevés. Le secteur des immeubles de bureaux traditionnels, particulièrement en Amérique du Nord, continue d'être durement touché par la détérioration des taux d'occupation et une baisse des loyers reflétant l'incertitude liée au modèle de travail hybride, ce qui est amplifié par la rareté du financement disponible. Les autres secteurs touchés comprenaient le secteur de commerce de détail aux États-Unis et le secteur de résidences pour retraités, contrebalancés en partie par le portefeuille mondial d'immeubles logistiques et le secteur des résidences alternatives, notamment les résidences pour étudiants et les communautés de maisons préfabriquées.

Résultats à court terme

La perte totale du portefeuille de Placements immobiliers de (5,1) milliards de dollars est surtout attribuable aux pertes d'évaluation. Le portefeuille a réalisé un rendement annuel de (15,9) % au cours de l'exercice 2024.

Le marché immobilier continue de s'adapter au contexte de taux d'intérêt élevés qui a persisté au cours du dernier exercice, entraînant une hausse des coûts d'emprunt et impactant les évaluations. Le secteur des immeubles de bureaux aux États-Unis et au Canada, le secteur résidentiel aux États-Unis et le secteur des résidences pour retraités sont ceux qui ont été le plus durement touchés. Enfin, les secteurs industriel et résidentiel continuent de bénéficier de facteurs fondamentaux robustes; toutefois, ils n'ont pas été épargnés par la revalorisation généralisée des actifs immobiliers.

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.

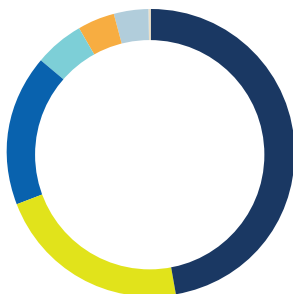
Faits saillants concernant le groupe Placements immobiliers

Par suite de la révision de la stratégie de placements, le groupe Placements immobiliers continue de façonner le portefeuille, d'optimiser les relations avec les partenaires et de conclure des transactions dans des secteurs clés et des marchés ciblés à l'échelle mondiale. Voici certaines transactions dignes de mention réalisées au cours de l'exercice 2024 :

- Cession de plusieurs placements non stratégiques, y compris un portefeuille industriel et une plateforme opérationnelle au Mexique.
- Poursuite des projets d'amélioration des immobilisations renforçant notre portefeuille de base en Asie-Pacifique.
- Conclusion de la vente d'une propriété d'une superficie de 635 000 pieds carrés localisée à Boston Seaport, maintenant occupée par le nouveau siège social de Foundation Medicine.
- Poursuite de l'avancement de notre projet de développement de grande envergure à Toronto, soit le site de l'aéroport de Downsview, avec l'établissement d'un nouveau partenariat avec Hines, en vue du développement du Hangar District. Ce premier quartier devrait permettre la création de 7 000 nouveaux emplois et de 3 000 résidences, et comprendra des installations telles que des garderies, des parcs, des magasins et des espaces publics.
- Objectifs établis visant à réduire les émissions de carbone intrinsèque de nos nouveaux développements et à s'assurer que l'intensité de leurs émissions de GES au moment de leur réalisation est conforme à la trajectoire du Carbon Risk Real Estate Monitor (CRREM). Ces objectifs comprennent des initiatives de décarbonisation des actifs existants dans notre portefeuille, en collaboration avec les partenaires de gestion.

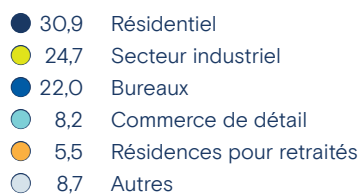
Diversification géographique

Au 31 mars 2024 (%)



Diversification sectorielle

Au 31 mars 2024 (%)



Placements en infrastructures

34,5 G\$

Actif net
sous gestion

29,4 G\$

Actif net sous gestion
(exercice 2023)

4,3 G\$

Revenu du
portefeuille

13,8 G\$

Revenu net du
portefeuille
cumulé sur
cinq ans

12,0 %

Rendement
annualisé sur
cinq ans

4,5 %

Rendement de l'indice
de référence¹

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

Le groupe a adopté une stratégie de placement souple intégrant des plateformes, des participations directes avec des consortiums ainsi que des fonds, des placements sur les marchés secondaires et des co-investissements.

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

Au cours de l'exercice 2024, le groupe Placements en infrastructures s'est concentré à soutenir les plateformes et les sociétés de son portefeuille, afin qu'elles disposent des capitaux nécessaires à leurs projets de croissance et d'acquisitions dans un contexte macroéconomique difficile. Le groupe a également accordé la priorité aux initiatives d'optimisation et de monétisation du portefeuille et a accru son exposition aux actifs offrant une forte protection contre l'inflation.

Résultats à long terme

Sur cinq exercices, le groupe Placements en infrastructures a réalisé un rendement de 12,0 % par rapport au rendement de l'indice de référence de 4,5 %. La surperformance du portefeuille est surtout attribuable à une sélection d'actifs de premier plan, caractérisés par une solide performance opérationnelle, des revenus liés à l'inflation et offrant une protection du capital investi. Le portefeuille a également tiré parti de la valeur ajoutée de ses plateformes, qui procurent des avantages stratégiques et concurrentiels. En ce qui concerne les secteurs, les placements dans les secteurs des communications et industriel, plus précisément dans les sous-secteurs des centres de données et du transport, ont affiché un rendement considérablement supérieur, soutenus par de solides facteurs fondamentaux et des conditions de marché favorables.

Résultats à court terme

Le groupe Placements en infrastructures a réalisé un rendement annuel de 14,3 % au cours de l'exercice 2024. Le revenu total du portefeuille s'est établi à 4,3 milliards de dollars, principalement grâce à des gains d'évaluation et à un revenu distribué, les gains de change ayant été négligeables pour l'exercice.

Le portefeuille a continué d'enregistrer une excellente performance, attribuable à une croissance interne, à la hausse des tarifs et à des cessions profitables. Le sous-secteur des centres de données a fortement contribué aux résultats, tirant profit de projets d'investissement très lucratifs et d'une forte demande des investisseurs pour des actifs déjà développés. Le sous-secteur du transport a également contribué au revenu du portefeuille, profitant de la hausse du trafic sur les routes à péage et dans les aéroports ainsi que de nouvelles acquisitions fructueuses.

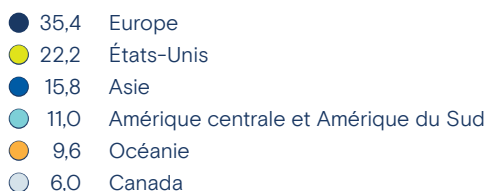
¹ Conformément à la politique d'entreprise d'Investissements PSP de ne pas couvrir le risque de change, l'indice de référence des placements en infrastructures est établi de manière à demeurer neutre par rapport aux fluctuations des taux de change, l'incidence réelle du rendement de la devise sur la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

Faits saillants concernant le groupe Placements en infrastructures

- Le groupe a investi 4,0 milliards de dollars en capitaux par l'entremise de nouveaux investissements directs, de fonds et d'investissements supplémentaires dans les sociétés de son portefeuille.
- Nous avons continué d'investir dans des sociétés qui soutiennent la transition énergétique. Les principales acquisitions comprennent notamment NeXtWind Capital, une société d'énergie renouvelable allemande spécialisée dans le renouvellement de parcs éoliens européens, et Hydroméga Services, un producteur et développeur canadien indépendant d'installations d'énergie propre.
- Le groupe a clôturé la vente à Arjun Infrastructure d'une participation minoritaire de 11,65 % dans Angel Trains, la plus importante entreprise de matériel roulant au Royaume-Uni, dans le cadre d'un effort continu d'optimisation du portefeuille visant à réaliser de façon sélective la valeur de certains placements.
- Au cours de l'exercice écoulé, le groupe a également travaillé en étroite collaboration avec les sociétés de son portefeuille afin de gérer efficacement les enjeux sociaux et environnementaux et mettre en œuvre des plans de transition vers une économie à faibles émissions de carbone. À titre d'exemple, Forth Ports, le troisième plus important groupe d'opérations portuaires au Royaume-Uni, a annoncé son engagement à atteindre la carboneutralité pour ses émissions des portées 1 et 2 d'ici 2032, et à exercer des activités carboneutres d'ici 2042.

Diversification géographique

Au 31 mars 2024 (%)



Diversification sectorielle

Au 31 mars 2024 (%)



Placements en ressources naturelles

15,2 G\$

Actif net
sous gestion

12,3 G\$

Actif net sous gestion
(exercice 2023)

0,6 G\$

Revenu du
portefeuille

3,9 G\$

Revenu net du
portefeuille
cumulé sur
cinq ans

7,0 %

Rendement
annualisé sur
cinq ans

(1,8) %

Rendement de l'indice
de référence¹

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

Le groupe cible des occasions de placement dans des secteurs avantagés par des tendances positives qui stimulent l'offre et la demande sur un horizon à long terme. Ses placements sont en règle générale soutenus par une composante importante d'actifs de terres, de droits à l'eau et biologiques qui procurent au fonds une protection importante contre le risque de perte et des rendements non corrélés. Le groupe investit également dans des occasions complémentaires en aval de la ferme qui augmentent les marges et réduisent la volatilité des flux de trésorerie.

Le groupe Placements en ressources naturelles continue de contribuer à la transition vers une économie à faibles émissions de carbone grâce à son approche active en matière de gouvernance et à la gestion active des placements.

Au cours de l'exercice 2024, le groupe Placements en ressources naturelles s'est concentré à effectuer de nouveaux placements et à favoriser la croissance et l'optimisation des plateformes existantes, tout en cherchant à créer de la valeur grâce à l'intégration du développement durable dans l'ensemble des secteurs et des régions.

Résultats à long terme

Sur cinq exercices, le revenu du portefeuille du groupe Placements en ressources naturelles a totalisé 3,9 milliards de dollars et le rendement s'est établi à 7,0 % par rapport au rendement de l'indice de référence de (1,8) %. Les résultats positifs reflètent l'horizon de placement à long terme du groupe et sa solide performance opérationnelle en partenariat avec des exploitants locaux parmi les meilleurs de leur catégorie et ayant des vues similaires. Le portefeuille a également tiré avantage d'une importante protection contre le risque de perte et des revenus liés à l'inflation, compte tenu de la forte pondération des actifs de terres, de droits à l'eau et biologiques.

Résultats à court terme

Le groupe Placements en ressources naturelles a réalisé un rendement annuel de 4,1 % pour l'exercice 2024. Le revenu total du portefeuille s'est établi à 0,6 milliard de dollars, et est surtout attribuable aux gains d'évaluation et au revenu distribué, partiellement réduits par les coûts de financement et les pertes de change.

Le portefeuille a bénéficié d'une diversification avantageuse et a affiché un rendement stable sous forme de plus-values en capital et de distributions au cours d'une période marquée par une inflation, des taux d'intérêt et des coûts d'intrants élevés. Une grande part des gains est attribuable à la forte demande pour des terres agricoles, des initiatives créatrices de valeur et des acquisitions complétées à des prix escomptés relatifs au marché.

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.

Faits saillants concernant le groupe Placements en ressources naturelles

- Le groupe a poursuivi l'expansion et la croissance des plateformes agricoles existantes, grâce à l'investissement de capitaux de 1 milliard de dollars dans de nouvelles terres agricoles et développements.
- Le groupe a créé une nouvelle coentreprise de protéines animales grâce à l'acquisition d'une participation majoritaire dans Ellerslie Free Range Farms, premier producteur d'œufs carboneutres en Australie et un chef de file du marché.
- Le groupe a augmenté sa présence en Amérique latine avec l'investissement de capitaux de 0,8 milliard de dollars dans les cultures permanentes et les cultures en rang.
- Le groupe détient, à l'échelle opérationnelle mondiale, plus de 4,0 millions d'hectares, dont 2,9 millions d'hectares de terres agricoles et plus de 1,1 million d'hectares de terres forestières.
- Le groupe a contribué activement à l'élaboration de plans de transition pour plus de 50 % des placements de son portefeuille, intégrant des stratégies de réduction des émissions et de compensation carbone.
- Dans le cadre de son processus de décarbonisation, le groupe a contribué activement à l'élaboration de plans de transition climatique et à l'obtention de certifications en matière de durabilité pour l'ensemble de son portefeuille afin de faire évoluer les meilleures pratiques en agriculture durable.

Diversification géographique

Au 31 mars 2024 (%)



● 43,9	Océanie
● 25,5	États-Unis
● 14,4	Amérique centrale et Amérique du Sud
● 11,3	Canada
● 4,9	Europe

Diversification sectorielle

Au 31 mars 2024 (%)



● 41,4	Cultures permanentes
● 23,1	Foresterie
● 20,4	Cultures en rang
● 12,8	Protéine animale
● 2,3	Autres

Gestion des coûts

La gestion des coûts fait partie intégrante du solide cadre de placement d'Investissements PSP. Il s'agit d'un élément clé de la réalisation de son mandat, qui est d'optimiser le taux de rendement, déduction faite de tous les coûts, à long terme et de veiller à la gestion responsable des ressources qui lui ont été confiées. Le processus de prise de décisions comporte des analyses coûts-avantages pluriannuelles, déduction faite de tous les coûts, ce qui est conforme aux mesures de réussite à l'échelle du portefeuille global.

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

Ratio des coûts totaux

Le ratio des coûts totaux mesure les coûts d'exploitation et de gestion d'actif en pourcentage de l'actif net sous gestion moyen¹. 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.

Coûts d'exploitation

Salaires et avantages du personnel

Toutes les composantes liées à la rémunération des employés, notamment le salaire de base, la rémunération incitative et les avantages sociaux.

Autres dépenses administratives

Frais liés à la technologie (logiciels, données et services), aux services professionnels et aux installations et autres frais généraux.

Charges liées aux placements

Frais de gestion externe des placements

Frais versés aux gestionnaires externes possédant une expertise complémentaire en recherche et en gestion de placements. Ces frais sont payés en fonction du capital engagé ou de la valeur liquidative du capital investi.

Coûts de transaction

Honoraires professionnels liés aux services juridiques, aux services fiscaux, aux services de garde et aux commissions de négociation, et autres charges liées aux déploiements, aux cessions et à l'ajustement des activités de placement en cours.

Au cours des dix derniers exercices, la taille et la complexité du portefeuille et des opérations de placement d'Investissements PSP ont considérablement augmenté, et le portefeuille a atteint l'envergure mondiale nécessaire pour améliorer les rendements à long terme et nous permettre de respecter notre mandat. Cette évolution s'est traduite par une augmentation de la part des actifs gérés en interne, une plus grande diversification à l'échelle des marchés privés et l'expansion à l'échelle internationale afin qu'Investissements PSP puisse dépasser ses objectifs en matière de rendement à long terme.

Pendant cette période de croissance et comme prévu, les coûts totaux ont augmenté légèrement, ajoutant 5,8 points de base (pdb) par rapport à 58,8 pdb pour l'exercice 2015. Cette augmentation est principalement attribuable à une répartition des actifs plus coûteuse, les placements privés ayant représenté 55 % du portefeuille pour l'exercice 2024, contre 35 % il y a dix ans. L'élargissement des capacités de placements sur le marché privé et le fait de pouvoir

travailler avec des partenaires externes permettent à Investissements PSP de déceler les occasions de placement dans certains créneaux du marché et d'améliorer la stabilité et les rendements du fonds déduction faite des coûts. Comme il est indiqué à la section Conception du portefeuille stratégique à la [page 25](#), l'inclusion de classes d'actifs privés devrait permettre d'améliorer le profil risque-rendement du portefeuille global.

Le ratio des coûts totaux d'Investissements PSP s'est fixé à 64,6 pdb pour l'exercice 2024, comparativement à 69,4 pdb pour l'exercice 2023. Cette amélioration est attribuable à une plus grande rigueur en matière de gestion des coûts et à la hausse de l'actif net sous gestion moyen¹. Les coûts totaux sont demeurés stables d'un exercice à l'autre dans un contexte d'inflation, tandis que l'actif net sous gestion moyen¹ a affiché une hausse de 8 %, en raison surtout du solide rendement des marchés. Le prix de base devrait demeurer inférieur à 70 pdb, compte tenu des conditions stables de croissance du marché.

¹ L'actif net sous gestion correspond aux placements nets, tels qu'ils sont présentés dans les états financiers consolidés. L'actif net sous gestion moyen est calculé en fonction de la moyenne de l'actif net sous gestion des 13 derniers mois.

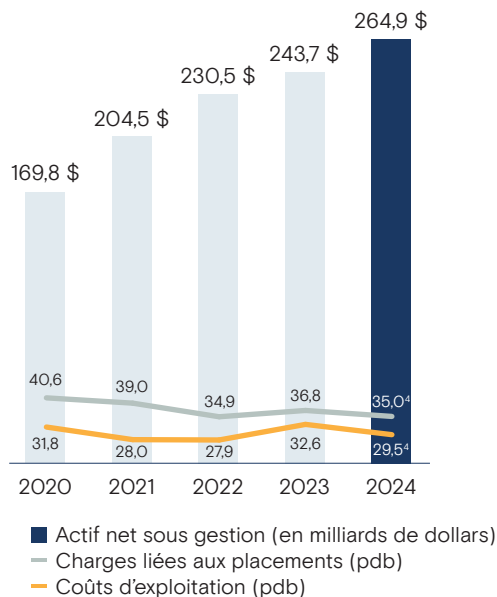
Coûts par type

M\$	2024	2023
Salaires et avantages du personnel	467	459
Autres dépenses administratives	274	301
Coûts d'exploitation¹	741	760
Frais de gestion externe des placements	720	717
Coûts de transaction	159	139
Charges liées aux placements²	879	856
Coûts totaux	1 620	1 616

Coûts d'exploitation

Les coûts d'exploitation sont engagés pour soutenir l'infrastructure générale et fournir les services nécessaires aux activités courantes du portefeuille global. Ces dépenses sont stratégiquement gérées de façon à maintenir notre position d'organisation de gestion de placements chevronnée. Au cours de l'exercice 2024, Investissements PSP a réalisé ses priorités stratégiques et opérationnelles en améliorant efficacement les capacités de création de valeur des placements dans un contexte de placements de plus en plus complexe.

Pour l'exercice 2024, Investissements PSP a maintenu sa rigueur en matière de gestion des coûts et a solidifié son bassin de talents afin de demeurer concurrentiel sur les marchés mondiaux. Cette approche a permis de réduire les coûts d'exploitation totaux, qui se sont établis à 741 millions de dollars, comparativement à 760 millions de dollars pour l'exercice 2023. Combinées à une rémunération axée sur le rendement, ces mesures ont mené à un montant au titre des salaires et des avantages du personnel de 467 millions de dollars, par rapport à 459 millions de dollars pour l'exercice 2023. Le ratio des coûts d'exploitation¹ de 29,5 pdb témoigne de l'engagement continu d'Investissements PSP à gérer les coûts de façon diligente.



Charges liées aux placements

Conformément au mandat d'Investissements PSP, le portefeuille global vise à améliorer le profil risque-rendement à long terme du fonds. Cet objectif oriente les processus de prise de décisions, portant sur l'établissement d'une stratégie ou l'investissement dans la technologie nécessaire pour soutenir cette stratégie.

Ces charges liées aux placements sont engagées dans le cadre des activités de placements, de rééquilibrage, de gestion ou de cession des actifs d'Investissements PSP. Les frais de gestion et les coûts de transaction comprennent également les dépenses liées à l'embauche de gestionnaires de fonds externes chargés de rechercher et de surveiller les placements et de soutenir la réalisation, la cession et la gestion continue des placements sur les marchés tant publics que privés.

Le ratio des charges liées aux placements mesure les charges liées aux placements en pourcentage de l'actif net sous gestion moyen³. Les charges liées aux placements se sont établies à 879 millions de dollars pour l'exercice 2024, en hausse de 3 % d'un exercice à l'autre, tandis que l'actif net sous gestion moyen³ a augmenté de 8 % au cours de la même période, ce qui a donné lieu à un ratio des charges liées aux placements de 35,0 pdb, au bas de sa fourchette historique. L'augmentation de l'actif net sous gestion³ a entraîné une hausse des frais de gestion pour les actions cotées, les placements immobiliers et les titres de créance, contrebalancée par une approche rigoureuse de gestion de l'exposition du portefeuille pour les placements privés et les placements en infrastructures. L'augmentation des coûts de transaction s'explique principalement par la hausse du volume de négociation dans le groupe Placements en marchés des capitaux.

¹ Cette mesure peut ne pas avoir de signification normalisée en vertu des IFRS et ne pas être comparable à des mesures similaires divulguées par d'autres institutions. Les coûts d'exploitation ne tiennent pas compte des autres résultats (montant net) de 10 millions de dollars (autres résultats (montant net) de 16 millions de dollars au 31 mars 2023).

² Cette mesure peut ne pas avoir de signification normalisée en vertu des IFRS et ne pas être comparable à des mesures similaires divulguées par d'autres institutions. Le total des charges liées aux placements ne tient pas compte des charges d'intérêt de 1 345 millions de dollars et des autres charges (montant net) de 193 millions de dollars, tel qu'il est présenté à la note 11 des états financiers consolidés (charges d'intérêt de 802 millions de dollars et autres charges (montant net) de 151 millions de dollars au 31 mars 2023).

³ L'actif net sous gestion correspond aux placements nets, tels qu'ils sont présentés dans les états financiers consolidés. L'actif net sous gestion moyen est calculé en fonction de la moyenne de l'actif net sous gestion des 13 derniers mois.

⁴ Le ratio des coûts totaux de 64,6 se compose des montants 35,0 et 29,5. Les chiffres ayant été arrondis, leur somme peut ne pas correspondre au total indiqué.

Gestion du risque d'entreprise

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

Gouvernance du risque

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

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

Le cadre de gestion du risque est composé des trois lignes de défense d'Investissements PSP (les « Trois lignes ») pour assurer l'imputabilité, l'harmonisation, la collaboration et la coordination à tous les paliers organisationnels. Une structure définie de comités, des politiques et des procédures ont été mises en place de sorte que les rôles et les responsabilités de chacun soient clairs pour tous les employés. Celles-ci incluent la surveillance du risque de perte direct ou indirect, notamment le risque de perte découlant de processus internes et de systèmes inadéquats ou défectueux, d'une erreur humaine ou d'événements externes. Toutes les pertes importantes non liées aux placements et tous les incidents importants sont déclarés au niveau du Conseil.

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 de la présidente et cheffe de la direction.

Cadre de gestion du risque d'entreprise

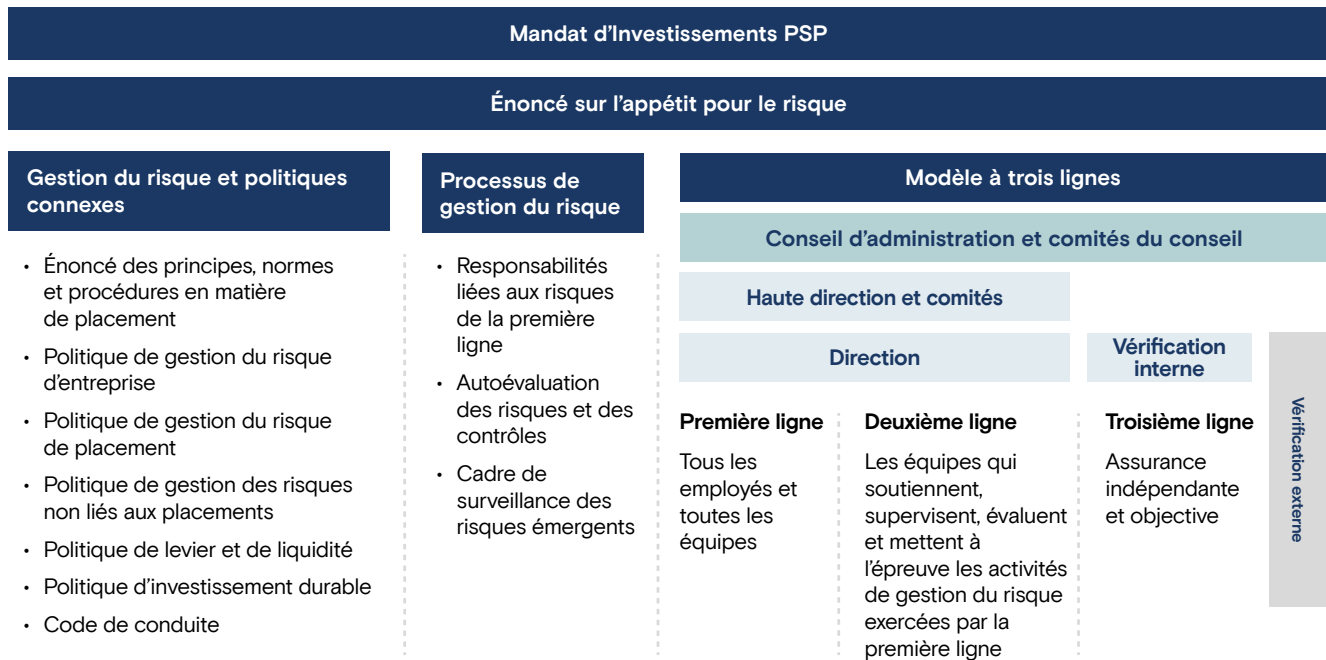
Notre cadre de gestion du risque d'entreprise soutient une prise de risque prudente et veille à maintenir un juste équilibre entre les risques et les avantages en vue d'atteindre nos objectifs stratégiques.

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 conseils sur les activités clés liées ou non liées aux placements. L'ÉAR est résumé dans l'Aperçu de l'appétit pour le risque et il est mis à la disposition de tous les employés afin de promouvoir la transparence et une culture commune à l'égard du risque.

Gestion du risque et politiques connexes

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



Catégories de risques d'entreprise et politiques connexes applicables



Processus de gestion du risque

Chaque année, nous effectuons à l'échelle de l'entreprise une autoévaluation 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 au perfectionnement continu du programme de gestion du risque. Le Conseil y participe et contribue à une analyse à tous les échelons de l'organisation au moyen d'un sondage annuel sur la détermination des risques.

Les risques inhérents à Investissements PSP sont déterminés au cours de cet exercice et sont surveillés de façon périodique au cours de l'année. Les risques externes sont également surveillés de façon régulière et les plus significatifs, au besoin, sont intégrés dans le processus de surveillance. Il en découle une liste détaillée des plus importants risques auxquels Investissements PSP est exposée, qui tient compte à la fois des risques internes et externes. Les principaux risques pour l'organisation orientent également le processus de planification des affaires et contribuent à assurer que la stratégie d'entreprise d'Investissements PSP tient compte de ces risques.

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

Modèle à trois lignes

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

Gestion des risques non liés aux placements

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

Le risque lié aux **objectifs stratégiques ou d'affaires** s'entend de l'échec d'une initiative d'affaires ou de la non-concordance de celles-ci avec la stratégie globale, ou d'une planification stratégique déficiente ou sous-optimale, ainsi que de l'incidence connexe sur la réputation.

Investissements PSP est déterminée à réussir la mise à exécution de son plan stratégique grâce à l'établissement des priorités corporatives et à la réalisation d'initiatives stratégiques visant à les soutenir. L'organisation surveille et cherche à comprendre les répercussions des changements ou des activités au niveau politique ou social, lorsque cela est possible.

L'organisation surveille et gère de près sa réputation dans les médias et sur le marché, de même que ses relations avec les parties prenantes, pour demeurer cohérente avec ses objectifs généraux.

Le risque lié à la **technologie** correspond au potentiel de transformation, à l'exploitation ou à la disponibilité d'un système qui se répercute sur le niveau de performance exigé pour répondre à nos attentes et aux exigences techniques.

Investissements PSP croit qu'une culture de prise de décisions fondée sur des données est essentielle si elle veut atteindre ses objectifs stratégiques et remplir son mandat, et elle veillera à minimiser les risques associés à la qualité des données en adoptant une gouvernance et une gestion proactives. De plus, pour être en mesure de continuer à exercer ses activités courantes, Investissements PSP tâchera d'éviter ou de minimiser, dans une mesure raisonnable, la perte ou la non-disponibilité prolongée d'un système clé, d'une application et/ou d'un réseau critique qui retarderait indûment les activités de l'entreprise.

L'organisation reconnaît le potentiel de transformation de l'intelligence artificielle; cependant elle est consciente des risques associés à la dépendance à l'égard de ces systèmes, des préjugés possibles, de même que des préoccupations en matière de transparence, de confidentialité et de sécurité, qu'Investissements PSP surveille et évalue en permanence.

Le risque lié à la **sécurité de l'information** a trait à l'atteinte de la confidentialité, de l'intégrité ou de la disponibilité de l'information, des données ou des systèmes.

Investissements PSP reconnaît que le risque lié à la sécurité de l'information représente un aspect de ses activités et décisions d'affaires qui en plus d'évoluer constamment s'avère de plus en plus complexe. Elle estime qu'un juste niveau de tolérance au cyber-risque favorise l'allocation

d'un équilibre approprié des ressources afin de protéger les intérêts des contributeurs et des bénéficiaires, tout en permettant à l'organisation de croître et de prospérer dans l'économie numérique.

Le risque lié au **capital humain** découle d'une gestion inefficace des talents, de la mobilisation des employés, ainsi que du bien-être, de la conduite et du comportement de ceux-ci.

Investissements PSP fournit sur une base continue des formations et des renseignements sur les comportements attendus en ce qui concerne le respect du Code de déontologie, des politiques connexes et du guide de l'employé.

L'organisation surveille de près l'efficacité de l'offre employeur qu'elle propose aux employés pour être en mesure d'attirer, de former, de récompenser et de fidéliser des personnes de talent, tout en tenant compte de ses objectifs opérationnels et stratégiques, de la voix de ses employés et de facteurs externes liés au marché du travail.

Le risque lié aux **obligations juridiques, contractuelles ou réglementaires** est le risque que des poursuites en application de la loi ou de la réglementation soient intentées contre Investissements PSP en raison de différends juridiques ou contractuels ou de non-respect des lois ou règlements applicables, qu'ils soient déjà en vigueur, nouveaux ou modifiés.

Investissements PSP veille à exercer ses activités conformément à la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* et à son règlement d'application ainsi qu'à l'Énoncé des principes, normes et procédures en matière de placement (ÉPNP). L'organisation n'est pas disposée à tolérer les cas de non-respect des lois, des règlements et des obligations contractuelles applicables, et met tout en œuvre pour empêcher que ces situations ne surviennent, notamment en assurant une veille continue des lois et règlements applicables nouveaux ou modifiés.

Le risque lié au **crime financier et à la fraude** s'entend du risque qu'une personne ou que des personnes agissent de façon malhonnête ou trompeuse dans le but d'obtenir un avantage ou un gain.

Investissements PSP cherche à réduire au minimum son exposition aux activités frauduleuses intentionnelles et à la corruption et ne tolère aucune activité frauduleuse intentionnelle de la part de ses employés et consultants.

Le risque lié aux **obligations de déclaration et à la fiscalité** est le risque de non-conformité aux exigences ou de déclarations inexactes eu égard à la communication de l'information financière et non financière et aux impôts.

Investissements PSP maintient en vigueur et applique des pratiques et des contrôles rigoureux en matière de comptabilité, de gestion des ressources financières et de communication de l'information, lesquels garantiront que l'information financière et non financière est présentée avec exactitude. L'organisation se conforme aux exigences de la réglementation fiscale tout en demeurant au fait des tendances fiscales et de leur incidence potentielle sur ses activités d'investissement.

Le risque lié aux **activités opérationnelles** est le risque que les processus opérationnels internes ne fonctionnent pas ou soient inadéquats, le risque de non-disponibilité, de vol ou d'endommagement des actifs non numériques et le risque lié à la sécurité physique, à la sécurité des lieux ainsi qu'à la santé et à la sécurité des personnes.

Investissements PSP exerce une gestion active de l'exécution de ses opérations de placements et de ses opérations d'affaires à l'appui ainsi qu'à l'égard du choix des partenaires d'affaires externes et des fournisseurs de services, tout en gérant le risque inhérent que les processus opérationnels ne fonctionnent pas ou soient inadéquats, lequel peut survenir dans le cours normal des affaires. De plus, pour assurer la continuité des activités et la sécurité en milieu de travail, l'organisation s'efforce de réduire la probabilité que les activités opérationnelles subissent des interruptions ou des entraves en raison de dommages touchant les lieux de travail, les biens matériels ou les menaces à la sécurité physique des employés.

Gestion des risques liés aux placements

Afin de gérer les risques inhérents au processus de prise de décisions en matière de placement, la politique de gestion du risque de placement offre un cadre précisant la façon dont les activités de placement doivent se conformer à la philosophie d'Investissements PSP en matière de risque et s'aligner sur la tolérance et les limites de son appétit pour le risque.

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

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

Le risque de **capitalisation** représente le risque ayant une incidence sur le gouvernement (en tant que promoteur des régimes) et sur la valeur des actifs par rapport à celle des obligations liées aux régimes. Pour de plus amples détails, veuillez vous reporter à la rubrique « Gestion du portefeuille global » à la section Cadre de placement.

Le risque de **marché** correspond au risque que des actifs ou passifs subissent des résultats financiers défavorables découlant de fluctuations des facteurs qui influent sur la valeur de marché des actifs et des passifs financiers.

Investissements PSP cherche activement des possibilités sur le marché. De plus, compte tenu de son horizon de placement à long terme, l'organisation est vigilante face à la volatilité à court terme dans la réalisation des possibilités de placement à long terme afin de générer des rendements supérieurs.

L'appétit pour le risque de marché, qui est calculé principalement au moyen de la VaR d'un portefeuille actif, est établi conformément à l'objectif du portefeuille stratégique. Le but est d'assurer l'alignement de toutes les activités à valeur ajoutée d'Investissements PSP sur le profil de risque du portefeuille stratégique en ce qui concerne le risque de marché. Des limites sont définies pour accroître la probabilité que l'objectif soit atteint sans compromettre la proposition de valeur.

En outre, un ensemble de mesures de risque complémentaires a été spécifiquement conçu pour obtenir une meilleure visibilité et de meilleures indications dans un contexte de marché défavorable, auquel cas

les mesures traditionnelles de la VaR répondent moins bien. Investissements PSP réalise également de façon systématique des analyses de scénarios de crise, qu'elle choisit de façon proactive en fonction de leur pertinence d'un point de vue macroéconomique et géopolitique.

Le risque de **crédit** et de **contrepartie** comprend le risque lié à la non-exécution par un débiteur sur lequel Investissements PSP compte pour satisfaire à ses obligations contractuelles ou financières.

Investissements PSP ayant une tolérance limitée au risque de crédit, elle s'affaire à limiter son exposition et à surveiller toute détérioration soudaine. Par ailleurs, l'organisation a une faible tolérance au risque de contrepartie et gère les contreparties en conséquence.

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

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

Le risque de **liquidité** correspond au risque qu'Investissements PSP ne puisse respecter ses obligations financières en temps opportun ou qu'elle doive engager des coûts supplémentaires au moment de liquider certains des actifs financiers en conséquence.

Investissements PSP détient suffisamment de liquidités pour satisfaire à ses obligations financières, poursuivre le déploiement stratégique des capitaux et maintenir une composition cible de l'actif, tout en protégeant sa note de crédit.

Investissements PSP adopte une approche de placements axée sur le portefeuille global en gérant activement la liquidité au moyen d'une plateforme centralisée, soit le portefeuille de liquidité de la société (« PLS »). Le PLS est géré afin d'assurer un financement efficace des classes d'actifs et de maintenir un niveau de liquidités suffisant en période de crise sur les marchés. Les principaux objectifs du PLS sont la préservation du capital, de la liquidité et de l'admissibilité des garanties. Le PLS est principalement composé de titres à revenu fixe des gouvernements ou de sociétés d'État de grande qualité afin de satisfaire à ses obligations de garantie. Investissements PSP adopte également une approche de placements axée sur le portefeuille global pour sa gestion des garanties, d'autres titres admissibles étant détenus dans d'autres portefeuilles sous forme d'actions de sociétés ouvertes et de titres à revenu fixe. 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.

Investissements PSP conserve une réserve considérable d'actifs liquides et le PLS a accès à des sources diversifiées de liquidités, notamment au moyen de son programme de financement par emprunt décrit ci-après (pour plus de détails, veuillez vous reporter à la rubrique « Gestion du capital »), de garanties en espèces reçues dans le cadre normal des activités lors de certaines transactions de placement, de la trésorerie et des équivalents de trésorerie (dans le cadre du portefeuille stratégique) et de la facilité de crédit renouvelable inutilisée.

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

Le risque **d'effet de levier** correspond au risque que l'utilisation de l'effet de levier ait une incidence défavorable sur Investissements PSP. Pour de plus amples détails, veuillez vous reporter à la rubrique « Gestion du capital » ci-après.

Le risque de **concentration** découle d'une exposition induite en raison d'un manque de diversification ou d'une exposition concentrée dans certains placements, certaines contreparties, certaines régions géographiques ou certains secteurs, certaines stratégies ou certains gestionnaires externes.

Une diversification insuffisante ou une exposition concentrée pourrait avoir une incidence défavorable sur la valeur de nos placements et le rendement global de nos placements. Investissements PSP est d'avis que la diversification comporte des avantages qui correspondent à d'autres appétits pour le risque. Certains éléments font l'objet d'une surveillance et sont soumis à des limites, à des lignes directrices et à des seuils, notamment la taille de chaque placement, la contrepartie, la région géographique, le secteur, la stratégie et la concentration auprès de gestionnaires et de partenaires.

Le risque lié à la **durabilité** correspond au risque que le comportement de l'organisation en ce qui a trait aux questions environnementales, sociales et de gouvernance ait une incidence défavorable sur la performance financière des entreprises ou sur sa réputation. Pour de plus amples détails, veuillez vous reporter à la rubrique « Investissement durable » à la section « Cadre de placement ».

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 de la capitalisation, 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.

Risque d'effet de levier

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

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

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

Dans le cadre de son financement par levier, Investissements PSP a mis au point un programme mondial de financement par emprunt qui comprend des billets à ordre à court terme, de même que des émissions de titres de créance à moyen terme. Au cours de l'exercice 2024, Investissements PSP a émis l'équivalent en dollars canadiens de 3,6 milliards de dollars dans le cadre de son programme de financement par billets à moyen terme mondiaux, et a réalisé une première transaction, s'élevant à 1,5 milliard de dollars australiens, dans le cadre de son tout nouveau programme de financement par billets à moyen terme australiens. Ces programmes de financement par billets à moyen terme sont appuyés par des programmes à court terme et, jusqu'à récemment, consistaient uniquement en des programmes de papier commercial du Canada et des États-Unis. De plus, au cours de l'exercice 2024, un nouveau programme de papier commercial libellé en euros a été mis sur pied afin de rejoindre plus d'investisseurs et de réaliser des émissions dans plusieurs devises, principalement l'euro, la livre sterling et le dollar australien. Les fonds mobilisés dans le cadre de ces programmes de financement par emprunt sont principalement affectés au financement des placements sur les marchés privés.

Le programme d'obligations vertes totalise maintenant 2 milliards de dollars, après la deuxième émission d'obligations vertes réalisée au cours de l'exercice 2024 dans le cadre du programme mondial de financement par billets à moyen terme. Le produit de ces obligations vertes est utilisé pour financer des projets ayant des effets environnementaux et climatiques positifs. Au cours de l'exercice 2024, Investissements PSP a publié son deuxième rapport d'impact annuel sur les obligations vertes, qui présente l'information sur la performance climatique et sur l'utilisation des fonds dans le cadre de ses deux émissions d'obligations vertes. Le rapport d'impact sur les obligations vertes fait partie de l'engagement d'Investissements PSP de présenter sur une base annuelle des informations exhaustives et transparentes sur l'impact, conformément aux modalités du cadre de référence des obligations vertes.

Garanties, indemnités et engagements

Garanties et indemnités

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

Dans le cadre de certaines transactions de placement, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement fournissent aussi des garanties ou émettent des lettres de crédit à des tiers. Ces ententes visent à assurer le soutien des filiales qui sont des entités d'investissement et de certaines entités émettrices en cas de manquement aux modalités du prêt ou d'autres ententes qui leur sont propres. Au 31 mars 2024, 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 2 717 millions de dollars, comparativement à 2 643 millions de dollars pour l'exercice précédent, tandis que les lettres de crédit émises de 1 million de dollars sont demeurées stables comparativement à celles de l'exercice précédent.

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

Engagements

Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement ont convenu de conclure des transactions de placement qui seront financées au cours des exercices à venir conformément à des modalités convenues. Au 31 mars 2024, ces engagements totalisaient 29 905 millions de dollars, comparativement à 33 322 millions de dollars pour l'exercice précédent. La baisse par rapport à l'exercice précédent est attribuable à de nouveaux engagements qui ont été conclus, principalement dans les placements privés, les placements en infrastructures et les titres de créance, en partie contrebalancés par des déploiements et des ventes d'actifs.

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

Jugements, estimations et hypothèses comptables importants

Principales estimations comptables

Investissements PSP évalue et apprécie la performance de ses placements sur la base 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 entre des intervenants du marché à la date d'évaluation. Cette mesure fondée sur le marché intègre les facteurs que les intervenants sur le marché prendraient en considération lorsqu'ils interviennent dans de telles opérations.

Processus de détermination de la juste valeur des placements

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

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

Gouvernance

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

Pourquoi est-ce essentiel?

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

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

Dans la présente section, vous trouverez les principales activités de gouvernance entreprises au cours de l'exercice 2024, ainsi qu'un survol de notre cadre et de nos pratiques en la matière, au 31 mars 2024.

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

- Séparation des postes de président du conseil et de président et chef de la direction;
- Planification de la relève pour la présidente et cheffe de la direction et les principaux dirigeants;
- Indépendance de tous les membres du conseil;
- Équilibre des genres au sein du conseil : plus de 50 % des administrateurs sont des femmes et tous les comités sont présidés par des femmes;
- Examen annuel des aptitudes, des compétences et de la diversité des membres du conseil, et communication des compétences souhaitées au comité de nomination externe;
- Planification de la relève des administrateurs;
- Réunion stratégique annuelle;
- Processus annuel d'évaluation du conseil;
- Programme continu de formation des administrateurs;
- Programme d'intégration des nouveaux administrateurs;
- Sessions à huis clos lors de toutes les réunions du conseil et des comités;
- Examen régulier des mandats établis pour le conseil, ainsi que pour tous ses comités et leurs présidentes;
- Procédures pour repérer et gérer les conflits d'intérêts réels, potentiels ou perçus;
- Cadre de signalement anonyme permettant de dénoncer tout acte répréhensible présumé et de favoriser une culture de conformité;
- Examen annuel de l'appétit pour le risque, des politiques et des limites en matière de risques, ainsi que du cadre de gestion du risque.

Cadre de gouvernance

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

Responsabilités du conseil

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

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

Le conseil assume particulièrement les responsabilités suivantes :

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

Comités du conseil

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

Le **comité de placements et de risques** surveille les fonctions de gestion des placements et du risque d'Investissements PSP, en assumant plus précisément les responsabilités suivantes :

- Approuver les investissements et les désinvestissements qui ne sont pas délégués à la présidente et cheffe de la direction;
- Approuver l'embauche de gestionnaires de placement externes ayant le pouvoir discrétionnaire d'investir l'actif sous gestion;
- Assurer la qualité, le caractère adéquat et le caractère opportun de l'information concernant les risques fournie par l'équipe de direction;
- Revoir le rendement des placements d'Investissements PSP sur une base trimestrielle;
- Surveiller l'application des principes, normes et procédures en matière de placement d'Investissements PSP.

Le **comité d'audit** examine l'information financière, évalue la pertinence et l'efficacité des systèmes de contrôles internes, et surveille la fonction d'audit interne, en assumant plus précisément les responsabilités suivantes :

- Revoir et recommander au conseil, à des fins d'approbation, les états financiers consolidés d'Investissements PSP et les états financiers de chaque compte de régime de pension;
- Formuler une recommandation concernant la nomination des auditeurs externes;
- Superviser la fonction d'audit interne et s'assurer que les audits internes sont menés conformément à la gouvernance, à la gestion du risque et aux processus de contrôle à l'égard d'Investissements PSP;
- Examiner et recommander au conseil, à des fins d'approbation, un budget annuel d'exploitation et de dépenses en immobilisations et prendre connaissance des rapports périodiques de la direction sur les dépenses importantes;
- Superviser les technologies et la stratégie numérique d'Investissements PSP, y compris les projets majeurs et les risques connexes;
- Prendre connaissance des rapports sur les risques et les incidents liés à la cybersécurité.

En savoir plus

[Mandats](#)

Le **comité de gouvernance** surveille l'efficacité du conseil, examine les politiques connexes en matière de gouvernance, et supervise les questions de communication, d'investissement durable et de conformité, en assumant plus précisément les responsabilités suivantes :

- Établir les mandats du conseil, de ses comités, du président du conseil, ainsi que de la présidente de chacun des comités;
- Recommander au conseil, à des fins d'approbation, des changements opportuns dans le rôle, la taille, la composition et la structure de ses comités;
- Examiner le plan de relève du président du conseil et des présidentes des comités, et en faire rapport au président du conseil;
- Superviser le processus d'évaluation du conseil;
- Recommander au conseil, à des fins d'approbation, un Code de conduite et en surveiller le respect;
- Surveiller l'approche d'Investissements PSP à l'égard de l'investissement durable;
- Recommander au conseil, à des fins d'approbation, les stratégies concernant les relations avec les parties prenantes et la communication d'Investissements PSP, et prendre connaissance des rapports portant sur de telles activités.

Le **comité des ressources humaines et de la rémunération** s'assure que les politiques et procédures nécessaires sont en place pour gérer avec efficacité et efficience les ressources humaines, et pour offrir une rémunération juste et concurrentielle à tous les employés en fonction des cibles de rendement et de risque, et ce, en assumant plus précisément les responsabilités suivantes :

- Recommander au conseil, à des fins d'approbation, la rémunération de la présidente et cheffe de la direction et de tous les dirigeants;
- Recommander au conseil, à des fins d'approbation, la création, la cessation ou tout changement important de tout régime de rémunération incitative, régime d'avantages sociaux ou régime de pensions;
- Assurer le bon déroulement de la planification de la relève de la présidente et cheffe de la direction et des dirigeants;
- Recommander au conseil, à des fins d'approbation, les politiques de ressources humaines;
- Surveiller les programmes de diversité et d'inclusion d'Investissements PSP.

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

Obligation de déclarer

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

Investissements PSP doit rencontrer une fois l'an les comités consultatifs constitués pour superviser les régimes. Investissements PSP doit également tenir une assemblée publique annuelle. Les dernières rencontres ont eu lieu le 17 octobre 2023.

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

Éthique et conformité

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

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

Le Code de conduite comprend des principes qui indiquent comment se comporter de manière respectueuse et appropriée, obéir à la lettre et à l'esprit de la loi, protéger les actifs et l'information d'Investissements PSP, et gérer les conflits d'intérêts. Nous avons également mis en place des règles pour la gestion des situations et des comportements qui pourraient mener à des conflits d'intérêts réels, potentiels ou perçus. Les administrateurs, les employés et les consultants doivent divulguer tout intérêt personnel ou professionnel qui pourrait mener à un conflit d'intérêts réel, potentiel ou perçu, et s'assurer de prendre les mesures appropriées pour éviter, réduire ou gérer de telles situations et de tels comportements liés à leurs fonctions et responsabilités au sein d'Investissements PSP.

Dans tous les cas, les administrateurs doivent s'abstenir de voter sur une résolution ou toute autre décision et s'abstenir de participer à une discussion ou à un débat dans toutes circonstances au cours desquelles il y a un conflit d'intérêts.

De plus, nous encourageons fortement le signalement de tout acte répréhensible présumé. Les incidents peuvent être signalés sans crainte de représailles par différents moyens, notamment un outil de signalement anonyme. Chaque année, les administrateurs, les employés et les consultants doivent confirmer par écrit leur engagement à se conformer au Code de conduite. Le Code de conduite et les processus de conformité sont continuellement revus et améliorés au moyen d'évaluations fondées sur le risque de nos activités et des environnements dans lesquels nous exerçons nos activités.

En savoir plus

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

Investissement durable

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

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

Pour en savoir plus sur les activités d'investissement durable d'Investissements PSP, consulter la [page 19](#) du présent rapport ou notre [site Web](#).

Cybersécurité

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

À l'exercice 2024, Investissements PSP a géré proactivement ses cyberrisques en passant en revue sa stratégie et sa feuille de route en la matière afin d'établir des priorités pour la gestion des principaux risques et menaces, évalués par un partenaire externe. Compte tenu de l'évolution et de l'intensification des cybermenaces, le

comité d'audit et le conseil reçoivent régulièrement des conseils d'experts sur ces transformations et les façons dont celles-ci pourraient affecter l'organisation. Cela leur permet de remplir efficacement leur rôle de surveillance de la cybersécurité.

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 l'apport de points de vue stratégiques.

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

Cette approche nourrit de nombreuses discussions au sein du conseil et des comités entre les administrateurs et la haute direction. De plus, les membres du conseil et de la haute direction tiennent une réunion stratégique annuelle pour discuter en profondeur de la gestion des placements et du risque. La réunion du dernier exercice a permis de revoir l'environnement interne et externe d'Investissements PSP, de même que d'envisager une modification potentielle de sa stratégie.

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

Le conseil et ses comités peuvent aussi faire appel à des conseillers externes. Au cours de l'exercice 2024, le comité des ressources humaines et de la rémunération a retenu les services d'un consultant externe.

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

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

Principales activités de l'exercice 2024

Les principales activités du conseil à l'exercice 2024 sont énumérées ci-dessous :

- 1. Nouveau plan stratégique corporatif**
 Un nouveau plan stratégique triennal a été approuvé le 15 février 2024. La nouvelle stratégie établit comment Investissements PSP prévoit évoluer pour surmonter les défis auxquels elle fait face dans un environnement de plus en plus concurrentiel et incertain. Le plan stratégique comprend des mesures de la réussite qui sont suivies et contrôlées par le conseil.
- 2. Transition à la présidence du conseil**
 Dans le cadre de la planification de la relève d'Investissements PSP, le président du conseil, Martin Glynn, a annoncé son intention de quitter ses fonctions de président à la fin de son mandat actuel, en 2024. Le gouverneur en conseil désignera à la présidence un ou une des membres du conseil, à la suite de la recommandation de la présidente du Conseil du Trésor, qui a déjà consulté le conseil d'Investissements PSP dans le cadre du processus.
- 3. Gouvernance du FCC**
 En 2023, la Loi a été modifiée pour permettre à Investissements PSP d'intégrer une filiale afin d'offrir des services de gestion d'actifs au Fonds de croissance du Canada inc. Au cours du dernier exercice, le conseil a approuvé la conclusion d'une entente de gestion d'actifs pour la prestation de tels services et s'est assuré de la mise en place d'un modèle de gouvernance adéquat.

Nous vous présentons ci-dessous les principales activités de chacun des comités du conseil pour l'exercice 2024 :

Comités du conseil	Principales activités
Comité de placements et de risques	<p>Revue et approbation de nouveaux gestionnaires de placement;</p> <p>Approbation de changements apportés à l'Énoncé sur l'appétit pour le risque et au cadre établissant les limites de risques du conseil;</p> <p>Revue des principaux risques liés et non liés aux placements, ainsi que de la façon dont ces risques sont gérés;</p> <p>Consultation de mises à jour sur les stratégies des classes d'actifs et revue de la composition du portefeuille;</p> <p>Consultation de présentations sur les investissements axés sur le climat et les actifs de transition climatique;</p> <p>Approbation d'un nouveau programme de billets à moyen terme en dollars australiens.</p>
Comité d'audit	<p>Revue des rapports d'évaluation des actifs privés d'Investissements PSP;</p> <p>Consultation de rapports sur la stratégie de sécurité de l'information;</p> <p>Supervision d'une initiative stratégique continue liée à la gestion des données et du portefeuille global;</p> <p>Réalisation d'une évaluation exhaustive des auditeurs externes;</p> <p>Revue de la divulgation climatique et des normes de divulgation.</p>
Comité de gouvernance	<p>Examen de la grille des aptitudes, des compétences et de la diversité souhaitée pour déterminer les besoins du conseil;</p> <p>Consultation des mises à jour concernant le recrutement de nouveaux administrateurs et le renouvellement des mandats des administrateurs existants;</p> <p>Supervision du processus d'évaluation annuel du conseil, administré par un tiers;</p> <p>Consultation des mises à jour sur les impacts de la nouvelle législation sur Investissements PSP.</p>
Comité des ressources humaines et de la rémunération	<p>Revue des plans de relève pour la présidente et cheffe de la direction et les hauts dirigeants;</p> <p>Consultation de mises à jour sur l'évolution de la culture d'Investissements PSP;</p> <p>Supervision d'une demande de propositions pour un consultant en rémunération.</p>

Planification de la relève du conseil

Le conseil d'Investissements PSP compte actuellement 10 administrateurs professionnels indépendants. La planification de la relève du conseil est demeurée une priorité pour le comité de gouvernance et l'ensemble du conseil au cours de l'exercice 2024.

Judy Fairburn a été nommée au conseil le 20 septembre 2023 et a démissionné le 25 octobre 2023, pour des raisons personnelles. Compte tenu de la décision de Martin Glynn de quitter son poste de président du conseil à la fin de son mandat en 2024, le conseil a procédé à une évaluation approfondie des compétences et des qualifications nécessaires au poste. Il a également entrepris un processus afin de trouver des candidats potentiels et a ainsi pu recommander, à l'unanimité, une candidature à la présidente du Conseil du Trésor du Canada pour remplacer Martin Glynn à titre de prochain président du conseil d'Investissements PSP. Le gouverneur en conseil désignera à la présidence un ou une des membres du conseil, à la suite de la recommandation de la présidente du Conseil du Trésor, après que celle-ci ait consulté le conseil.

Le gouverneur en conseil nomme les administrateurs, selon la recommandation du président du Conseil du Trésor du Canada, pour des mandats d'un maximum de quatre ans. Lorsque leur mandat expire, ces derniers peuvent être nommés de nouveau pour un mandat supplémentaire ou demeurer en poste jusqu'à ce qu'un successeur soit désigné. Les candidats sont sélectionnés à même une liste de résidents canadiens qualifiés, proposée par un comité de nomination externe en vertu de la Loi. Le comité de

nomination agit indépendamment du président du Conseil du Trésor du Canada et du secrétariat du Conseil du Trésor du Canada.

Le processus de nomination est conçu de manière à s'assurer que le conseil dispose d'une équipe complète d'administrateurs de grand calibre ayant une compétence financière reconnue et une expérience de travail pertinente. Sur une base régulière, le comité de gouvernance et le conseil étudient et modifient les exigences en matière de compétences, d'expérience et de diversité, souhaitables et réelles. Ces exigences sont ensuite communiquées au comité de nomination et sont prises en compte au moment d'établir une liste de candidats.

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

Le conseil maintient et revoit régulièrement une grille pour surveiller les compétences et l'expérience nécessaires en vue de permettre au conseil de superviser les activités et les affaires d'Investissements PSP, de même que pour relever toute lacune dans les compétences du conseil. Les administrateurs doivent dresser la liste de leurs cinq principales compétences, tout en sachant qu'ils et elles peuvent détenir de l'expérience dans d'autres secteurs également. La grille est ensuite revue à la fois par le comité de gouvernance et par le conseil.

GOUVERNANCE

Le conseil se réjouit d'offrir collectivement un équilibre approprié de diversité, d'expériences et de compétences pour exercer efficacement ses obligations, comme le résume la grille ci-dessous :

Grille d'aptitudes, de compétences et de diversité des membres du conseil	Maryse Bertrand	Gregory Chrispin	David C. Court	Martin Glynn	M. Marianne Harris	Miranda C. Hubbs	Susan Kudzman	Katherine Lee	Helen Malloy Hicks	Maurice Tulloch
Date de nomination	09-18	03-22	10-18	01-14	12-20	08-17	12-20	06-18	03-22	03-22
Date de fin du mandat actuel	12-26	03-26	12-26	06-24	12-24	03-26	12-24	12-26	03-26	03-26
Mandats	2	1	2	3	1	2	1	2	1	1
Emplacement	QC	QC	ON	C.-B.	ON	ON	QC	ON	ON	ON
Rôle de présidence										
Présidence du conseil				X						
Présidence d'un comité	X				X	X		X		
Diversité										
Âge ¹	60 à 65	60 à 65	>65	>65	>65	<60	60 à 65	60 à 65	60 à 65	<60
Genre	F	M	M	M	F	F	F	F	F	M
Autre forme de diversité ²		X						X		
Expérience										
Poste de chef de direction, de dirigeant ou l'équivalent	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
Autres mandats d'administrateur	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
Activités internationales ou opérationnelles	X		X	X	X	X		X	X	X
Cinq principales compétences										
Marchés privés		X	X	X			X	X	X	
Marchés publics		X			X	X				X
Gestion du risque	X	X	X	X	X		X	X	X	X
Durabilité ³	X	X		X		X				X
Finance ou comptabilité					X	X	X	X	X	X
Ressources humaines	X	X		X	X		X		X	X
Gouvernance	X		X	X	X	X	X	X	X	
Cybersécurité ou Technologies et données			X			X		X		
Gouvernement et politique publique	X									

¹ En date du 1^{er} avril 2024.

² Inclut la diversité auto-déclarée volontairement telle que les autochtones, les minorités visibles, les groupes ethniques ou culturels, les personnes 2ELGBTQIA+ et les personnes avec une incapacité.

³ Inclut le climat. Tous les administrateurs ont reçu une formation interne sur les sujets liés au changement climatique et/ou une formation d'un fournisseur externe.

Formation et intégration des administrateurs

Le programme de formation des administrateurs mis en place par le comité de gouvernance soutient leur perfectionnement professionnel continu. Par l'entremise de ce programme, les administrateurs disposent d'un budget de formation et de perfectionnement destiné principalement à des formations individuelles, à des conférences et à de la documentation afin de parfaire leurs connaissances en gestion de placement et autres sujets pertinents. Les administrateurs doivent présenter annuellement leur plan individuel de perfectionnement.

À l'occasion, des conférenciers internes et externes sont invités à faire des présentations sur divers sujets afin d'enrichir l'expertise individuelle et collective des membres du conseil. Durant l'exercice 2024, le conseil a assisté à des conférences externes, notamment sur l'intelligence artificielle générative, la géopolitique et les enjeux sociaux.

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

Équité, inclusion et diversité

Le conseil s'engage à façonner la culture d'Investissements PSP en matière d'équité, d'inclusion et de diversité (« ÉID ») et joue un rôle important dans la promotion de l'ÉID au sein de l'organisation. Plusieurs administrateurs ont participé au cours du dernier exercice à des événements destinés aux employé(e)s liés aux activités des groupes d'ÉID suivants : groupe anti-racisme, culture et religion, groupe sur la dynamique des genres et groupe des vétérans. Pour en savoir plus sur les activités d'ÉID d'Investissements PSP, consultez la [page 14](#) du présent rapport.

De plus, tous les administrateurs ont suivi la formation « 4 saisons de la réconciliation » donnée par l'Indigenous Continuing Education Centre de l'Université des Premières Nations au Canada. Enfin, de nombreux administrateurs se sont aussi inscrits à des cours de français.

Rémunération

L'approche du conseil envers la rémunération des administrateurs reflète les dispositions de la Loi, qui lui exige de fixer sa rémunération à un niveau comparable à celle accordée aux personnes ayant des fonctions et des responsabilités semblables. Le conseil passe en revue la rémunération et envisage des changements en fonction des recommandations formulées par le comité de gouvernance.

À l'exercice 2024, les administrateurs ont été rémunérés de la façon suivante (identique à l'exercice 2023) :

	\$
Provision annuelle pour le président du conseil ¹	237 000
Provision annuelle pour chaque administrateur autre que le président du conseil	75 000
Provision annuelle pour chaque présidente de comité du conseil	20 000
Provision annuelle pour chaque membre du comité spécial	12 000
Jeton de présence pour chaque réunion du conseil et des comités ²	1 500
Frais de déplacement de chaque administrateur qui assiste à une réunion du conseil en personne et dont la résidence principale ou secondaire se situe à l'extérieur du Québec ou de l'Ontario	1 500

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

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

La rémunération totale des administrateurs pour l'exercice 2024 s'élevait à 1 263 500 \$. 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	Régulière	Spéciale	Régulière	Spéciale	Régulière	Spéciale
Nombre de réunions au cours de l'exercice 2024	7	2	4		4		4		4	
Maryse Bertrand	7/7	2/2	4/4				4/4		4/4	
Gregory Chrispin	7/7	2/2	4/4						4/4	
David C. Court	7/7	2/2	3/4		4/4		4/4			
Judy Fairburn ¹	3/3									
Martin Glynn ²	7/7	2/2	4/4							
M. Marianne Harris	7/7	2/2	4/4		4/4		4/4			
Miranda C. Hubbs	7/7	1/2	4/4						4/4	
Susan Kudzman	7/7	1/2	4/4				4/4		4/4	
Katherine Lee	6/7	2/2	4/4		4/4		3/4			
Helen Mallovy Hicks	7/7	2/2	4/4		3/4					
Maurice Tulloch	7/7	2/2	4/4		4/4					

¹ M^{me} Fairburn a été nommée au conseil le 20 septembre 2023 et a cessé de siéger le 25 octobre 2023.

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

Le conseil d'Investissements PSP a tenu neuf réunions.

Les comités du conseil ont tenu un total de 16 réunions.

Rémunération des administrateurs pour l'exercice financier 2024

	Provision annuelle \$	Provision annuelle d'une présidente de comité \$	Jeton de présence pour les réunions du conseil et des comités ³ \$	Frais de déplacement \$	Total \$
Maryse Bertrand	75 000	20 000	31 500	1 500	128 000
Gregory Chrispin	75 000		25 500	1 500	102 000
David C. Court	75 000		30 000	1 500	106 500
Judy Fairburn ⁴	0		0	0	0
Martin Glynn	237 000		0	7 500	244 500
M. Marianne Harris	75 000	20 000	31 500	1 500	128 000
Miranda C. Hubbs	75 000	20 000	24 000	1 500	120 500
Susan Kudzman	75 000		30 000	1 500	106 500
Katherine Lee	75 000	20 000	28 500	1 500	125 000
Helen Mallovy Hicks	75 000		24 000	1 500	100 500
Maurice Tulloch	75 000		25 500	1 500	102 000

³ Un seul jeton de présence est versé à un administrateur qui assiste à des réunions du conseil et d'un comité, tenues simultanément.

⁴ M^{me} Fairburn a choisi de ne pas être rémunérée.

Comité des ressources humaines et de la rémunération

Rapport et analyse



Pourquoi la rémunération est essentielle

Rapport du CRHR

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

Principes de rémunération

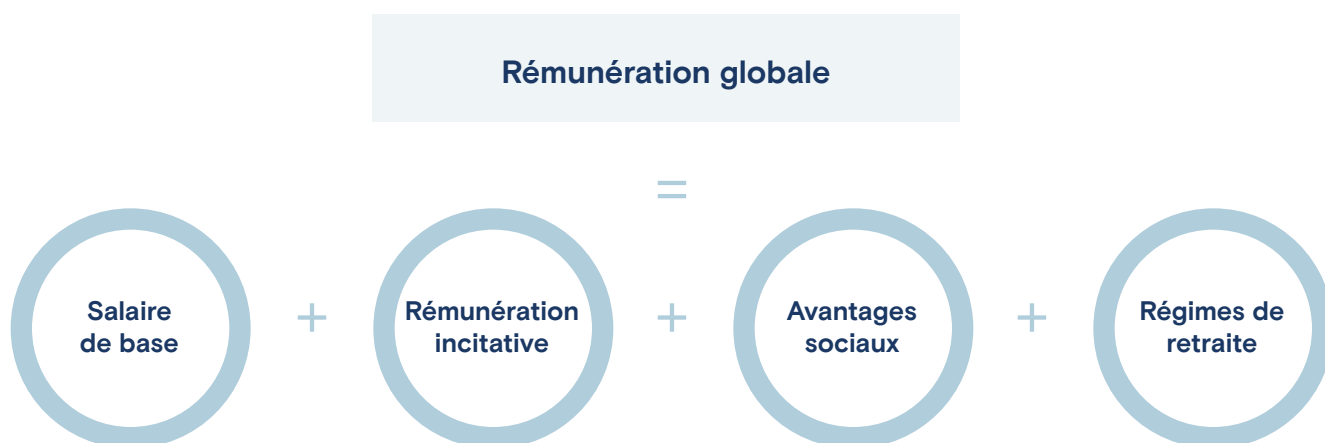
Afin de remplir son mandat avec succès, Investissements PSP s'efforce d'attirer, de développer, de récompenser et de retenir les meilleurs talents. Centrée autour de la rémunération, son offre employeur se veut avant tout attrayante pour l'aider à se démarquer avec succès et efficacité, en vue d'attirer des professionnels hautement qualifiés et dotés des connaissances et des compétences essentielles à leur croissance personnelle et à leur développement professionnel, ainsi qu'au succès global d'Investissements PSP.

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

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

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

Le conseil s'assure que la rémunération et les primes de rendement des hauts dirigeants d'Investissements PSP sont conformes à la politique de rémunération de l'organisation. Les services de Hugessen Consulting (« Hugessen »), un cabinet d'experts-conseils en rémunération indépendant, ont été retenus pour l'exercice 2024, à la suite d'une recherche exhaustive sur le marché, afin de fournir des informations sur la conception et les calculs d'un régime de rémunération incitative, ainsi que sur les tendances de rémunération du marché. Hugessen relève uniquement du CRHR.



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

Analyse de la rémunération

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

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

Cadre de rémunération

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

Promouvoir la collaboration à l'échelle de l'entreprise

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

Être concurrentiel pour attirer et fidéliser les bonnes personnes

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

Permettre la différenciation individuelle

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

Réduire la prise de risques à court terme

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

Harmoniser la rémunération avec les résultats

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

S'adapter aux circonstances évolutives

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

Analyse comparative des niveaux de rémunération

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

Gestion du risque

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

Les principales mesures d'atténuation des risques comprennent :

Part importante de rémunération « à risque »

- Une grande part de la rémunération de la haute direction et d'autres cadres supérieurs est calculée sous forme de rémunération incitative.
- Toute rémunération différée est ajustée à la hausse ou à la baisse en fonction du rendement du portefeuille global au cours de la période d'acquisition.

Horizon à long terme

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

Plafond sur les versements maximum

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

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

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

Discrétion du CRHR dans la régie de la rémunération

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

Rémunération globale

Salaire annuel de base

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

Régime de rémunération incitative

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

Le programme de rémunération incitative engendre une prime incitative, répartie en un versement annuel en espèces, ainsi que, pour certains postes désignés, une prime différée en espèces.

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

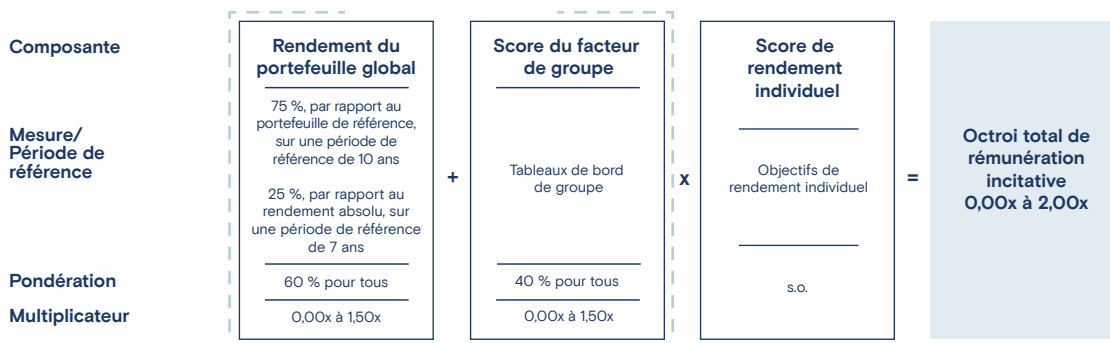
Les résultats du rendement global d'Investissements PSP sont déterminés à la fin de chaque exercice. Ils sont basés sur l'atteinte de chaque composante, et peuvent faire l'objet d'ajustements discrétionnaires à la lumière d'autres facteurs pertinents établis par la présidente et cheffe de la direction,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

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

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

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

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



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

Unités de fonds restreintes

Les unités de fonds restreintes (UFR) peuvent être accordées de façon sélective. Elles sont acquises et payées annuellement en trois versements égaux.

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

Autres avantages sociaux

Régime d'assurance collective

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

Régimes de retraite

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

Régime de retraite des employés à cotisation déterminée (CD) – Les employés admissibles qui travaillent au Canada, embauchés depuis le 1^{er} janvier 2014, deviennent automatiquement membres du 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* (LIR) du Canada.

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

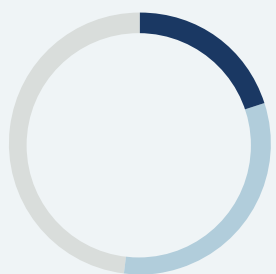
Selon leur emplacement respectif, les hauts dirigeants peuvent bénéficier d'une allocation pour avantages accessoires, et être admissibles à un bilan annuel de santé préventif.

Répartition de la rémunération

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

Présidente et cheffe de la direction

% de la rémunération globale cible



20 %

● Salaire de base

32 %

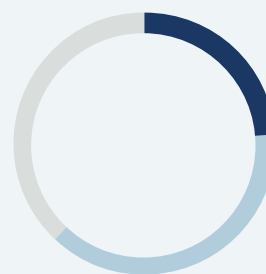
● Incitatif à court terme¹

48 %

● Incitatif à long terme²

Autres membres de la direction désignés

% de la rémunération globale cible



24 %

● Salaire de base

38 %

● Incitatif à court terme¹

38 %

● Incitatif à long terme²

¹ Prime annuelle en espèces versée au cours de l'année courante.

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

Résultats de l'exercice 2024 (clos le 31 mars 2024) : rendement et décisions en matière de rémunération

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

1. Le rendement relatif net du portefeuille global est comparé au portefeuille de référence, sur une période continue de dix ans.

2. Le rendement absolu net du portefeuille global est comparé à l'objectif de rendement, sur une période continue de sept ans.

Rendement relatif net du portefeuille global

La création de valeur à long terme est liée à la capacité de réaliser des rendements de placement supérieurs à un indice de référence défini. Au 31 mars 2024, notre rendement relatif de placement sur dix ans pour le portefeuille global était de 1,1 % par rapport au portefeuille de référence.

Rendement absolu net du portefeuille global

Depuis l'exercice 2018, Investissements PSP a produit un rendement net de placement de 8 % par année, qui est supérieur à l'objectif de rendement à long terme.

Décisions de rémunération prises au cours de l'exercice 2024

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

Pour l'exercice 2024, les objectifs personnels de la présidente et cheffe de la direction ainsi que ceux de son équipe de direction s'harmonisaient avec la mission et les valeurs d'Investissements PSP. Ce fut une année charnière pour l'équipe de direction qui, entre autres réalisations, a mené avec succès et livré le nouveau plan stratégique de l'organisation, et a dirigé et communiqué l'importance d'une discipline accrue des coûts.

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

Rémunération des dirigeants

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

Les tableaux suivants présentent la rémunération des membres de la direction désignés ayant la rémunération la plus élevée, définis et classés dans l'ordre de la rémunération octroyée pour l'exercice 2024, en tenant compte que 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 2024, 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 2024

Exercice	Salaire de base	Prime annuelle en espèces	Prime différée en espèces	Sous-total de la rémunération (octroyée)	Unités de fonds restreintes/ octrois spéciaux	Régime de retraite et RRSE	Rémunération globale (octroyée)	Autre rémunération ¹	Prime différée + UFR (versés durant l'exercice)	Rémunération globale (versée)	
											(A)
Deborah K. Orida ^{2,3} Présidente et cheffe de la direction	2024	600 000	1 800 000	2 700 000	5 100 000	2 000 000	52 225	7 152 225	551 003	1 745 245	4 696 248
	2023	350 769	1 030 869	1 546 303	2 927 941	4 000 000	24 909	6 952 850	1 676 358	869 790	3 927 786
	2022	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Oliver Duff ^{4,5} Premier vice-président et chef mondial, Titres de créance	2024	460 000	1 196 000	1 196 000	2 852 000	0	10 000	2 862 000	50 938	991 482	2 698 420
	2023	428 481	1 226 764	911 668	2 566 913	250 000	4 000	2 820 913	53 475	1 034 542	2 743 262
	2022	394 925	1 026 810	684 540	2 106 275	150 000	4 000	2 260 275	47 084	939 820	2 408 639
Eduard van Gelderen ² Premier vice-président et chef des placements	2024	470 000	1 126 531	1 126 531	2 723 063	0	33 998	2 757 061	35 730	1 368 239	3 000 500
	2023	438 481	1 020 692	1 020 692	2 479 865	300 000	30 498	2 810 363	35 448	1 460 660	2 955 281
	2022	401 538	893 046	893 045	2 187 629	500 000	28 000	2 715 629	36 596	1 097 398	2 428 578
Patrick Samson ² Premier vice-président et chef mondial, Placements actifs réels	2024	430 000	1 109 938	1 109 938	2 649 875	0	64 000	2 713 875	38 272	923 177	2 501 386
	2023	421 615	1 084 193	1 084 192	2 590 000	300 000	505 800	3 395 800	36 341	1 037 020	2 579 169
	2022	341 219	951 205	870 689	2 163 113	0	322 800	2 485 913	33 409	856 508	2 182 341
Simon Marc ^{4,5} Premier vice-président et chef mondial des Placements privés et Partenariats stratégiques	2024	460 000	1 121 250	1 121 250	2 702 500	0	10 000	2 712 500	48 798	1 031 026	2 661 074
	2023	430 801	1 066 090	795 623	2 292 514	450 000	4 000	2 746 514	51 488	1 059 845	2 608 224
	2022	400 375	1 003 856	669 237	2 073 468	150 000	4 000	2 227 468	46 486	993 366	2 444 083

¹ La rubrique « Autre rémunération » comprend l'allocation pour les avantages accessoires, l'évaluation annuelle de santé et des habitudes de vie, les montants remboursés des comptes de dollars flexibles, ainsi que les cotisations de l'employeur pour la couverture d'assurance collective, de même que tout autre octroi spécial en espèces ou montant versé en vertu des dispositions contractuelles, s'il y a lieu.

² Montants en dollars canadiens.

³ M^{me} Orida a été embauchée le 1^{er} septembre 2022. Tel que convenu lors de sa nomination et selon son contrat de travail, elle a droit à des octrois spéciaux comprenant 4 000 000 \$ en UFR (2 500 000 \$ accordés au cours de l'exercice 2023 et 1 500 000 \$ au cours de l'exercice 2024) et 2 000 000 \$ en primes en espèces à la signature (1 500 000 \$ payables au cours de l'exercice 2023 et 500 000 \$ au cours de l'exercice 2024), représentant un effort pour compenser la perte de rémunérations différées et annuelles non-payées. Ces octrois spéciaux sont sujets à confiscation dans certaines circonstances. Les primes en espèces sont incluses dans la rubrique « Autre rémunération ».

⁴ Montants en livres sterling.

⁵ La rubrique « Autre rémunération » comprend les contributions de retraite de l'employeur payées en espèces (en excédent de l'allocation annuelle de retraite).

Valeur cumulative des octrois de primes différées en espèces

Le tableau suivant présente la valeur cumulative totale, au 31 mars 2024, 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		
			EF2025	EF2026	EF2027
Deborah K. Orida ² Présidente et cheffe de la direction	UFD	1 865 435	707 717	707 718	450 000
	UFDR	2 123 152	0	773 152	1 350 000
	UFR	1 833 334	1 333 334	500 000	0
	Total	5 821 921	2 041 051	1 980 870	1 800 000
Oliver Duff ³ Premier vice-président et chef mondial, Titres de créance	UFD	1 316 422	624 178	453 044	239 200
	UFDR	919 674	171 135	270 139	478 400
	UFR	83 334	83 334	0	0
	Total	2 319 430	878 647	723 183	717 600
Eduard van Gelderen ² Premier vice-président et chef des placements	UFD	1 262 805	608 053	429 445	225 306
	UFDR	1 216 107	357 218	408 276	450 613
	UFR	100 000	100 000	0	0
	Total	2 578 911	1 065 271	837 721	675 919
Patrick Samson ² Premier vice-président et chef mondial, Placements actifs réels	UFD	1 281 830	621 017	438 826	221 988
	UFDR	1 201 773	324 121	433 677	443 975
	UFR	100 000	100 000	0	0
	Total	2 583 603	1 045 138	872 503	665 963
Simon Marc ³ Premier vice-président et chef mondial des Placements privés et Partenariats stratégiques	UFD	1 212 403	577 731	410 422	224 250
	UFDR	852 919	167 309	237 110	448 500
	UFR	150 000	150 000	0	0
	Total	2 215 322	895 040	647 532	672 750

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 livres sterling.

Prestations de retraite

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

Montants en dollars canadiens	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
Deborah K. Orida	Cotisation déterminée	46 558	52 225	43 420	142 203
Eduard van Gelderen	Cotisation déterminée	252 451	33 998	63 781	350 230
Montants en livres sterling					
Oliver Duff³	Regroupement collectif de régime de retraite individuel	47 806	10 000	7 450	65 256
Simon Marc³	Regroupement collectif de régime de retraite individuel	42 183	10 000	6 683	58 866

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.

³ Les contributions de l'employeur ont été plafonnées à 10 000 £ et aucune contribution de l'employé n'a été versée au régime afin de garantir que l'allocation annuelle de retraite ne soit pas dépassée. Toute contribution de l'employeur excédentaire à laquelle les membres de la direction désignés auraient eu droit est versée en espèces à la fin de l'exercice financier. Cette allocation est incluse dans la rubrique « Autre rémunération » du « Tableau de la rémunération globale à l'exercice 2024 ».

Régime de retraite à prestations définies (Canada)

Montants en dollars canadiens	Nombre d'années de service validé ⁴	Prestation annuelle		Obligation au titre des prestations constituées au début de l'exercice ^{5, 8}	Augmentation attribuable à des éléments rémunérateurs ⁹	Augmentation attribuable à des éléments non rémunérateurs ¹⁰	Valeur cumulée en fin d'exercice ^{5, 11}
		À la fin de l'exercice ^{5, 6}	À 65 ans ^{5, 7}				
Patrick Samson	17,6	136 100	231 500	1 932 200	64 000	337 000	2 333 200

⁴ 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 2024.

⁵ Somme des prestations cumulées en vertu du régime de retraite des employés PD et du régime de retraite supplémentaire des employés PD.

⁶ Aux fins du calcul des prestations annuelles accumulées à la fin de l'exercice, il est présumé que le paiement débute à la première date de retraite non réduite (62 ans).

⁷ Aux fins du calcul des prestations annuelles payables à 65 ans, les gains moyens de fin de carrière sont comptabilisés au 31 mars 2024.

⁸ Obligation au titre des prestations constituées, en utilisant un taux d'actualisation de 5,07 %. Les obligations sont comptabilisées au 31 mars 2023 en s'appuyant sur les hypothèses et les méthodes qui ont servi à l'établissement des déclarations comptables au 31 décembre 2022.

⁹ 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.

¹⁰ 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.

¹¹ Obligation au titre des prestations constituées, en utilisant un taux d'actualisation de 4,64 %. Les obligations sont comptabilisées au 31 mars 2024 en s'appuyant sur les hypothèses et les méthodes qui ont servi à l'établissement des déclarations comptables au 31 décembre 2023.

Politiques d'indemnité de départ

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

	Années de service ¹²	Mois d'indemnité	Indemnité de départ totale ^{13, 14}
Deborah K. Orida¹⁵	1,6	24,0	3 180 000
Oliver Duff¹⁶	7,6	18,0	1 811 250
Eduard van Gelderen¹⁵	5,7	17,0	1 776 146
Patrick Samson¹⁵	17,5	18,0	1 803 750
Simon Marc¹⁶	8,6	18,0	1 811 250

¹² Selon un départ hypothétique au 31 mars 2024.

¹³ L'indemnité de départ de la présidente et cheffe de la direction correspond à 24 mois du salaire de base à la date du départ plus la portion annuelle en espèces de sa cible de rémunération incitative et l'équivalent de 24 mois d'avantages accessoires.

¹⁴ 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.

¹⁵ Montants en dollars canadiens.

¹⁶ Montants en livres sterling.

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

En cas de départ volontaire, aucune indemnité ne sera versée à la présidente et cheffe de la direction ou aux membres de la direction désignés.

Biographies des administrateurs

A large yellow arrow graphic pointing to the right, positioned behind the main title text.

Martin Glynn

PRÉSIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

depuis le 11 mai 2018

Membre du conseil

depuis le 30 janvier 2014

Fin du mandat

prévue le 20 juin 2024



Membre

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

Emplacement

Vancouver (Colombie-Britannique)
Canada

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

Maryse Bertrand

ADMINISTRATRICE DE SOCIÉTÉS

Membre du conseil

depuis le 7 septembre 2018

Fin du mandat

prévue le 16 décembre 2026



Membre

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

Emplacement

Montréal (Québec) Canada

Maryse Bertrand préside le conseil des gouverneurs de l'Université McGill. À titre d'administratrice de sociétés, elle a siégé à titre de membre passé ou présent sur les conseils d'administration de Metro inc., de la Banque Nationale du Canada, de Vêtements de Sport Gildan inc., de la Caisse de dépôt et placement du Québec et du Groupe Canam inc. Elle a aussi été présidente du conseil de l'Institut des administrateurs de sociétés (IAS) (section Québec) et siège actuellement à son conseil national. 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.

Gregory Chrispin

ADMINISTRATEUR
DE SOCIÉTÉS

Membre du conseil
depuis le 4 mars 2022

Fin du mandat
prévue le 4 mars 2026



Membre

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

Emplacement

Boucherville (Québec) Canada

Gregory Chrispin a occupé le poste de vice-président exécutif, Gestion de patrimoine et Assurance vie et santé, au Mouvement Desjardins. Auparavant, il a été président et directeur général de la filiale canadienne de State Street Global Advisors. M. Chrispin siège actuellement aux conseils d'administration d'Addenda Capital, une société privée de gestion de placements institutionnels, de GreenShield Insurance Holdings, une filiale en propriété exclusive de l'association sans but lucratif connue sous le nom de Green Shield, et de Power Sustainable Capital Inc., un gestionnaire d'actifs alternatifs multiplateforme qui investit dans des stratégies durables. Il est également membre du conseil d'administration de l'Institut des administrateurs de sociétés (IAS) (section régionale du Québec). Il demeure actif dans l'industrie du placement et dans la collectivité, en siégeant à divers comités au sein de plusieurs organisations. M. Chrispin est titulaire d'un baccalauréat en sciences des mathématiques et actuariat de l'Université de Montréal. Il est membre de l'Institut des administrateurs de sociétés (IAS.A) et analyste financier agréé (CFA®).

David C. Court

ADMINISTRATEUR
DE SOCIÉTÉS

Membre du conseil
depuis le 30 octobre 2018

Fin du mandat
prévue le 16 décembre 2026



Membre

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

Emplacement

Toronto (Ontario) Canada

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 National Geographic International Council of Advisors et du conseil de fiduciaires de l'Université Queen's. Il préside également le comité consultatif de Georgian Partners, une société de capital de risque spécialisée dans l'analytique et l'intelligence artificielle. Il détient un baccalauréat en commerce de l'Université Queen's et un MBA de la Harvard Business School où il a obtenu la distinction de Baker Scholar.

M. Marianne Harris**ADMINISTRATRICE
DE SOCIÉTÉS****Membre du conseil**

depuis le 18 décembre 2020

Fin du mandat

prévue le 18 décembre 2024

**Membre**

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

Emplacement

Toronto (Ontario) Canada

M. Marianne Harris siège aux conseils d'administration de la Financière Sun Life Inc., Les Compagnies Loblaw Limitée, George Weston limitée et Banque Choix du Président. Auparavant, elle a aussi siégé aux conseils d'administration d'Hydro One Limited et d'Agrium Inc., et a présidé le conseil d'administration de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM). 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.

Miranda C. Hubbs**ADMINISTRATRICE
DE SOCIÉTÉS****Membre du conseil**

depuis le 15 août 2017

Fin du mandat

prévue le 4 mars 2026

**Membre**

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

Emplacement

Toronto (Ontario) Canada

Miranda C. Hubbs est administratrice de sociétés et ancienne vice-présidente et directrice générale de McLean Budden., l'un des plus grands gestionnaires d'actifs institutionnels au Canada. Elle siège actuellement aux conseils d'administration de Nutrien Limited, d'Imperial Oil Limited, de l'Organisme canadien de réglementation des investissements, en plus d'être présidente du conseil d'administration de Croix-Rouge canadienne. Elle siège au conseil consultatif sur la stratégie climatique de l'IAS et au comité consultatif sur les finances durables du Global Risk Institute. Elle siège également au comité consultatif de la Toronto Biennial of Art. M^{me} Hubbs détient le titre CFA, en plus d'être titulaire de l'accréditation SASB-FSA et du CERT Certificate in Cybersecurity Oversight délivré par la division CERT du Software Engineering Institute de l'Université Carnegie-Mellon. Elle est titulaire d'un baccalauréat ès sciences (biologie) de l'Université Western, ainsi que d'un MBA de la Schulich School of Business de l'Université York.

Susan Kudzman

ADMINISTRATRICE
DE SOCIÉTÉS

Membre du conseil

depuis le 18 décembre 2020

Fin du mandat

prévue le 18 décembre 2024



Membre

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

Emplacement

Montréal (Québec) Canada

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 des conseils d'administration de Pages Jaunes Limitée et de Transat A.T. inc., et siège au conseil de Medavie. Elle est active dans de nombreuses activités communautaires et philanthropiques. M^{me} Kudzman est titulaire d'un baccalauréat en actuariat, fellow de l'Institut canadien des actuaires (FICA) et de la Society of Actuaries (FSA), et détient le titre de Chartered Enterprise Risk Analyst (analyste agréé du risque d'entreprise) (CERA).

Katherine Lee

ADMINISTRATRICE
DE SOCIÉTÉS

Membre du conseil

depuis le 25 juin 2018

Fin du mandat

prévue le 16 décembre 2026



Membre

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

Emplacement

Toronto (Ontario) Canada

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. M^{me} Lee est entrée au service de GE en 1994. Elle y a occupé de nombreux postes, notamment ceux de directrice, Fusions et acquisitions des services de conseils aux caisses de retraite de GE Capital, à San Francisco, et de 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 est titulaire d'un baccalauréat en commerce de l'Université de Toronto. Elle est comptable professionnelle agréée (CPA) et comptable agréée (CA).

Helen Mallovy Hicks

ADMINISTRATRICE
DE SOCIÉTÉS

Membre du conseil
depuis le 4 mars 2022

Fin du mandat
prévue le 4 mars 2026



Membre

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

Emplacement

Toronto (Ontario) Canada

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

Maurice Tulloch

ADMINISTRATEUR
DE SOCIÉTÉS

Membre du conseil
depuis le 4 mars 2022

Fin du mandat
prévue le 4 mars 2026



Membre

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

Emplacement

Toronto (Ontario) Canada

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

Rétrospective financière consolidée sur dix ans

(en millions de dollars)	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Évolution de l'actif net										
Résultat net (perte nette) ¹	17 756	10 182	22 472	31 581	(1 042)	11 110	13 511	15 179	807	13 708
Transferts de fonds	3 480	2 860	3 502	3 036	2 871	3 749	3 921	3 622	3 987	4 554
Augmentation (diminution) de l'actif net	21 236	13 042	25 974	34 617	1 829	14 859	17 432	18 801	4 794	18 262
Actif sous gestion des placements nets										
Actions										
Actions cotées ²	55 639	53 440	59 142	60 201	48 368	51 035	51 813	55 227	47 511	56 276
Placements privés	40 392	37 238	35 375	31 748	24 038	23 539	19 382	15 868	12 520	10 103
Titres à revenu fixe des gouvernements³	63 311	51 013	46 446	42 965	33 388	34 389	27 783	24 043	24 603	22 646
Crédit	26 222	26 113	21 892	14 474	13 295	10 475	8 857	4 418	640	-
Actifs réels										
Placements immobiliers	27 229	32 038	31 089	26 817	23 817	23 538	23 245	20 551	20 356	14 377
Placements en infrastructures	34 518	29 362	23 506	18 389	18 302	16 818	14 972	11 149	8 701	7 080
Placements en ressources naturelles	15 196	12 277	11 615	9 712	7 645	6 759	4 833	3 711	2 470	1 536
Portefeuille complémentaire	2 351	2 173	1 427	185	945	1 426	2 201	656	-	-
Placements nets	264 857	243 654	230 492	204 491	169 798	167 979	153 086	135 623	116 801	112 018
Rendement (%)										
Taux de rendement annuel (déduction faite des frais)	7,2	4,4	10,9	18,4	(0,6)	7,1	9,8	12,8	0,7	14,2
Indice de référence	6,4	(2,8)	9,4	16,5	(1,6)	7,2	8,7	11,9	0,3	13,1

¹ Déclaré comme un revenu global (perte) avant l'exercice 2021.

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.

États financiers

et notes aux états financiers



Table des matières

Responsabilité de la direction à l'égard de l'information financière	91
---	-----------

Certificat d'investissement	92
------------------------------------	-----------

Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public – États financiers consolidés	93
--	-----------

États consolidés de la situation financière	95
États consolidés du résultat net	96
États consolidés des variations des capitaux propres	96
Tableaux consolidés des flux de trésorerie	97
Notes des états financiers consolidés	98

Compte du régime de pension de la fonction publique – États financiers	132
---	------------

États de la situation financière	134
États du résultat net	135
États des variations des capitaux propres	135
Tableaux des flux de trésorerie	136
Notes des états financiers	137

Compte du régime de pension des Forces canadiennes – États financiers	171
--	------------

États de la situation financière	173
États du résultat net	174
États des variations des capitaux propres	174
Tableaux des flux de trésorerie	175
Notes des états financiers	176

Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada – États financiers	210
--	------------

États de la situation financière	212
États du résultat net	213
États des variations des capitaux propres	213
Tableaux des flux de trésorerie	214
Notes des états financiers	215

Compte du régime de pension de la Force de réserve – États financiers	249
--	------------

États de la situation financière	251
États du résultat net	252
États des variations des capitaux propres	252
Tableaux des flux de trésorerie	253
Notes des états financiers	254

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 les exercices financiers se terminant le 31 mars 2024 et le 31 mars 2023, nous attestons que la conception du contrôle interne à l'égard de l'information financière est adéquate et que la conception et le fonctionnement des contrôles et procédures de communication de l'information financière sont efficaces. Nous rapportons toutes déficiences importantes au comité de vérification (le « comité ») du conseil d'administration d'Investissements PSP.




Deborah K. Orida
Présidente et cheffe de la direction
Le 14 mai 2024

Investissements PSP tient des registres et maintien des systèmes de contrôle interne et des procédures à l'appui de ceux-ci afin de fournir une assurance raisonnable que son actif est bien protégé et contrôlé conformément à la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public*.

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

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



Jean-François Bureau
Premier vice-président et chef de la direction financière et de la gestion du risque
Le 14 mai 2024

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 2024 ont été effectués conformément à la Loi et à l'Énoncé des principes, normes et procédures régissant ces placements ».



Martin Glynn
Président du conseil
Le 14 mai 2024

Rapport des auditeurs indépendants

À la présidente du Conseil du Trésor

Rapport sur l'audit des états financiers consolidés

Opinion

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (« Investissements PSP »), qui comprennent les états consolidés de la situation financière aux 31 mars 2024 et 2023, 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 les informations significatives sur les 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 2024 et 2023, ainsi que de sa performance financière consolidée et de ses flux de trésorerie consolidés pour les exercices clos à ces dates, conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS).

Fondement de l'opinion

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

Autres informations

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

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

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

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

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états financiers consolidés conformément aux IFRS, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers consolidés exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

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

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

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

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

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

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

Pour la vérificatrice générale du Canada,



Mélanie Cabana, CPA auditrice
Directrice principale

Montréal, Canada
Le 14 mai 2024

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 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.

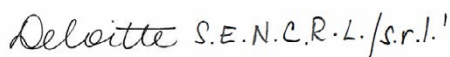
À notre avis, les opérations de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public et de ses filiales en propriété exclusive dont nous avons pris connaissance durant l'audit des états financiers consolidés sont conformes, dans tous leurs aspects significatifs, aux autorisations spécifiées 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.



¹ CPA auditeur, permis de comptabilité publique n° A125494

Montréal, Canada
Le 14 mai 2024

États consolidés de la situation financière

À la date indiquée

(en millions de dollars canadiens)	Notes	31 mars 2024	31 mars 2023
Actif			
Placements	4.1	302 674	283 411
Autres actifs		194	184
Total de l'actif		302 868	283 595
Passif			
Fournisseurs et autres passifs		500	523
Passifs liés à des placements	4.1	10 807	15 715
Emprunts	4.1, 8.2	27 010	24 042
Total du passif		38 317	40 280
Actif net		264 551	243 315
Capitaux propres			
Droits prévus par la loi conférés au gouvernement du Canada à l'égard de ce qui suit :	9.1		
Compte du régime de pension de la fonction publique		193 952	177 962
Compte du régime de pension des Forces canadiennes		50 517	46 802
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada		19 004	17 546
Compte du régime de pension de la Force de réserve		1 078	1 005
Total des capitaux propres		264 551	243 315
Total du passif et des capitaux propres		302 868	283 595

Les notes font partie intégrante des présents états financiers consolidés.

États consolidés du résultat net

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	Notes	2024	2023
Revenu de placement		20 208	12 084
Charges liées aux placements	2.1, 11, 14.2	(1 751)	(1 158)
Revenu de placement net		18 457	10 926
Charges d'exploitation	2.1, 12, 14.2	(731)	(744)
Recouvrement des coûts	2.1, 14.2	30	-
Résultat net		17 756	10 182

États consolidés des variations des capitaux propres

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	Note	2024	2023
Transferts de fonds			
Solde au début de l'exercice		89 749	86 889
Transferts de fonds reçus au cours de l'exercice	9.3	3 480	2 860
Solde à la fin de l'exercice		93 229	89 749
Résultats non distribués			
Solde au début de l'exercice		153 566	143 384
Résultat net		17 756	10 182
Solde à la fin de l'exercice		171 322	153 566
Total des capitaux propres		264 551	243 315

Les notes font partie intégrante des présents états financiers consolidés.

Tableaux consolidés des flux de trésorerie

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	Notes	2024	2023
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation			
Résultat net		17 756	10 182
Ajustements pour tenir compte des éléments sans effet sur la trésorerie :			
Amortissement des immobilisations corporelles	12	24	25
Incidence des fluctuations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie		(15)	(141)
Pertes non réalisées sur les emprunts		35	252
		17 800	10 318
Variation nette des actifs et des passifs d'exploitation			
Augmentation des placements		(22 714)	(20 879)
(Augmentation) diminution des autres actifs		(16)	1
(Diminution) augmentation des fournisseurs et autres passifs		(23)	96
(Diminution) augmentation des passifs liés à des placements		(4 909)	5 178
		(9 862)	(5 286)
Sorties de trésorerie nettes liées aux activités d'exploitation			
Flux de trésorerie liés aux activités de financement			
Produits tirés des emprunts		31 407	28 159
Remboursement d'emprunts		(28 466)	(27 161)
Transferts de fonds reçus	9.3	3 480	2 860
		6 421	3 858
Entrées de trésorerie nettes liées aux activités de financement			
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement			
Acquisitions d'immobilisations corporelles		(3)	(5)
Sorties de trésorerie nettes liées aux activités d'investissement			
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie		(3 444)	(1 433)
Incidence des fluctuations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie		15	141
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de l'exercice		7 037	8 329
		3 608	7 037
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de l'exercice¹			
Informations supplémentaires sur les flux de trésorerie			
Intérêts versés		(1 305)	(686)

Les notes font partie intégrante des présents états financiers consolidés.

¹ Au 31 mars 2024, la trésorerie et les équivalents de trésorerie comprenaient un montant de 3 547 millions \$ (6 998 millions \$ au 31 mars 2023) inclus dans les placements (voir la note 4.1), ainsi qu'un montant de 61 millions \$ (39 millions \$ au 31 mars 2023) détenu à des fins administratives et inclus dans les autres actifs. Au 31 mars 2024, le montant de la trésorerie inclus au poste Trésorerie et équivalents de trésorerie totalisait 588 millions \$ (587 millions \$ au 31 mars 2023).

Notes des états financiers consolidés

Pour les exercices clos les 31 mars 2024 et 2023

1. Renseignements sur la société

L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (« Investissements PSP ») est une société de la Couronne 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.

À la suite de l'annonce faite dans le budget fédéral le 28 mars 2023 indiquant qu'Investissements PSP avait été sélectionnée pour agir en tant que gestionnaire d'actifs indépendant et exclusif pour le Fonds de croissance du Canada inc. (« FCC »), une filiale de la Corporation de développement des investissements du Canada (« CDEV »), également une société de la Couronne, la Loi a été modifiée en juin 2023 pour permettre à une filiale d'Investissements PSP d'agir en tant que gestionnaire d'actifs du FCC, comme il est mentionné à la note 14.2. À cette fin, Investissements PSP a incorporé sa filiale détenue en propriété exclusive, Gestion d'actifs Fonds de croissance du Canada inc. (« GAFCC »), en août 2023 dans le but d'offrir des services de gestion de placement au FCC, sur la base du recouvrement des coûts pour aucun profit. Les coûts liés à la constitution et à l'exploitation de cette filiale ainsi qu'à la prestation de services de gestion de placement au FCC doivent être remboursés par le FCC.

Investissements PSP et la plupart de ses filiales sont exonérées de l'impôt de la Partie I en vertu respectivement des alinéas 149(1)(d) et 149(1)(d.2) de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada). Dans certains pays étrangers, le revenu et les gains en capital demeurent imposables.

Le siège social d'Investissements PSP est situé au 135, avenue Laurier Ouest, Ottawa (Ontario) Canada, et son établissement principal se trouve au 1250, boulevard René-Lévesque Ouest, Montréal (Québec) Canada.

2. Informations significatives sur les méthodes comptables

Les informations significatives sur les méthodes comptables qui sont pertinentes pour la préparation des présents états financiers consolidés au cours de toutes les périodes présentées sont présentées sommairement ci-après.

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 »).

2. Informations significatives sur les méthodes comptables (suite)

2.1. Mode de présentation (suite)

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, ainsi qu'aux services de gestion de placement fournis par GAFCC pour les placements détenus par le FCC, comme il est mentionné à la note 14.2. 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, ni aucun actif et passif du FCC.

GAFCC fournit des services de gestion de placement au FCC, une entité liée au gouvernement, moyennant une contrepartie visant à recouvrer les coûts, comme il est mentionné à la note 1. La contrepartie est reçue à hauteur des coûts engagés et comptabilisés à titre de charges liées aux placements et de charges d'exploitation, tandis que le recouvrement des coûts est également comptabilisé sur cette base, puisqu'il s'agit de la meilleure estimation des montants gagnés au cours de la période pendant laquelle les services de gestion de placement sont fournis.

La publication de ces états financiers consolidés a été autorisée par une résolution du conseil d'administration en date du 14 mai 2024.

Comptes de régime et FCC

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. Elle tient également des registres comptables séparés des activités du FCC et dresse les états financiers du FCC.

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. Informations significatives sur les méthodes comptables (suite)

2.3. Sommaire des informations significatives sur les méthodes comptables

Les méthodes comptables significatives spécifiques 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 consolidés de la situation financière à la juste valeur et continuent à être évalués de cette manière de façon récurrente. Après l'évaluation initiale, les variations ultérieures de la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers classés comme étant à la JVRN sont comptabilisées dans le revenu de placement des états consolidés du résultat net.

iv) Décomptabilisation

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

- les droits de recevoir les flux de trésorerie de l'actif ont expiré; ou
 - Investissements PSP a transféré ses droits de recevoir les flux de trésorerie de l'actif ou a l'obligation de payer les flux de trésorerie reçus à un tiers;
- et
- Investissements PSP a transféré la quasi-totalité des risques et avantages liés à l'actif; ou
 - dans le cas où Investissements PSP n'a ni transféré ni conservé la quasi-totalité des risques et avantages liés à l'actif, elle a transféré le contrôle de l'actif.

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

2.3.2. 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. Informations significatives sur les méthodes comptables (suite)

2.3. Sommaire des informations significatives sur les méthodes comptables (suite)

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 montants en espèces obtenus sont comptabilisés 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.

2.3.7. 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. Le gouvernement du Canada peut choisir de réduire les transferts de fonds faits à Investissements PSP ou d'avoir recours à son actif net aux fins du versement des prestations de retraite en vertu du régime pertinent pour les services postérieurs à 2000, ou, généralement, en vue de réduire tout surplus non autorisé dans le Fonds de ce régime. Si le gouvernement du Canada a recours à l'actif net d'Investissements PSP, les montants en jeu seraient comptabilisés à titre de passif financier, avec une diminution correspondante de l'actif net à cette date.
- 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. Informations significatives sur les méthodes comptables (suite)

2.3. Sommaire des informations significatives sur les méthodes comptables (suite)

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, les coûts de transaction, les frais de gestion externe des placements et autres (montant net).

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

Les frais de gestion externe des placements sont directement imputables à la gestion externe des actifs pour le compte d'Investissements PSP. Ces frais sont payés directement par Investissements PSP et comprennent les frais de gestion de base courus calculés en pourcentage de la juste valeur des actifs gérés à l'externe et les frais de gestion courus liés à la performance calculés en fonction de différents indicateurs de performance. Ils ne comprennent pas les montants qui ne sont pas payés directement par Investissements PSP pour certains placements dans des fonds en gestion commune classés dans les placements alternatifs et pour les placements sur les marchés privés, comme il est indiqué à la note 11.

2.3.11. Transferts de fonds

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

2.4. Jugements, estimations et hypothèses comptables importants

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

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

Des sources d'incertitude relatives aux estimations liées à l'imprévisibilité et à la volatilité macroéconomiques comprennent le contexte géopolitique actuel, les défis liés à la chaîne d'approvisionnement, l'inflation et la hausse des taux d'intérêt. Ces situations pourraient avoir une incidence continue sur les résultats financiers, en raison des incertitudes, dont leur ampleur et leur durée. Les états financiers consolidés d'Investissements PSP tiennent compte des facteurs macroéconomiques susmentionnés 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

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

4. Actifs financiers et passifs financiers

4.1. Catégories d'actifs financiers et de passifs financiers

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

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2024	31 mars 2023
Placements sur les marchés publics		
Actions canadiennes	2 802	4 483
Actions étrangères	42 012	35 289
Placements sur les marchés privés		
Placements immobiliers	37 213	41 143
Placements privés	39 616	35 906
Placements en infrastructures	40 817	35 952
Placements en ressources naturelles	21 752	18 662
Titres à revenu fixe		
Trésorerie et équivalents de trésorerie ¹	3 547	6 998
Titres du marché monétaire ¹	8 468	8 337
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	26 968	23 217
Obligations indexées à l'inflation	17 969	11 438
Titres de créance privés	29 818	30 362
Placements alternatifs	25 871	24 895
	296 853	276 682
Actifs liés à des placements		
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	1 274	2 541
Intérêts à recevoir	631	502
Dividendes à recevoir	270	208
Titres acquis en vertu de conventions de revente	2 290	1 279
Actifs liés à des produits dérivés	1 356	2 199
	5 821	6 729
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN²	302 674	283 411
Passifs liés à des placements		
Montants à payer liés à des transactions en cours	(540)	(1 079)
Intérêts à payer	(165)	(116)
Titres vendus à découvert	(3 212)	(2 495)
Garanties à payer	(669)	(957)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(5 242)	(9 433)
Passifs liés à des produits dérivés	(979)	(1 635)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(10 807)	(15 715)
Emprunts		
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(27 010)	(24 042)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN	(27 010)	(24 042)
Placements nets	264 857	243 654

¹ Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2024, la trésorerie et les équivalents de trésorerie ont été reclassés hors des titres du marché monétaire et sont présentés séparément afin de mieux refléter leur nature et leurs caractéristiques uniques. Par conséquent, les données comparatives ont été reclassées pour présenter la trésorerie et les équivalents de trésorerie séparément, le même montant ayant été déduit des titres du marché monétaire.

² Au 31 mars 2024, du montant de 302 674 millions \$, 10 154 millions \$ étaient des placements donnés en garantie, comme il est décrit à la note 5 (du montant de 283 411 millions \$, 13 702 millions \$ au 31 mars 2023).

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

4.1.3.1. Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie comprend les dépôts à vue auprès d'institutions financières.

Les équivalents de trésorerie comprennent les bons du Trésor, les certificats de dépôt, les acceptations bancaires et d'autres titres à revenu fixe qui ont une échéance de 90 jours ou moins et qui 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.

4.1.3.2. Titres du marché monétaire, obligations et titres de créance privés

Les titres à revenu fixe comprennent 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. 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.

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.

4. Actifs financiers et passifs financiers (suite)

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

4.1.3. Titres à revenu fixe (suite)

4.1.3.2. Titres du marché monétaire, obligations et titres de créance privés (suite)

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.

4.1.4. 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, lorsque des espèces sont obtenues, elles sont comptabilisées à titre de garantie à payer. Le solde à payer représente l'obligation du cessionnaire de rembourser le montant 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. Actifs financiers et passifs financiers (suite)

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

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.

4.1.12. 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 2024			31 mars 2023		
	Valeur nominale	Juste valeur		Valeur nominale	Juste valeur	
		Actifs	Passifs		Actifs	Passifs
Dérivés sur titres et marchandises						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	5 610	-	-	3 690	-	-
Bons et droits de souscription	-	1	-	1	2	-
Options : acquises	159	-	-	911	29	-
souscrites	-	-	-	1 194	-	(12)
Hors cote						
Swaps	22 288	494	(212)	20 687	658	(228)
Options : acquises	-	-	-	84	-	-
Dérivés sur devises						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	378	-	-	229	-	-
Hors cote						
Contrats à terme	58 608	218	(344)	107 457	704	(839)
Swaps	1 235	-	(34)	3 564	89	(33)
Options : acquises	913	5	-	2 060	9	-
souscrites	1 059	-	(4)	2 663	-	(8)
Dérivés sur taux d'intérêt						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	10 893	-	-	2 200	-	-
Options : acquises	41 603	18	-	48 521	8	-
souscrites	43 227	-	(16)	44 442	-	(7)
Hors cote						
Contrats à terme	801	-	(4)	1 416	12	(4)
Swaps	2 446	5	(22)	3 481	33	(13)
Options : acquises	53 660	599	-	65 627	641	-
souscrites	69 725	-	(326)	76 605	-	(480)
Hors cote compensés						
Swaps	65 932	-	-	80 888	-	-
Dérivés de crédit						
Hors cote						
Swaps sur défaillance : acquis	623	-	(17)	562	-	(11)
souscrits ¹	2 001	16	-	1 206	14	-
Hors cote compensés						
Swaps sur défaillance : acquis	2 961	-	-	2 021	-	-
Total		1 356	(979)		2 199	(1 635)

¹ 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 2024			31 mars 2023		
	Valeur nominale	Juste valeur		Valeur nominale	Juste valeur	
		Actifs	Passifs		Actifs	Passifs
Instrument dérivés cotés	101 870	19	(16)	101 188	39	(19)
Instrument dérivés négociés hors cote	213 359	1 337	(963)	285 412	2 160	(1 616)
Instrument dérivés hors cote compensés	68 893	–	–	82 909	–	–
Total		1 356	(979)		2 199	(1 635)

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

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2024	31 mars 2023
Moins de 3 mois	172 481	229 680
De 3 à 12 mois	112 896	148 978
Plus d'un an	98 745	90 851

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 2024, 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	967	1 835	–	2 802
Actions étrangères	39 161	511	2 340	42 012
Placements sur les marchés privés				
Placements immobiliers	–	–	37 213	37 213
Placements privés	–	–	39 616	39 616
Placements en infrastructures	–	–	40 817	40 817
Placements en ressources naturelles	–	–	21 752	21 752
Titres à revenu fixe				
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 343	2 204	–	3 547
Titres du marché monétaire	7 787	681	–	8 468
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	6 959	20 006	3	26 968
Obligations indexées à l'inflation	17 860	109	–	17 969
Titres de créance privés	–	–	29 818	29 818
Placements alternatifs	–	15 869	10 002	25 871
	74 077	41 215	181 561	296 853
Actifs liés à des placements				
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	–	1 274	–	1 274
Intérêts à recevoir	–	631	–	631
Dividendes à recevoir	–	270	–	270
Titres acquis en vertu de conventions de revente	–	2 290	–	2 290
Actifs liés à des produits dérivés	19	1 337	–	1 356
	19	5 802	–	5 821
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN	74 096	47 017	181 561	302 674
Passifs liés à des placements				
Montants à payer liés à des transactions en cours	–	(540)	–	(540)
Intérêts à payer	–	(165)	–	(165)
Titres vendus à découvert	(3 212)	–	–	(3 212)
Garanties à payer	–	(669)	–	(669)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	–	(5 242)	–	(5 242)
Passifs liés à des produits dérivés	(16)	(963)	–	(979)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(3 228)	(7 579)	–	(10 807)
Emprunts				
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	–	(27 010)	–	(27 010)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN	–	(27 010)	–	(27 010)
Placements nets	70 868	12 428	181 561	264 857

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 2023, 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	2 753	1 730	-	4 483
Actions étrangères	33 276	1 032	981	35 289
Placements sur les marchés privés				
Placements immobiliers	-	-	41 143	41 143
Placements privés	-	-	35 906	35 906
Placements en infrastructures	-	-	35 952	35 952
Placements en ressources naturelles	-	-	18 662	18 662
Titres à revenu fixe				
Trésorerie et équivalents de trésorerie ¹	3 301	3 697	-	6 998
Titres du marché monétaire ¹	7 582	755	-	8 337
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	8 127	15 087	3	23 217
Obligations indexées à l'inflation	11 438	-	-	11 438
Titres de créance privés	-	-	30 362	30 362
Placements alternatifs				
	-	15 402	9 493	24 895
	66 477	37 703	172 502	276 682
Actifs liés à des placements				
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	-	2 541	-	2 541
Intérêts à recevoir	-	502	-	502
Dividendes à recevoir	-	208	-	208
Titres acquis en vertu de conventions de revente	-	1 279	-	1 279
Actifs liés à des produits dérivés	39	2 160	-	2 199
	39	6 690	-	6 729
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN				
	66 516	44 393	172 502	283 411
Passifs liés à des placements				
Montants à payer liés à des transactions en cours	-	(1 079)	-	(1 079)
Intérêts à payer	-	(116)	-	(116)
Titres vendus à découvert	(2 333)	(162)	-	(2 495)
Garanties à payer	-	(957)	-	(957)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	-	(9 433)	-	(9 433)
Passifs liés à des produits dérivés	(19)	(1 616)	-	(1 635)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN				
	(2 352)	(13 363)	-	(15 715)
Emprunts				
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	-	(24 042)	-	(24 042)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN				
	-	(24 042)	-	(24 042)
Placements nets				
	64 164	6 988	172 502	243 654

¹ Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2024, la trésorerie et les équivalents de trésorerie ont été reclassés hors des titres du marché monétaire et sont présentés séparément afin de mieux refléter leur nature et leurs caractéristiques uniques. Par conséquent, les données comparatives ont été reclassées pour présenter la trésorerie et les équivalents de trésorerie séparément, le même montant ayant été déduit des titres du marché monétaire.

Au 31 mars 2023, des titres étrangers d'une juste valeur de 33 millions \$ étaient détenus indirectement et classés au niveau 2. Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2024, ces titres ont été transférés au niveau 1, puisqu'ils sont désormais détenus directement par Investissements PSP.

Aucun transfert important n'a été effectué entre le niveau 1 et le niveau 2 au cours de l'exercice clos le 31 mars 2023.

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.

Pour l'exercice clos le 31 mars 2024, la juste valeur des placements sur les marchés privés classés au niveau 3 a été établie chaque trimestre et ajustée pour refléter les répercussions de situations ou de circonstances significatives sur le marché ou propres aux placements. Pour l'exercice clos le 31 mars 2023, cette juste valeur était établie au moins deux fois l'an. 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 plus récents états financiers audités reçus du gestionnaire principal du fonds. Pour les périodes de présentation de l'information financière intermédiaires, la juste valeur est obtenue au moyen d'informations fournies par les administrateurs du fonds et revue par la direction pour s'assurer qu'elle est raisonnable et conforme aux méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur. Le cas échéant, l'effet des restrictions sur la vente ou le rachat de tels placements est pris en considération pour déterminer la juste valeur.

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

4. Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

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

Le tableau ci-après présente les principales informations sur les données d'entrée importantes liées aux actifs financiers classés au niveau 3 au 31 mars 2024 :

Actifs financiers	Type de placement	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Techniques d'évaluation importantes	Données d'entrée non observables importantes	Fourchette (moyenne pondérée)			
Placements sur les marchés publics								
Actions étrangères	Placements directs	2 340	Valeur de l'actif net ¹	s. o.	s. o.			
Placements sur les marchés privés								
Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	33 722	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^{2,3}	2,90 % - 18,00 % (7,80 %)			
				Taux de capitalisation final ^{2,3}	3,20 % - 12,25 % (6,08 %)			
			Capitalisation directe	Taux de capitalisation ^{2,4}	2,51 % - 10,00 % (4,85 %)			
				Taux d'occupation stable ^{4,5}	98,00 % - 100,00 % (99,57 %)			
			Approche des transactions comparables	Prix au pied carré ^{4,5}	4,28 \$ - 1 827,48 \$ (165,83 \$)			
			Valeur de l'actif net ¹	s. o.	s. o.			
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.			
			Autres placements sur les marchés privés	Placements dans des fonds	3 491	Valeur de l'actif net ¹	s. o.	s. o.
			Autres placements sur les marchés privés	Placements directs et co-investissements	75 015	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ²	5,19 % - 18,50 % (9,58 %)
							Données de marché comparables	s. o.
Valeur de l'actif net ¹	s. o.	s. o.						
Prix de la transaction	s. o.	s. o.						
	Placements dans des fonds	27 170	Valeur de l'actif net ¹	s. o.	s. o.			
Titres à revenu fixe								
Obligations de sociétés	Billets à terme adossés à des actifs	3	Prix obtenus de sources indépendantes ¹	s. o.	s. o.			
Titres de créance privés	Placements directs et co-investissements	22 573	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ²	7,02 % - 30,09 % (12,24 %)			
				Valeur de l'actif net ¹	s. o.	s. o.		
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.			
			Placements dans des fonds	7 245	Valeur de l'actif net ¹	s. o.	s. o.	
Placements alternatifs	Placements dans des fonds	10 002	Valeur de l'actif net ¹	s. o.	s. o.			
Total		181 561						

¹ 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.

² Toute augmentation (diminution) de cette donnée d'entrée non observable, prise individuellement, entraîne en général une diminution (augmentation) de la juste valeur.

³ Une augmentation (diminution) du taux d'actualisation est en général accompagnée d'une augmentation (diminution) du taux de capitalisation final.

⁴ Il n'existe pas de relation directe prévisible entre cette donnée d'entrée et toute autre donnée d'entrée importante non observable.

⁵ Une augmentation (diminution) de cette donnée d'entrée non observable, prise individuellement, entraîne en général une augmentation (diminution) de la juste valeur.

4. Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

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

Le tableau ci-après présente les principales informations sur les données d'entrée importantes liées aux actifs financiers classés au niveau 3 au 31 mars 2023 :

Actifs financiers	Type de placement	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Techniques d'évaluation importantes	Données d'entrée non observables importantes	Fourchette (moyenne pondérée)			
Placements sur les marchés publics								
Actions étrangères	Placements directs	981	Valeur de l'actif net ¹	s. o.	s. o.			
Placements sur les marchés privés								
Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	37 675	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^{2,3}	3,30 % - 19,00 % (7,40 %)			
				Taux de capitalisation final ^{2,3}	3,56 % - 12,00 % (5,60 %)			
			Capitalisation directe	Taux de capitalisation ^{2,4}	2,35 % - 10,00 % (4,62 %)			
				Taux d'occupation stable ^{4,5}	98,00 % - 100,00 % (99,55 %)			
			Approche des transactions comparables	Prix au pied carré ^{4,5}	3,42 \$ - 1 750,44 \$ (256,48 \$)			
			Valeur de l'actif net ¹	s. o.	s. o.			
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.			
			Placements dans des fonds	3 468	Valeur de l'actif net ¹	s. o.	s. o.	
			Autres placements sur les marchés privés	Placements directs et co-investissements	65 129	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ²	5,50 % - 20,00 % (9,68 %)
							Données de marché comparables	s. o.
Valeur de l'actif net ¹	s. o.	s. o.						
Prix de la transaction	s. o.	s. o.						
Placements dans des fonds	25 391	Valeur de l'actif net ¹	s. o.	s. o.				
Titres à revenu fixe								
Obligations de sociétés	Billets à terme adossés à des actifs	3	Prix obtenus de sources indépendantes ¹	s. o.	s. o.			
Titres de créance privés	Placements directs et co-investissements	22 957	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ²	4,25 % - 23,48 % (12,56 %)			
				Valeur de l'actif net ¹	s. o.	s. o.		
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.			
Placements dans des fonds	7 405	Valeur de l'actif net ¹	s. o.	s. o.				
Placements alternatifs	Placements dans des fonds	9 493	Valeur de l'actif net ¹	s. o.	s. o.			
Total		172 502						

¹ 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.

² Toute augmentation (diminution) de cette donnée d'entrée non observable, prise individuellement, entraîne en général une diminution (augmentation) de la juste valeur.

³ Une augmentation (diminution) du taux d'actualisation est en général accompagnée d'une augmentation (diminution) du taux de capitalisation final.

⁴ Il n'existe pas de relation directe prévisible entre cette donnée d'entrée et toute autre donnée d'entrée importante non observable.

⁵ Une augmentation (diminution) de cette donnée d'entrée non observable, prise individuellement, entraîne en général une augmentation (diminution) de la juste valeur.

4. Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

4.2.4. Niveau 3 – rapprochement

Le tableau suivant présente le rapprochement de tous les mouvements liés aux actifs financiers classés dans le niveau 3 pour l'exercice clos le 31 mars 2024 :

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Achats	Ventes	Règlements	Gains réalisés	Gains non réalisés	Transfert vers le niveau 3	Solde de clôture
Placements sur les marchés publics	981	457	(136)	–	80	958	–	2 340
Placements sur les marchés privés	131 663	14 058	(9 274)	–	2 204	685	62	139 398
Titres à revenu fixe	30 365	6 068	(7 327)	–	288	427	–	29 821
Placements alternatifs	9 493	557	(1 093)	–	254	791	–	10 002
Total	172 502	21 140	(17 830)	–	2 826	2 861	62	181 561

Au 31 mars 2023, des titres étrangers cotés d'une juste valeur de 62 millions \$ ont été classés au niveau 1. Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2024, ces titres ont été transférés au niveau 3, étant donné que le placement est devenu privé et sa juste valeur a été déterminée à l'aide de données d'entrée non observables importantes.

Le tableau suivant présente le rapprochement de tous les mouvements liés aux actifs financiers classés dans le niveau 3 pour l'exercice clos le 31 mars 2023 :

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Achats	Ventes	Règlements	Gains réalisés	Gains (pertes) non réalisé(e)s	Transfert hors du niveau 3	Solde de clôture
Placements sur les marchés publics	1 352	37	(129)	–	27	(260)	(46)	981
Placements sur les marchés privés	117 947	18 224	(10 103)	–	3 448	2 362	(215)	131 663
Titres à revenu fixe	25 619	7 921	(4 338)	–	360	803	–	30 365
Placements alternatifs	8 455	690	(580)	–	107	821	–	9 493
Total	153 373	26 872	(15 150)	–	3 942	3 726	(261)	172 502

Au 31 mars 2022, un placement sur les marchés publics de 46 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 2023, les titres cotés détenus par le fonds ont été transférés à Investissements PSP et classés dans le niveau 1. En outre, au 31 mars 2022, un placement sur les marchés privés de 215 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 2023, ce placement a été transféré dans le niveau 2, les titres connexes ayant été inscrits en Bourse. Ces titres détenus par Investissements PSP ne sont pas inscrits et ne peuvent être vendus qu'au moment de leur inscription.

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 2024 (augmentation de 4 % et diminution de 4 % au 31 mars 2023) 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 2024	31 mars 2023
Prêts et emprunts de titres		
Titres prêtés	4 117	4 378
Biens détenus en garantie ¹	4 268	4 583
Titres empruntés	2 625	1 929
Biens donnés en garantie ^{2,3}	2 700	2 049
Conventions de rachat et conventions de revente de titres		
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	5 250	9 546
Biens donnés en garantie ³	5 253	9 486
Titres acquis en vertu de conventions de revente	2 296	1 296
Biens détenus en garantie ⁴	2 292	1 292
Contrats de dérivés		
Biens donnés en garantie ³	2 201	2 167
Biens détenus en garantie ⁵	2 010	1 864

¹ 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 %. En contrepartie des titres prêtés, les montants en espèces et en titres reçus totalisaient respectivement 548 millions \$ et 3 720 millions \$ au 31 mars 2024 (respectivement 846 millions \$ et 3 737 millions \$ au 31 mars 2023). Tous les montants en espèces sont réinvestis.

² La juste valeur minimale de la garantie requise correspond à 100 % de la juste valeur des titres empruntés.

³ Le montant total de 10 154 millions \$ de biens donnés en garantie a été comptabilisé à titre de passif financier, comme il est décrit à la note 4.1 (13 702 millions \$ au 31 mars 2023).

⁴ Au 31 mars 2024, un montant de 587 millions \$ (566 millions \$ au 31 mars 2023) 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 néant (307 millions \$ au 31 mars 2023) avait été utilisé relativement à des titres vendus en vertu de conventions de rachat.

⁵ Les biens détenus en garantie comprenaient un montant de 121 millions \$ en espèces au 31 mars 2024 (113 millions \$ au 31 mars 2023) et un montant de 1 889 millions \$ en titres au 31 mars 2024 (1 751 millions \$ au 31 mars 2023). 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

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

Une entreprise associée est une entité sur laquelle Investissements PSP exerce une influence notable, comme, 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. Ces entités émettrices sont présentées à titre d'entité contrôlée conjointement. Le contrôle conjoint est établi en vertu d'un accord contractuel qui exige le consentement unanime des parties partageant le contrôle à l'égard des activités qui ont une incidence importante sur les rendements de la coentreprise.

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

Dans le cours normal des activités, les placements sur les marchés privés sont généralement détenus par les filiales qui sont des entités d'investissement créées par Investissements PSP. Au 31 mars 2024, 145 filiales qui sont des entités d'investissement étaient constituées en Amérique du Nord, 28 en Europe, 19 en Océanie, 8 en Amérique centrale et en Amérique du Sud, 2 en Asie et 1 en Afrique (128 entités d'investissement en Amérique du Nord, 28 en Europe, 19 en Océanie, 8 en Amérique centrale et en Amérique du Sud, 2 en Asie et 1 en Afrique au 31 mars 2023).

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

6.1. Filiales, coentreprises et entreprises associées (suite)

De plus, Investissements PSP contrôlait 92 entités émettrices directement ou par l'intermédiaire de ses filiales qui sont des entités d'investissement au 31 mars 2024 (84 entités émettrices au 31 mars 2023).

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

31 mars 2024				
Nom de l'entité	Catégorie d'actif financier	Établissement principal	Participation détenue par Investissements PSP (%)	Relation avec Investissements PSP
AviAlliance GmbH	Placements en infrastructures	Europe	100	Entité émettrice contrôlée
Roadis Transportation Holding, S.L.U.	Placements en infrastructures	Mondial	100	Entité émettrice contrôlée
American Wholesale Insurance Holding Company, LLC	Placements privés	Amérique du Nord	17	Entreprise associée
SEGRO European Logistics Partnership S.à r.l.	Placements immobiliers	Europe	50	Entité contrôlée conjointement
Kaingaroa Timberlands Limited	Placements en ressources naturelles	Océanie	56	Entité contrôlée conjointement
Andante InvesteeCo Inc.	Placements en infrastructures	Océanie	30	Entité contrôlée conjointement
Willow Topco Limited	Placements en infrastructures	Europe	63	Entité contrôlée conjointement
TDF S.A.S.	Placements en infrastructures	Europe	22	Entreprise associée
Forth Ports Limited	Placements en infrastructures	Europe	51	Entité contrôlée conjointement
Cubico Sustainable Investments Limited	Placements en infrastructures	Mondial	50	Entité contrôlée conjointement

31 mars 2023				
Nom de l'entité	Catégorie d'actif financier	Établissement principal	Participation détenue par Investissements PSP (%)	Relation avec Investissements PSP
AviAlliance GmbH	Placements en infrastructures	Europe	100	Entité émettrice contrôlée
American Wholesale Insurance Holding Company, LLC	Placements privés	Amérique du Nord	22	Entreprise associée
SEGRO European Logistics Partnership S.à r.l.	Placements immobiliers	Europe	50	Entité contrôlée conjointement
Kaingaroa Timberlands Limited	Placements en ressources naturelles	Océanie	56	Entité contrôlée conjointement
Roadis Transportation Holding, S.L.U.	Placements en infrastructures	Mondial	100	Entité émettrice contrôlée
Willow Topco Limited	Placements en infrastructures	Europe	74	Entité contrôlée conjointement
TDF S.A.S.	Placements en infrastructures	Europe	22	Entreprise associée
Revera inc.	Placements immobiliers	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
Forth Ports Limited	Placements en infrastructures	Europe	51	Entité contrôlée conjointement
Alliant	Placements privés	Amérique du Nord	12	Entreprise associée

Outre ce qui précède, Investissements PSP consolide les filiales en propriété exclusive qui fournissent uniquement des services liés à ses activités de placement. Ces services comprennent la gestion de placements ainsi que 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. Intérêts détenus dans d'autres entités (suite)

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, soit une entité dont les accords contractuels ont préséance sur les droits de vote pour déterminer le contrôle et diriger les activités pertinentes. Ces entités sont détenues à titre de placements et n'exposent pas Investissements PSP à plus de risques ou de rendements que ses intérêts détenus dans des entités non structurées.

Des renseignements à l'égard des entités structurées sont compris, s'il y a lieu, dans les informations portant sur la gestion du risque lié aux placements à la note 7, les garanties et les indemnités, à la note 16 et les engagements, à la note 17.

7. Gestion du risque lié aux placements

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

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

7.1. Risque de marché

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

7.1.1. Mesure du risque de marché

Au 31 mars 2024, la valeur à risque active annualisée (« VaR active ») avait été utilisée à titre d'une principale mesure du risque de marché pour le portefeuille global en

complément de la VaR absolue annualisée (« VaR absolue ») et dans le but de surveiller de plus près le risque de marché directement attribuable aux décisions de gestion active des placements d'Investissements PSP. La VaR active et la VaR absolue sont utilisées à titre de mesures clés du risque de marché pour le portefeuille global.

La VaR absolue quantifie, selon un niveau de confiance donné, la perte de valeur du portefeuille global à laquelle on peut s'attendre, en raison des fluctuations des prix du marché, qui ne devrait pas être dépassée au cours d'une période donnée. De plus, on évalue activement la VaR en mesurant la VaR active. Cette mesure permet d'établir si le rendement du portefeuille global s'écarte de façon significative du rendement du portefeuille stratégique, lequel rendement est établi en gardant l'ÉPNP à l'esprit.

Tant pour la VaR active que pour la VaR absolue, Investissements PSP utilise la VaR historique, laquelle repose sur les rendements des marchés pour une période de dix ans et sur un horizon de détention de douze mois selon un seuil de confiance de 95 %. Ce qui veut dire que, sur le plan statistique, Investissements PSP pourrait s'attendre à ce qu'une sous-performance de son portefeuille global par rapport au rendement du portefeuille stratégique dépasse la VaR active et que seulement dans 5 % des cas les pertes du portefeuille global dépassent la VaR absolue sur une période d'un an. En ce qui concerne les placements qui ne sont pas négociés activement, des titres ayant des caractéristiques de risque semblables sont utilisés pour calculer la VaR.

La VaR est valide, sur le plan statistique, dans des conditions normales de marché. Même si elle tient compte des pertes éventuelles découlant de rendements historiques observés, elle ne se limite pas uniquement à ces événements. Elle suppose également que l'avenir se déroulera d'une manière semblable au passé. Par conséquent, si la conjoncture du marché varie grandement par rapport à la conjoncture passée, les pertes potentielles pourraient différer de celles qui avaient été estimées initialement.

Le tableau suivant présente la VaR active et la VaR absolue, calculées en pourcentage des placements nets, à la fin de la période :

(%)	31 mars 2024	31 mars 2023
VaR active	5,0	4,8
VaR absolue	19,2	19,6

Simulation de crise

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

7. Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.1. Risque de marché (suite)

7.1.2. Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt a trait à l'incidence des fluctuations des taux d'intérêt sur la juste valeur de l'actif net d'Investissements PSP.

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

	31 mars 2024					
(en millions de dollars canadiens)	Moins de 1 an	De 1 à 5 ans	De 5 à 10 ans	Plus de 10 ans	Autres	Total
Trésorerie et équivalents de trésorerie	–	–	–	–	3 547 ¹	3 547
Titres du marché monétaire	–	–	–	–	8 468 ¹	8 468
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	460	10 133	9 564	6 568	243 ²	26 968
Obligations indexées à l'inflation	–	9 164	5 127	3 678	–	17 969
Titres de créance privés	38	11 152	7 256	3 909	7 463 ³	29 818
Total des titres à revenu fixe	498	30 449	21 947	14 155	19 721	86 770

	31 mars 2023					
(en millions de dollars canadiens)	Moins de 1 an	De 1 à 5 ans	De 5 à 10 ans	Plus de 10 ans	Autres	Total
Trésorerie et équivalents de trésorerie	–	–	–	–	6 998 ^{1, 4}	6 998
Titres du marché monétaire	–	–	–	–	8 337 ^{1, 4}	8 337
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	679	10 202	6 654	5 349	333 ²	23 217
Obligations indexées à l'inflation	–	4 873	3 966	2 599	–	11 438
Titres de créance privés	1 038	6 696	11 386	4 148	7 094 ³	30 362
Total des titres à revenu fixe	1 717	21 771	22 006	12 096	22 762	80 352

¹ En raison de leur échéance à court terme, ces placements ne sont pas exposés de façon importante au risque de taux d'intérêt.

² Certains titres à revenu fixe ne sont pas exposés de façon importante aux variations de la juste valeur découlant du risque de taux d'intérêt étant donné que les taux d'intérêt prescrits sont variables.

³ 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.

⁴ Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2024, la trésorerie et les équivalents de trésorerie ont été reclassés hors des titres du marché monétaire et sont présentés séparément afin de mieux refléter leur nature et leurs caractéristiques uniques. Par conséquent, les données comparatives ont été reclassées pour présenter la trésorerie et les équivalents de trésorerie séparément, le même montant ayant été déduit des titres du marché monétaire.

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 184 212 millions \$ au 31 mars 2024 (171 435 millions \$ au 31 mars 2023), 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 25 871 millions \$ au 31 mars 2024 (24 895 millions \$ au 31 mars 2023), n'ont également pas d'échéance précise. Certains de ces placements alternatifs, de même que des conventions de revente et des contrats de dérivés présentés respectivement aux notes 4.1.10 et 4.1.12 sont exposés au risque de taux d'intérêt. Ces expositions sont prises en compte dans le calcul de la VaR dont il est question à la note 7.1.1.

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

Réforme des taux d'intérêt de référence

Investissements PSP détient un certain nombre d'instruments financiers qui viendront à échéance après la date prévue de l'abandon du taux interbancaire auquel se réfère Investissements PSP par suite de la réforme. Un

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

Le tableau ci-après présente la juste valeur des instruments financiers non dérivés et la valeur nominale des instruments financiers dérivés qui n'étaient pas encore indexés à des taux de référence alternatifs. Au 31 mars 2024, seuls les instruments indexés aux taux Canadian Dollar Offered Rate (« CDOR ») et devant venir à échéance après le 28 juin 2024 demeurent.

(en millions de dollars canadiens)	CDOR
Juste valeur des actifs financiers non dérivés	367
Valeur nominale des dérivés	750

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 2024	
	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Pourcentage du total
Dollar américain	170 934	67,2
Euro	26 897	10,6
Yen japonais	9 916	3,9
Livre sterling	9 466	3,7
Roupie indienne	5 743	2,3
Dollar australien	4 357	1,7
Peso mexicain	4 149	1,6
Réal brésilien	3 135	1,2
Franc suisse	2 424	1,0
Dollar de Singapour	1 754	0,7
Dollar de Hong Kong	1 677	0,7
Nouveau dollar taïwanais	1 567	0,6
Autres	12 251	4,8
Total	254 270	100,0

Au 31 mars 2024, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient en outre des engagements libellés en devises de 29 158 millions \$ (17 502 millions \$ US, 3 085 millions €, 415 millions £, 1 111 millions de pesos mexicains, 136 millions de dollars australiens, 1 028 millions de roupies indiennes et 3 146 millions de yens japonais). Ces engagements ne figurent pas dans le tableau des expositions au risque de change ci-dessus.

Devise	31 mars 2023	
	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Pourcentage du total
Dollar américain	154 354	66,0
Euro	28 217	12,1
Dollar de Hong Kong	10 547	4,5
Livre sterling	8 630	3,7
Yen japonais	5 669	2,4
Roupie indienne	3 767	1,6
Peso mexicain	3 679	1,6
Nouveau dollar taïwanais	2 089	0,9
Dollar de Singapour	2 025	0,9
Franc suisse	1 879	0,8
Rand d'Afrique du Sud	1 693	0,7
Autres	11 201	4,8
Total	233 750	100,0

Au 31 mars 2023, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient en outre des engagements libellés en devises de 32 663 millions \$ (20 533 millions \$ US, 2 549 millions €, 416 millions £, 22 millions de rands d'Afrique du Sud, 1 807 millions de pesos mexicains, 236 millions de dollars australiens, 2 203 millions de roupies indiennes et 4 253 millions de yens japonais). 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

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 2024
(en millions de dollars canadiens)	Obligations gouvernementales et obligations de sociétés ¹	Obligations indexées à l'inflation ¹	Équivalents de trésorerie ¹	Titres du marché monétaire ¹	Conventions de revente	Instruments dérivés négociés hors cote ²	Titres de créance privés ¹	Total ¹
AAA-AA	17 368	17 909	2 532	7 787	1 044	38	–	46 678
A	7 772	–	488	135	1 045	1 299	–	10 739
BBB	1 261	110	–	–	201	–	76	1 648
BB et moins	728	–	–	–	–	–	30 015	30 743
Aucune cote ³	81	–	–	–	–	–	66	147
Total	27 210	18 019	3 020	7 922	2 290	1 337	30 157	89 955

								31 mars 2023
(en millions de dollars canadiens)	Obligations gouvernementales et obligations de sociétés ¹	Obligations indexées à l'inflation ¹	Équivalents de trésorerie ^{1,4}	Titres du marché monétaire ^{1,4}	Conventions de revente	Instruments dérivés négociés hors cote ²	Titres de créance privés ¹	Total ¹
AAA-AA	15 141	11 463	5 068	7 775	160	75	–	39 682
A	6 739	–	1 382	39	1 062	2 085	–	11 307
BBB	663	–	–	–	57	–	349	1 069
BB et moins	753	–	–	–	–	–	30 023	30 776
Aucune cote ³	104	–	–	–	–	–	276	380
Total	23 400	11 463	6 450	7 814	1 279	2 160	30 648	83 214

¹ Comprend les intérêts à recevoir.

² Tel qu'il est décrit à la note 4.1.12.

³ 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.

⁴ Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2024, la trésorerie et les équivalents de trésorerie ont été reclassés hors des titres du marché monétaire et sont présentés séparément afin de mieux refléter leur nature et leurs caractéristiques uniques. Par conséquent, les données comparatives ont été reclassées pour présenter la trésorerie et les équivalents de trésorerie séparément, le même montant ayant été déduit des titres du marché monétaire.

7. Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.2. Risque de crédit (suite)

7.2.1. Risque de contrepartie

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

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

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

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

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

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

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

7.2.2. 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.

7. Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.2. Risque de crédit (suite)

7.2.2. Compensation (suite)

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 2024						
Conventions de revente	2 290	–	2 290 ¹	781	1 509	–
Dérivés négociés hors cote	1 337	–	1 337 ²	878	439	20
Total	3 627	–	3 627	1 659	1 948	20
31 mars 2023						
Conventions de revente	1 279	–	1 279 ¹	1 221	58	–
Dérivés négociés hors cote	2 160	–	2 160 ²	1 541	459	160
Total	3 439	–	3 439	2 762	517	160

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 2024						
Conventions de rachat	5 242	–	5 242 ¹	781	4 461	–
Dérivés négociés hors cote	963	–	963 ²	769	169	25
Garanties à payer	121	–	121 ³	109	–	12
Total	6 326	–	6 326	1 659	4 630	37
31 mars 2023						
Conventions de rachat	9 433	–	9 433 ¹	1 221	8 212	–
Dérivés négociés hors cote	1 616	–	1 616 ²	1 437	172	7
Garanties à payer	113	–	113 ³	104	–	9
Total	11 162	–	11 162	2 762	8 384	16

¹ Tel qu'il est décrit à la note 4.1.10.

² Tel qu'il est décrit à la note 4.1.12.

³ 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, des niveaux de base de liquidités sont maintenus pour en faire usage en cas d'interruption des activités sur les marchés. Pour en savoir davantage, se reporter à la note 2.3.8 pour de l'information sur les liquidités liées à l'actif net d'Investissements PSP.

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 2024, 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 dérivés¹				
Montants à payer liés à des transactions en cours	(540)	–	–	(540)
Intérêts à payer	(141)	(24)	–	(165)
Titres vendus à découvert	(3 212)	–	–	(3 212)
Garanties à payer	(669)	–	–	(669)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(4 904)	(338)	–	(5 242)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux ²	(6 295)	(4 691)	(16 024)	(27 010)
Fournisseurs et autres passifs	(353)	(5)	(142)	(500)
Total	(16 114)	(5 058)	(16 166)	(37 338)

(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	602	291	463	1 356
Passifs liés à des produits dérivés ¹	(511)	(236)	(232)	(979)
Total	91	55	231	377

¹ Les passifs sont présentés selon la première des périodes pendant laquelle la contrepartie peut exiger le paiement.

² Le total des flux de trésorerie non actualisés totalisait 30 832 millions \$ au 31 mars 2024.

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 2023, 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 dérivés¹				
Montants à payer liés à des transactions en cours	(1 079)	-	-	(1 079)
Intérêts à payer	(104)	(12)	-	(116)
Titres vendus à découvert	(2 495)	-	-	(2 495)
Garanties à payer	(957)	-	-	(957)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(8 772)	(661)	-	(9 433)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux ²	(3 740)	(4 853)	(15 449)	(24 042)
Fournisseurs et autres passifs	(373)	(4)	(146)	(523)
Total	(17 520)	(5 530)	(15 595)	(38 645)

(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	1 207	622	370	2 199
Passifs liés à des produits dérivés ¹	(921)	(512)	(202)	(1 635)
Total	286	110	168	564

¹ Les passifs sont présentés selon la première des périodes pendant laquelle la contrepartie peut exiger le paiement.

² Le total des flux de trésorerie non actualisés totalisait 26 862 millions \$ au 31 mars 2023.

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 2024 et 2023.

8.2. Financement par emprunt sur les marchés des capitaux

Le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP comprend le placement privé de billets à ordre à court terme, de même que des billets à moyen terme émis par PSP Capital Inc., filiale en propriété exclusive d'Investissements PSP. Les fonds mobilisés sont principalement affectés au financement des placements sur les marchés privés. Ils sont garantis inconditionnellement et irrévocablement par Investissements PSP conformément à la politique de levier corporative.

Pour le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux, le montant maximum autorisé par le conseil d'administration est limité à 12 milliards \$ pour les programmes de billets à court terme pris dans leur ensemble, à 6 milliards de dollars australiens pour le programme de billets à moyen terme libellés en dollars australiens et à 20 milliards \$ pour le programme de billets à moyen terme.

Le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP respectait les limites autorisées par le conseil d'administration pour les exercices clos les 31 mars 2024 et 2023.

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 à court terme 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 2024			31 mars 2023		
Devise	Durée à l'émission	Taux d'intérêt (%)	Montants de capital payables à l'échéance	Juste valeur	Taux d'intérêt (%)	Montants de capital payables à l'échéance	Juste valeur
\$ CA	180 jours ou moins	–	–	–	4,41–4,44	40	40
\$ US	365 jours ou moins	4,73–5,49	5 503	5 428	2,40–5,56	7 237	7 158
Euro	215 jours ou moins	3,85–3,93	716	710	–	–	–
Livre sterling	245 jours ou moins	5,18–5,24	525	521	–	–	–
\$ AU	79 jours ou moins	4,28	132	132	–	–	–
Total des billets à court terme			6 876	6 791		7 277	7 198

Le tableau suivant présente les échéances et la juste valeur des billets à moyen terme 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 2024		31 mars 2023	
Échéance	Série	Devise	Taux d'intérêt	Montants de capital payables à l'échéance	Juste valeur	Montants de capital payables à l'échéance	Juste valeur
Novembre 2023	9	\$ CA	2,09 %	–	–	1 416	1 395
Avril 2024	7	\$ CA	3,29 %	1 187	1 187	1 315	1 301
Septembre 2024	G2	\$ US	0,50 %	1 692	1 655	1 692	1 597
Mars 2025	G5	\$ US	SOFR+24 pdb	1 353	1 353	1 353	1 348
Novembre 2025	11	\$ CA	3,00 %	1 160	1 135	1 250	1 225
Juin 2026	13	\$ CA	0,90 %	1 423	1 324	1 445	1 328
Juin 2026	G1	\$ US	1,00 %	1 353	1 246	1 353	1 225
Juin 2027	G6	\$ US	3,50 %	1 353	1 309	1 353	1 322
Mars 2028	14	\$ CA	1,50 %	975	890	1 000	911
Octobre 2028	G3	\$ US	1,63 %	1 353	1 194	1 353	1 192
Février 2029	A1	\$ AU	4,63 %	1 324	1 335	–	–
Juin 2029	G8	\$ CA	3,75 %	1 400	1 391	1 390	1 410
Janvier 2030	12	\$ CA	2,05 %	1 250	1 130	1 236	1 127
Décembre 2030	G13 ²	\$ CA	4,40 %	1 000	1 025	–	–
Mars 2032	G4 ²	\$ CA	2,60 %	1 000	898	1 000	920
Août 2032	G7	\$ AU	4,57 %	203	200	208	208
Janvier 2033	G9	\$ AU	4,82 %	177	177	181	184
Juin 2033	G11	\$ CA	4,15 %	2 500	2 499	–	–
Mars 2038	G10	Euro	3,68 %	146	154	147	151
Juillet 2043	G12	Euro	3,68 %	110	117	–	–
Total des billets à moyen terme				20 959	20 219	17 692	16 844
Total du financement par emprunt sur les marchés des capitaux				27 835	27 010	24 969	24 042

¹ Emprunts aux taux de financement à un jour garanti

² Obligations vertes

Les pertes non réalisées sur les emprunts s'élevaient à 35 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2024 (pertes non réalisées de 252 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2023).

8. Emprunts (suite)

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

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

(en millions de dollars canadiens)	2024	2023
Billets à ordre à court terme	361	221
Billets à moyen terme	511	331
Total	872	552

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 2024.

(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	Pertes de juste valeur ¹	
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	24 042	31 407	(28 466)	(92)	119	27 010
Emprunts	24 042	31 407	(28 466)	(92)	119	27 010

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 2023.

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Produits tirés des emprunts	Remboursement d'emprunts	Changements sans contrepartie de trésorerie		Solde de clôture
				Pertes de change	Gains de juste valeur ¹	
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	22 710	28 159	(27 161)	600	(266)	24 042
Emprunts	22 710	28 159	(27 161)	600	(266)	24 042

¹ Comprendent les intérêts sur les billets à ordre à court terme, qui sont ajoutés au coût, lequel se rapproche de leur juste valeur.

9. Capitaux propres

9.1. Droits prévus par la loi conférés au gouvernement du Canada

Les *Lois sur la pension* confèrent au gouvernement du Canada des droits sur l'actif net d'Investissements PSP réparti à chaque compte de régime aux fins décrites dans les *Lois sur la pension*. La répartition de l'actif net et du résultat net d'Investissements PSP à chaque compte de régime à une date donnée est fondée sur la politique de répartition décrite à la note 13.

9.2. Actions émises

En vertu de la Loi, Investissements PSP a émis dix actions d'une valeur nominale de 10 \$ chacune à la présidente du Conseil du Trésor, pour le compte de Sa Majesté² 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)	2024	2023
Fonds de retraite de la fonction publique	2 988	2 428
Fonds de retraite des Forces canadiennes	313	135
Fonds de retraite de la Gendarmerie royale du Canada	179	297
Fonds de retraite de la Force de réserve	-	-
Total	3 480	2 860

² Conformément à la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public*, les actions doivent être émises à la présidente du Conseil du Trésor pour le compte de Sa Majesté du chef du Canada. Le 8 septembre 2022, à la suite du décès de la reine Elizabeth II, le roi Charles III a accédé au trône et est devenu le souverain du Canada.

10. Informations sectorielles

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

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

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

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

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

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2024	31 mars 2023
Actions cotées	55 637	53 440
Placements privés	40 392	37 238
Titres à revenu fixe	56 247	45 036
Titres de créance	26 222	26 113
Placements immobiliers	27 229	32 038
Placements en infrastructures	34 518	29 362
Placements en ressources naturelles	15 196	12 277
Portefeuille complémentaire	2 351	2 173
Autres ¹	7 065	5 977
Total	264 857	243 654

¹ Comprendent de la trésorerie et des titres du marché monétaire qui ne sont pas gérés au sein des secteurs de placements.

10. Informations sectorielles (suite)

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

(en millions de dollars canadiens)	2024			2023		
	Revenu (perte) de placement ¹	Charges ^{2,3}	Résultat net (perte nette)	Revenu (perte) de placement ¹	Charges ²	Résultat net (perte nette)
Actions cotées	8 614	(639)	7 975	(412)	(429)	(841)
Placements privés	4 482	(113)	4 369	1 204	(139)	1 065
Titres à revenu fixe	1 504	(212)	1 292	637	(160)	477
Titres de créance	3 481	(120)	3 361	3 073	(116)	2 957
Placements immobiliers	(4 452)	(444)	(4 896)	540	(353)	187
Placements en infrastructures	4 795	(321)	4 474	5 012	(343)	4 669
Placements en ressources naturelles	1 049	(261)	788	1 593	(187)	1 406
Portefeuille complémentaire	427	(11)	416	(81)	(3)	(84)
Autres ⁴	308	(331)	(23)	518	(172)	346
Total	20 208	(2 452)	17 756	12 084	(1 902)	10 182

¹ 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.

² Comprennent toutes les charges liées aux placements et les charges d'exploitation présentées respectivement aux notes 11 et 12.

³ Les charges totales excluent les charges liées aux placements et les charges d'exploitation relativement aux services de gestion fournis au FCC.

⁴ Comprennent le résultat (la perte) et les charges liés à la trésorerie et aux équivalents de trésorerie, ainsi qu'aux titres du marché monétaire qui ne sont pas gérés au sein des secteurs de placements.

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)	2024	2023
Charges d'intérêts	1 345	802
Coûts de transaction	159	139
Frais de gestion externe des placements ⁵	54	66
Autres (montant net)	193	151
Total	1 751	1 158

⁵ 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 323 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2024 (194 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2023). 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 0,2 % et 2,5 % du montant total investi ou engagé, ont totalisé 587 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2024 (590 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2023). 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)	2024	2023
Salaires et avantages du personnel	467	459
Honoraires de consultation et de services professionnels	120	137
Locaux et matériel	19	19
Données de marché et applications commerciales	70	60
Amortissement des immobilisations corporelles	24	25
Droits de garde	5	5
Autres charges d'exploitation	26	39
Total	731	744

13. Répartition du résultat net

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

13.1. Revenu de placement

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

13.2. Charges

Selon la Loi, les coûts d'exploitation d'Investissements PSP doivent être imputés aux comptes de régime. Aux termes du paragraphe 4(3) de la Loi, la présidente du Conseil du Trésor détermine à quel compte de régime ces coûts seront imputés, de concert avec le ministre de la Défense nationale et le ministre de la Sécurité publique et de la Protection civile. Une politique de répartition a été élaborée afin d'imputer à chaque compte de régime les coûts directs des activités de placement, soit les frais de gestion externe de placement et les droits de garde, en fonction des placements nets de chaque compte de régime au moment où les charges sont engagées.

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

(%)	2024	2023
Compte du régime de pension de la fonction publique	73,2	73,0
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	19,2	19,4
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	7,2	7,2
Compte du régime de pension de la Force de réserve	0,4	0,4
Total	100,0	100,0

14. Transactions entre parties liées

14.1. Certaines entités émettrices

Comme il est mentionné à la note 2.1, les participations dans des filiales non consolidées, des entités émettrices contrôlées conjointement et des entreprises associées sont comptabilisées à la JVRN. Les transactions conclues entre Investissements PSP et ces entités ou les filiales de ces entités sont des transactions entre parties liées. Investissements PSP réalise des transactions de placement avec ces parties liées dans le cours normal de ses activités, notamment dans le cadre des placements sur les marchés privés et de certains titres à revenu fixe décrits à la note 4.1, ainsi que des garanties, des indemnités et des engagements décrits respectivement aux notes 16 et 17. Comme les soldes liés à toutes les transactions de placement sont évalués à la JVRN, ces transactions réalisées avec des parties liées ont la même incidence sur l'actif net et le résultat net que celles réalisées avec des parties non liées.

Les transactions réalisées entre Investissements PSP et ses filiales consolidées ainsi que les soldes connexes sont éliminés et, par conséquent, ne sont pas présentés dans la présente note.

14.2. Le gouvernement du Canada et les entités liées au gouvernement

Puisque Investissements PSP est une société de la Couronne, comme il est mentionné à la note 1, elle est considérée comme étant liée au gouvernement du Canada, ainsi qu'à d'autres entités qui sont sous le contrôle, le contrôle conjoint ou l'influence notable du gouvernement du Canada (collectivement, les « entités liées au gouvernement »).

i) Gouvernement du Canada

Les seules transactions réalisées entre Investissements PSP et le gouvernement du Canada sont les transferts de fonds décrits à la note 9.3.

ii) Entités liées au gouvernement

Investissements PSP peut conclure des transactions de placement avec des entités liées au gouvernement dans le cours normal de ses activités, notamment dans le cadre des placements sur les marchés privés et de certains titres à revenu fixe décrits à la note 4.1. Ces transactions de placement sont réalisées selon des modalités équivalentes à celles qui peuvent s'appliquer aux transactions entre parties non liées et sont assujetties aux mêmes processus internes. À cet égard, les transactions avec ces parties liées ont la même incidence sur l'actif net et le résultat net que celles avec des parties non liées. Par conséquent, Investissements PSP se prévaut de l'exemption aux termes de l'IAS 24, *Parties liées*, qui lui permet de ne pas présenter des informations spécifiques sur les transactions conclues avec ces entités liées au gouvernement et les soldes liés à ces transactions.

Tel qu'il est décrit à la note 1 et à la note 2.1, Investissements PSP fournit des services de placement au FCC, une entité liée au gouvernement. Les seules transactions réalisées entre Investissements PSP et le FCC sont des services de gestion de placement, lesquels sont fournis dans le cours normal des activités.

14. Transactions entre parties liées (suite)

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)	2024	2023
Rémunération et autres avantages du personnel à court terme	18	17
Rémunération et autres avantages du personnel à long terme	9	9
Total	27	26

Comme il est indiqué à la note 16, Investissements PSP pourrait également être tenue d'indemniser certains des principaux dirigeants à l'égard des coûts engagés par suite de réclamations, de poursuites ou de litiges relativement à l'exercice de certains aspects de leurs fonctions.

15. Gestion du capital

En tant que société de placement, Investissements PSP poursuit les objectifs suivants en ce qui a trait à la gestion de son capital :

- Investir les transferts de fonds, selon ce qui est énoncé à la note 9.3, dans le meilleur intérêt des contributeurs et des bénéficiaires en vertu des *Lois sur la pension*. Les fonds reçus sont investis dans le but de réaliser un rendement optimal sans s'exposer à un risque de perte indu, en tenant compte du financement, des politiques et des exigences des régimes constitués en vertu des *Lois sur la pension* et de la capacité des régimes à respecter leurs obligations financières. Les fonds sont également investis conformément à la politique de gestion du risque lié aux placements dont il est question à la note 7.
- Conserver une cote de crédit lui assurant l'accès aux marchés des capitaux au meilleur coût. Par l'intermédiaire de PSP Capital Inc. et de ses politiques en matière d'endettement, Investissements PSP a la possibilité de mobiliser des capitaux au moyen de l'émission de billets à ordre à court terme et de billets à moyen terme. La note 8.2 présente de l'information relative au financement par emprunt sur les marchés des capitaux, et la note 7.3 présente de l'information sur la situation d'Investissements PSP en matière de liquidité.

La structure du capital d'Investissements PSP se compose des transferts de fonds et du financement par emprunt sur les marchés des capitaux. Investissements PSP n'est soumise à aucune restriction imposée de l'extérieur à l'égard du capital.

16. Garanties et indemnités

Investissements PSP fournit une indemnisation à ses administrateurs, à ses dirigeants, à ses employés et à certains de ses représentants qui sont appelés à agir en tant qu'administrateurs ou dirigeants d'entités dans lesquelles Investissements PSP ou ses filiales qui sont des entités d'investissement ont effectué un placement ou ont une participation financière. Par conséquent, mais sous

réserve des dispositions de la Loi, Investissements PSP pourrait être tenue d'indemniser ces représentants à l'égard des coûts engagés par suite de réclamations, de poursuites ou de litiges relativement à l'exercice de leurs fonctions, sauf dans les cas où la responsabilité de ces représentants est attribuable au fait qu'ils n'ont pas agi avec intégrité et de bonne foi. À ce jour, Investissements PSP n'a pas reçu de réclamation ni effectué de paiement relativement à de telles indemnités.

Dans certains cas, Investissements PSP fournit aussi une indemnisation à des tiers dans le cours normal de ses activités. Par conséquent, Investissements PSP peut être tenue d'indemniser ces tiers en lien avec la réalisation de leurs obligations contractuelles. À ce jour, Investissements PSP n'a pas reçu de réclamation ni effectué de paiement relativement à de telles indemnités.

Investissements PSP garantit de façon inconditionnelle et irrévocable toutes les facilités de crédit ainsi que tous les billets à ordre à court terme et les billets à moyen terme émis par PSP Capital Inc., tel qu'il est décrit à la note 8.

Dans le cadre de certaines transactions de placement, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement ont fourni des garanties, accordé des indemnités ou émis des lettres de crédit à des tiers, les plus importantes étant les suivantes :

- Aux 31 mars 2024 et 2023, 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 2 717 millions \$ au 31 mars 2024 (2 643 millions \$ au 31 mars 2023) plus les intérêts et autres frais connexes applicables. Au 31 mars 2024, les accords d'emprunt venaient à échéance entre mai 2024 et juin 2042 (entre juin 2023 et juin 2042 au 31 mars 2023).
- De plus, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient émis des lettres de crédit d'un montant total de 1 million \$ au 31 mars 2024 (1 million \$ au 31 mars 2023) 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 2024	31 mars 2023
Actions étrangères	3	3
Placements immobiliers	3 857	4 584
Placements privés	11 374	13 148
Placements en infrastructures	3 990	5 904
Placements en ressources naturelles	480	673
Titres de créance privés	8 644	6 963
Placements alternatifs	1 557	2 047
Total	29 905	33 322

Le financement des engagements susmentionnés peut être demandé à diverses dates jusqu'en 2041 au 31 mars 2024 (jusqu'en 2041 au 31 mars 2023).

Rapport des auditeurs indépendants

À la présidente du Conseil du Trésor

Rapport sur l'audit des états financiers

Opinion

Nous avons effectué l'audit des états financiers du Compte du régime de pension de la fonction publique de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (le « Compte du régime de pension de la fonction publique »), qui comprennent les états de la situation financière aux 31 mars 2024 et 2023, 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 les informations significatives sur les 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 2024 et 2023, ainsi que de sa performance financière et de ses flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS).

Fondement de l'opinion

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

Autres informations

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

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

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

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

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états financiers conformément aux IFRS, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

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

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière du Compte du régime de pension de la fonction publique.

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

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

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

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

Pour la vérificatrice générale du Canada,



Mélanie Cabana, CPA auditrice
Directrice principale

Montréal, Canada
Le 14 mai 2024

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 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.

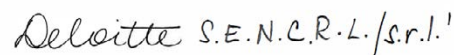
À notre avis, les opérations du Compte du régime de pension de la fonction publique de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public dont nous avons pris connaissance durant l'audit des états financiers sont conformes, dans tous leurs aspects significatifs, aux autorisations spécifiées 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.



¹ CPA auditeur, permis de comptabilité publique n° A125494

Montréal, Canada
Le 14 mai 2024

États de la situation financière

À la date indiquée

(en millions de dollars canadiens)	Notes	31 mars 2024	31 mars 2023
Actif			
Placements	4.1	221 901	207 287
Autres actifs		143	135
Total de l'actif		222 044	207 422
Passif			
Fournisseurs et autres passifs		367	382
Passifs liés à des placements	4.1	7 923	11 494
Emprunts	4.1, 8.2	19 802	17 584
Total du passif		28 092	29 460
Actif net		193 952	177 962
Capitaux propres	9	193 952	177 962
Total du passif et des capitaux propres		222 044	207 422

Les notes font partie intégrante des présents états financiers.

États du résultat net

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	Notes	2024	2023
Revenu de placement		14 797	8 834
Charges liées aux placements	2.1, 11, 14.2	(1 282)	(846)
Revenu de placement net		13 515	7 988
Charges d'exploitation	2.1, 12, 14.2	(535)	(544)
Recouvrement des coûts	2.1, 14.2	22	
Résultat net		13 002	7 444

États des variations des capitaux propres

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	Note	2024	2023
Transferts de fonds			
Solde au début de l'exercice		66 271	63 843
Transferts de fonds reçus au cours de l'exercice	9.2	2 988	2 428
Solde à la fin de l'exercice		69 259	66 271
Résultats non distribués			
Solde au début de l'exercice		111 691	104 247
Résultat net		13 002	7 444
Solde à la fin de l'exercice		124 693	111 691
Total des capitaux propres		193 952	177 962

Les notes font partie intégrante des présents états financiers.

Tableaux des flux de trésorerie

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	Notes	2024	2023
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation			
Résultat net		13 002	7 444
Ajustements pour tenir compte des éléments sans effet sur la trésorerie :			
Amortissement des immobilisations corporelles	12	18	19
Incidence des fluctuations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie		(11)	(103)
Pertes non réalisées sur les emprunts		25	184
		13 034	7 544
Variation nette des actifs et des passifs d'exploitation			
Augmentation des placements		(17 132)	(15 640)
(Augmentation) diminution des autres actifs		(13)	1
(Diminution) augmentation des fournisseurs et autres passifs		(15)	69
(Diminution) augmentation des passifs liés à des placements		(3 571)	3 802
		(7 697)	(4 224)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement			
Produits tirés des emprunts		22 988	20 566
Remboursement d'emprunts		(20 790)	(19 802)
Transferts de fonds reçus	9.2	2 988	2 428
		5 186	3 192
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement			
Acquisitions d'immobilisations corporelles		(2)	(4)
Sorties de trésorerie nettes liées aux activités d'investissement			
		(2)	(4)
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie			
		(2 513)	(1 036)
Incidence des fluctuations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie			
		11	103
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de l'exercice			
		5 147	6 080
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de l'exercice¹			
		2 645	5 147
Informations supplémentaires sur les flux de trésorerie			
Intérêts versés		(955)	(501)

Les notes font partie intégrante des présents états financiers.

¹ Au 31 mars 2024, la trésorerie et les équivalents de trésorerie comprenaient un montant de 2 600 millions \$ (5 118 millions \$ au 31 mars 2023) inclus dans les placements (voir la note 4.1), ainsi qu'un montant de 45 millions \$ (29 millions \$ au 31 mars 2023) détenu à des fins administratives et inclus dans les autres actifs. Au 31 mars 2024, le montant de la trésorerie inclus au poste Trésorerie et équivalents de trésorerie totalisait 431 millions \$ (430 millions \$ au 31 mars 2023).

Notes des états financiers

Pour les exercices clos les 31 mars 2024 et 2023

1. Renseignements sur la société

L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (« Investissements PSP ») est une société de la Couronne 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.

À la suite de l'annonce faite dans le budget fédéral le 28 mars 2023 indiquant qu'Investissements PSP avait été sélectionnée pour agir en tant que gestionnaire d'actifs indépendant et exclusif pour le Fonds de croissance du Canada inc. (« FCC »), une filiale de la Corporation de développement des investissements du Canada (« CDEV »), également une société de la Couronne, la Loi a été modifiée en juin 2023 pour permettre à une filiale d'Investissements PSP d'agir en tant que gestionnaire d'actifs du FCC, comme il est mentionné à la note 14.2. À cette fin, Investissements PSP a incorporé sa filiale détenue en propriété exclusive, Gestion d'actifs Fonds de croissance du Canada inc. (« GAFCC »), en août 2023 dans le but d'offrir des services de gestion de placement au FCC, sur la base du recouvrement des coûts pour aucun profit. Les coûts liés à la constitution et à l'exploitation de cette filiale ainsi qu'à la prestation de services de gestion de placement au FCC doivent être remboursés par le FCC.

Investissements PSP et la plupart de ses filiales sont exonérées de l'impôt de la Partie I en vertu respectivement des alinéas 149(1)(d) et 149(1)(d.2) de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada). Dans certains pays étrangers, le revenu et les gains en capital demeurent imposables.

Le siège social d'Investissements PSP est situé au 135, avenue Laurier Ouest, Ottawa (Ontario) Canada, et son établissement principal se trouve au 1250, boulevard René-Lévesque Ouest, Montréal (Québec) Canada.

2. Informations significatives sur les méthodes comptables

Les informations significatives sur les méthodes comptables qui sont pertinentes pour la préparation des présents états financiers au cours de toutes les périodes présentées sont présentées sommairement ci-après.

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.

2. Informations significatives sur les méthodes comptables (suite)

2.1. Mode de présentation (suite)

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, ainsi qu'aux services de gestion de placement fournis par GAFCC pour les placements détenus par le FCC, comme il est mentionné à la note 14.2. 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, ni aucun actif et passif du FCC.

GAFCC fournit des services de gestion de placement au FCC, une entité liée au gouvernement, moyennant une contrepartie visant à recouvrer les coûts, comme il est mentionné à la note 1. La contrepartie est reçue à hauteur des coûts engagés et comptabilisés à titre de charges liées aux placements et de charges d'exploitation, tandis que le recouvrement des coûts est également comptabilisé sur cette base, puisqu'il s'agit de la meilleure estimation des montants gagnés au cours de la période pendant laquelle les services de gestion de placement sont fournis.

La publication de ces états financiers a été autorisée par une résolution du conseil d'administration en date du 14 mai 2024.

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 informations significatives sur les méthodes comptables

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

2.3.1. Instruments financiers

i) Classement

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

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

ii) Comptabilisation

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

iii) Évaluation initiale et évaluation ultérieure

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

2. Informations significatives sur les méthodes comptables (suite)

2.3. Sommaire des informations significatives sur les méthodes comptables (suite)

2.3.1. Instruments financiers (suite)

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.

2.3.2. 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 montants en espèces obtenus sont comptabilisés 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. Informations significatives sur les méthodes comptables (suite)

2.3. Sommaire des informations significatives sur les méthodes comptables (suite)

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.

2.3.7. 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. Le gouvernement du Canada peut choisir de réduire les transferts de fonds faits à Investissements PSP ou d'avoir recours à son actif net aux fins du versement des prestations de retraite en vertu du régime pertinent pour les services postérieurs à 2000, ou, généralement, en vue de réduire tout surplus non autorisé dans le Fonds de ce régime. Si le gouvernement du Canada a recours à l'actif net d'Investissements PSP, les montants en jeu seraient comptabilisés à titre de passif financier, avec une diminution correspondante de l'actif net à cette date.
- 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, 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.

2. Informations significatives sur les méthodes comptables (suite)

2.3. Sommaire des informations significatives sur les méthodes comptables (suite)

2.3.10. Charges liées aux placements (suite)

Les frais de gestion externe des placements sont directement imputables à la gestion externe des actifs pour le compte d'Investissements PSP. Ces frais sont payés directement par Investissements PSP et comprennent les frais de gestion de base courus calculés en pourcentage de la juste valeur des actifs gérés à l'externe et les frais de gestion courus liés à la performance calculés en fonction de différents indicateurs de performance. Ils ne comprennent pas les montants qui ne sont pas payés directement par Investissements PSP pour certains placements dans des fonds en gestion commune classés dans les placements alternatifs et pour les placements sur les marchés privés, comme il est indiqué à la note 11.

2.3.11. Transferts de fonds

Les montants pour le Fonds sont comptabilisés quand ils sont reçus du gouvernement du Canada.

2.4. Jugements, estimations et hypothèses comptables importants

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

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

Des sources d'incertitude relatives aux estimations liées à l'imprévisibilité et à la volatilité macroéconomiques comprennent le contexte géopolitique actuel, les défis liés à la chaîne d'approvisionnement, l'inflation et la hausse des taux d'intérêt. Ces situations pourraient avoir une incidence continue sur les résultats financiers, en raison des incertitudes, dont leur ampleur et leur durée. Les présents états financiers tiennent compte des facteurs macroéconomiques susmentionnés 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

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

4. Actifs financiers et passifs financiers

4.1. Catégories d'actifs financiers et de passifs financiers

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

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2024	31 mars 2023
Placements sur les marchés publics		
Actions canadiennes	2 054	3 279
Actions étrangères	30 801	25 812
Placements sur les marchés privés		
Placements immobiliers	27 282	30 092
Placements privés	29 044	26 262
Placements en infrastructures	29 925	26 295
Placements en ressources naturelles	15 947	13 649
Titres à revenu fixe		
Trésorerie et équivalents de trésorerie ¹	2 600	5 118
Titres du marché monétaire ¹	6 208	6 098
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	19 771	16 981
Obligations indexées à l'inflation	13 174	8 365
Titres de créance privés	21 861	22 207
Placements alternatifs	18 967	18 208
	217 634	202 366
Actifs liés à des placements		
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	933	1 859
Intérêts à recevoir	463	367
Dividendes à recevoir	198	152
Titres acquis en vertu de conventions de revente	1 679	935
Actifs liés à des produits dérivés	994	1 608
	4 267	4 921
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN²	221 901	207 287
Passifs liés à des placements		
Montants à payer liés à des transactions en cours	(397)	(789)
Intérêts à payer	(121)	(85)
Titres vendus à découvert	(2 355)	(1 825)
Garanties à payer	(490)	(700)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(3 843)	(6 899)
Passifs liés à des produits dérivés	(717)	(1 196)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(7 923)	(11 494)
Emprunts		
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(19 802)	(17 584)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN	(19 802)	(17 584)
Placements nets	194 176	178 209

¹ Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2024, la trésorerie et les équivalents de trésorerie ont été reclassés hors des titres du marché monétaire et sont présentés séparément afin de mieux refléter leur nature et leurs caractéristiques uniques. Par conséquent, les données comparatives ont été reclassées pour présenter la trésorerie et les équivalents de trésorerie séparément, le même montant ayant été déduit des titres du marché monétaire.

² Au 31 mars 2024, du montant de 221 901 millions \$, 7 445 millions \$ étaient des placements donnés en garantie, comme il est décrit à la note 5 (du montant de 207 287 millions \$, 10 022 millions \$ au 31 mars 2023).

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

4.1.3.1. Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie comprend les dépôts à vue auprès d'institutions financières.

Les équivalents de trésorerie comprennent les bons du Trésor, les certificats de dépôt, les acceptations bancaires et d'autres titres à revenu fixe qui ont une échéance de 90 jours ou moins et qui 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.

4.1.3.2. Titres du marché monétaire, obligations et titres de créance privés

Les titres à revenu fixe comprennent 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.

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.

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 ajusté 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.

4. Actifs financiers et passifs financiers (suite)

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

4.1.3. Titres à revenu fixe (suite)

4.1.3.2. Titres du marché monétaire, obligations et titres de créance privés (suite)

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.

4.1.4. 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, lorsque des espèces sont obtenues, elles sont comptabilisées à titre de garantie à payer. Le solde à payer représente l'obligation du cessionnaire de rembourser le montant 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 2024			31 mars 2023		
	Valeur nominale	Juste valeur		Valeur nominale	Juste valeur	
		Actifs	Passifs		Actifs	Passifs
Dérivés sur titres et marchandises						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	4 113	-	-	2 699	-	-
Bons et droits de souscription	-	1	-	1	2	-
Options : acquises	117	-	-	666	21	-
souscrites	-	-	-	873	-	(9)
Hors cote						
Swaps	16 340	362	(156)	15 130	481	(167)
Options : acquises	-	-	-	62	-	-
Dérivés sur devises						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	277	-	-	168	-	-
Hors cote						
Contrats à terme	42 968	160	(250)	78 594	514	(613)
Swaps	905	-	(25)	2 607	65	(24)
Options : acquises	670	4	-	1 507	7	-
souscrites	776	-	(3)	1 948	-	(6)
Dérivés sur taux d'intérêt						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	7 986	-	-	1 609	-	-
Options : acquises	30 501	13	-	35 488	5	-
souscrites	31 690	-	(12)	32 505	-	(5)
Hors cote						
Contrats à terme	587	-	(3)	1 036	9	(3)
Swaps	1 793	4	(16)	2 546	24	(10)
Options : acquises	39 340	438	-	48 000	469	-
souscrites	51 119	-	(239)	56 029	-	(351)
Hors cote compensés						
Swaps	48 338	-	-	59 162	-	-
Dérivés de crédit						
Hors cote						
Swaps sur défaillance : acquis	457	-	(13)	411	-	(8)
souscrits ¹	1 467	12	-	882	11	-
Hors cote compensés						
Swaps sur défaillance : acquis	2 170	-	-	1 478	-	-
Total		994	(717)		1 608	(1 196)

¹ 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 2024			31 mars 2023		
	Valeur nominale	Juste valeur		Valeur nominale	Juste valeur	
		Actifs	Passifs		Actifs	Passifs
Instrument dérivés cotés	74 684	14	(12)	74 009	28	(14)
Instrument dérivés négociés hors cote	156 422	980	(705)	208 752	1 580	(1 182)
Instrument dérivés hors cote compensés	50 508	–	–	60 640	–	–
Total		994	(717)		1 608	(1 196)

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

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2024	31 mars 2023
Moins de 3 mois	126 452	167 989
De 3 à 12 mois	82 768	108 963
Plus d'un an	72 394	66 449

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 2024, 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	709	1 345	–	2 054
Actions étrangères	28 711	375	1 715	30 801
Placements sur les marchés privés				
Placements immobiliers	–	–	27 282	27 282
Placements privés	–	–	29 044	29 044
Placements en infrastructures	–	–	29 925	29 925
Placements en ressources naturelles	–	–	15 947	15 947
Titres à revenu fixe				
Trésorerie et équivalents de trésorerie	984	1 616	–	2 600
Titres du marché monétaire	5 709	499	–	6 208
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	5 102	14 667	2	19 771
Obligations indexées à l'inflation	13 094	80	–	13 174
Titres de créance privés	–	–	21 861	21 861
Placements alternatifs	–	11 634	7 333	18 967
	54 309	30 216	133 109	217 634
Actifs liés à des placements				
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	–	933	–	933
Intérêts à recevoir	–	463	–	463
Dividendes à recevoir	–	198	–	198
Titres acquis en vertu de conventions de revente	–	1 679	–	1 679
Actifs liés à des produits dérivés	14	980	–	994
	14	4 253	–	4 267
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN	54 323	34 469	133 109	221 901
Passifs liés à des placements				
Montants à payer liés à des transactions en cours	–	(397)	–	(397)
Intérêts à payer	–	(121)	–	(121)
Titres vendus à découvert	(2 355)	–	–	(2 355)
Garanties à payer	–	(490)	–	(490)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	–	(3 843)	–	(3 843)
Passifs liés à des produits dérivés	(12)	(705)	–	(717)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(2 367)	(5 556)	–	(7 923)
Emprunts				
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	–	(19 802)	–	(19 802)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN	–	(19 802)	–	(19 802)
Placements nets	51 956	9 111	133 109	194 176

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 2023, 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	2 014	1 265	-	3 279
Actions étrangères	24 339	755	718	25 812
Placements sur les marchés privés				
Placements immobiliers	-	-	30 092	30 092
Placements privés	-	-	26 262	26 262
Placements en infrastructures	-	-	26 295	26 295
Placements en ressources naturelles	-	-	13 649	13 649
Titres à revenu fixe				
Trésorerie et équivalents de trésorerie ¹	2 414	2 704	-	5 118
Titres du marché monétaire ¹	5 546	552	-	6 098
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	5 944	11 035	2	16 981
Obligations indexées à l'inflation	8 365	-	-	8 365
Titres de créance privés	-	-	22 207	22 207
Placements alternatifs	-	11 265	6 943	18 208
	48 622	27 576	126 168	202 366
Actifs liés à des placements				
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	-	1 859	-	1 859
Intérêts à recevoir	-	367	-	367
Dividendes à recevoir	-	152	-	152
Titres acquis en vertu de conventions de revente	-	935	-	935
Actifs liés à des produits dérivés	28	1 580	-	1 608
	28	4 893	-	4 921
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN	48 650	32 469	126 168	207 287
Passifs liés à des placements				
Montants à payer liés à des transactions en cours	-	(789)	-	(789)
Intérêts à payer	-	(85)	-	(85)
Titres vendus à découvert	(1 706)	(119)	-	(1 825)
Garanties à payer	-	(700)	-	(700)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	-	(6 899)	-	(6 899)
Passifs liés à des produits dérivés	(14)	(1 182)	-	(1 196)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(1 720)	(9 774)	-	(11 494)
Emprunts				
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	-	(17 584)	-	(17 584)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN	-	(17 584)	-	(17 584)
Placements nets	46 930	5 111	126 168	178 209

¹ Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2024, la trésorerie et les équivalents de trésorerie ont été reclassés hors des titres du marché monétaire et sont présentés séparément afin de mieux refléter leur nature et leurs caractéristiques uniques. Par conséquent, les données comparatives ont été reclassées pour présenter la trésorerie et les équivalents de trésorerie séparément, le même montant ayant été déduit des titres du marché monétaire.

Au 31 mars 2023, des titres étrangers d'une juste valeur de 24 millions \$ étaient détenus indirectement et classés au niveau 2. Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2024, ces titres ont été transférés au niveau 1, puisqu'ils sont désormais détenus directement par Investissements PSP.

Aucun transfert important n'a été effectué entre le niveau 1 et le niveau 2 au cours de l'exercice clos le 31 mars 2023.

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.

Pour l'exercice clos le 31 mars 2024, la juste valeur des placements sur les marchés privés classés au niveau 3 a été établie chaque trimestre et ajustée pour refléter les répercussions de situations ou de circonstances significatives sur le marché ou propres aux placements. Pour l'exercice clos le 31 mars 2023, cette juste valeur était établie au moins deux fois l'an. 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 plus récents états financiers audités reçus du gestionnaire principal du fonds. Pour les périodes de présentation de l'information financière intermédiaires, la juste valeur est obtenue au moyen d'informations fournies par les administrateurs du fonds et revue par la direction pour s'assurer qu'elle est raisonnable et conforme aux méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur. Le cas échéant, l'effet des restrictions sur la vente ou le rachat de tels placements est pris en considération pour déterminer la juste valeur.

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

4. Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

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

Le tableau ci-après présente les principales informations sur les données d'entrée importantes liées aux actifs financiers classés au niveau 3 au 31 mars 2024 :

Actifs financiers	Type de placement	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Techniques d'évaluation importantes	Données d'entrée non observables importantes	Fourchette (moyenne pondérée)			
Placements sur les marchés publics								
Actions étrangères	Placements directs	1 715	Valeur de l'actif net ¹	s. o.	s. o.			
Placements sur les marchés privés								
Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	24 723	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^{2,3}	2,90 % - 18,00 % (7,80 %)			
				Taux de capitalisation final ^{2,3}	3,20 % - 12,25 % (6,08 %)			
			Capitalisation directe	Taux de capitalisation ^{2,4}	2,51 % - 10,00 % (4,85 %)			
				Taux d'occupation stable ^{4,5}	98,00 % - 100,00 % (99,57 %)			
			Approche des transactions comparables	Prix au pied carré ^{4,5}	4,28 \$ - 1 827,48 \$ (165,83 \$)			
			Valeur de l'actif net ¹	s. o.	s. o.			
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.			
			Autres placements sur les marchés privés	Placements dans des fonds	2 559	Valeur de l'actif net ¹	s. o.	s. o.
			Autres placements sur les marchés privés	Placements directs et co-investissements	54 997	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ²	5,19 % - 18,50 % (9,58 %)
							Données de marché comparables	s. o.
Valeur de l'actif net ¹	s. o.	s. o.						
Prix de la transaction	s. o.	s. o.						
	Placements dans des fonds	19 919	Valeur de l'actif net ¹	s. o.	s. o.			
Titres à revenu fixe								
Obligations de sociétés	Billets à terme adossés à des actifs	2	Prix obtenus de sources indépendantes ¹	s. o.	s. o.			
Titres de créance privés	Placements directs et co-investissements	16 549	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ²	7,02 % - 30,09 % (12,24 %)			
				Valeur de l'actif net ¹	s. o.	s. o.		
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.			
	Placements dans des fonds	5 312	Valeur de l'actif net ¹	s. o.	s. o.			
Placements alternatifs	Placements dans des fonds	7 333	Valeur de l'actif net ¹	s. o.	s. o.			
Total		133 109						

¹ 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.

² Toute augmentation (diminution) de cette donnée d'entrée non observable, prise individuellement, entraîne en général une diminution (augmentation) de la juste valeur.

³ Une augmentation (diminution) du taux d'actualisation est en général accompagnée d'une augmentation (diminution) du taux de capitalisation final.

⁴ Il n'existe pas de relation directe prévisible entre cette donnée d'entrée et toute autre donnée d'entrée importante non observable.

⁵ Une augmentation (diminution) de cette donnée d'entrée non observable, prise individuellement, entraîne en général une augmentation (diminution) de la juste valeur.

4. Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

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

Le tableau ci-après présente les principales informations sur les données d'entrée importantes liées aux actifs financiers classés au niveau 3 au 31 mars 2023 :

Actifs financiers	Type de placement	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Techniques d'évaluation importantes	Données d'entrée non observables importantes	Fourchette (moyenne pondérée)			
Placements sur les marchés publics								
Actions étrangères	Placements directs	718	Valeur de l'actif net ¹	s. o.	s. o.			
Placements sur les marchés privés								
Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	27 555	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^{2,3}	3,30 % - 19,00 % (7,40 %)			
				Taux de capitalisation ^{2,3}	3,56 % - 12,00 % (5,60 %)			
			Capitalisation directe	Taux de capitalisation ^{2,4}	2,35 % - 10,00 % (4,62 %)			
				Taux d'occupation stable ^{4,5}	98,00 % - 100,00 % (99,55 %)			
			Approche des transactions comparables	Prix au pied carré ^{4,5}	3,42 \$ - 1 750,44 \$ (256,48 \$)			
			Valeur de l'actif net ¹	s. o.	s. o.			
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.			
			Placements dans des fonds	2 537	Valeur de l'actif net ¹	s. o.	s. o.	
			Autres placements sur les marchés privés	Placements directs et co-investissements	47 635	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ²	5,50 % - 20,00 % (9,68 %)
						Données de marché comparables	s. o.	s. o.
Valeur de l'actif net ¹	s. o.	s. o.						
Prix de la transaction	s. o.	s. o.						
Placements dans des fonds	18 571	Valeur de l'actif net ¹	s. o.	s. o.				
Titres à revenu fixe								
Obligations de sociétés	Billets à terme adossés à des actifs	2	Prix obtenus de sources indépendantes ¹	s. o.	s. o.			
Titres de créance privés	Placements directs et co-investissements	16 791	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ²	4,25 % - 23,48 % (12,56 %)			
			Valeur de l'actif net ¹	s. o.	s. o.			
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.			
Placements dans des fonds	5 416	Valeur de l'actif net ¹	s. o.	s. o.				
Placements alternatifs	Placements dans des fonds	6 943	Valeur de l'actif net ¹	s. o.	s. o.			
Total		126 168						

¹ 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.

² Toute augmentation (diminution) de cette donnée d'entrée non observable, prise individuellement, entraîne en général une diminution (augmentation) de la juste valeur.

³ Une augmentation (diminution) du taux d'actualisation est en général accompagnée d'une augmentation (diminution) du taux de capitalisation final.

⁴ Il n'existe pas de relation directe prévisible entre cette donnée d'entrée et toute autre donnée d'entrée importante non observable.

⁵ Une augmentation (diminution) de cette donnée d'entrée non observable, prise individuellement, entraîne en général une augmentation (diminution) de la juste valeur.

4. Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

4.2.4. Niveau 3 – rapprochement

Le tableau suivant présente le rapprochement de tous les mouvements liés aux actifs financiers classés dans le niveau 3 pour l'exercice clos le 31 mars 2024 :

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Achats	Ventes	Règlements	Gains réalisés	Gains non réalisés ¹	Transfert vers le niveau 3	Solde de clôture
Placements sur les marchés publics	718	335	(100)	–	58	704	–	1 715
Placements sur les marchés privés	96 298	10 290	(6 791)	–	1 614	741	46	102 198
Titres à revenu fixe	22 209	4 442	(5 364)	–	210	366	–	21 863
Placements alternatifs	6 943	408	(800)	–	186	596	–	7 333
Total	126 168	15 475	(13 055)	–	2 068	2 407	46	133 109

Au 31 mars 2023, des titres étrangers cotés d'une juste valeur de 46 millions \$ ont été classés au niveau 1. Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2024, ces titres ont été transférés au niveau 3, étant donné que le placement est devenu privé et sa juste valeur a été déterminée à l'aide de données d'entrée non observables importantes.

Le tableau suivant présente le rapprochement de tous les mouvements liés aux actifs financiers classés dans le niveau 3 pour l'exercice clos le 31 mars 2023 :

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Achats	Ventes	Règlements	Gains réalisés	Gains (pertes) non réalisés(e)s ¹	Transfert hors du niveau 3	Solde de clôture
Placements sur les marchés publics	985	27	(92)	–	20	(188)	(34)	718
Placements sur les marchés privés	86 098	13 311	(7 383)	–	2 519	1 910	(157)	96 298
Titres à revenu fixe	18 701	5 786	(3 170)	–	263	629	–	22 209
Placements alternatifs	6 172	504	(424)	–	78	613	–	6 943
Total	111 956	19 628	(11 069)	–	2 880	2 964	(191)	126 168

¹ Comprendent des ajustements liés à la répartition du compte de régime.

Au 31 mars 2022, un placement sur les marchés publics de 34 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 2023, les titres cotés détenus par le fonds ont été transférés à Investissements PSP et classés dans le niveau 1. En outre, au 31 mars 2022, un placement sur les marchés privés de 157 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 2023, ce placement a été transféré dans le niveau 2, les titres connexes ayant été inscrits en Bourse. Ces titres détenus par Investissements PSP ne sont pas inscrits et ne peuvent être vendus qu'au moment de leur inscription.

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 2024 (augmentation de 4 % et diminution de 4 % au 31 mars 2023) 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 2024	31 mars 2023
Prêts et emprunts de titres		
Titres prêtés	3 018	3 202
Biens détenus en garantie ¹	3 129	3 352
Titres empruntés	1 925	1 411
Biens donnés en garantie ^{2,3}	1 980	1 499
Conventions de rachat et conventions de revente de titres		
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	3 849	6 982
Biens donnés en garantie ³	3 851	6 938
Titres acquis en vertu de conventions de revente	1 683	948
Biens détenus en garantie ⁴	1 680	945
Contrats de dérivés		
Biens donnés en garantie ³	1 614	1 585
Biens détenus en garantie ⁵	1 474	1 363

¹ 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 %. En contrepartie des titres prêtés, les montants en espèces et en titres reçus totalisaient respectivement 402 millions \$ et 2 727 millions \$ au 31 mars 2024 (respectivement 619 millions \$ et 2 733 millions \$ au 31 mars 2023). Tous les montants en espèces sont réinvestis.

² La juste valeur minimale de la garantie requise correspond à 100 % de la juste valeur des titres empruntés.

³ Le montant total de 7 445 millions \$ de biens donnés en garantie a été comptabilisé à titre de passif financier, comme il est décrit à la note 4.1 (10 022 millions \$ au 31 mars 2023).

⁴ Au 31 mars 2024, un montant de 430 millions \$ (414 millions \$ au 31 mars 2023) 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 néant (224 millions \$ au 31 mars 2023) avait été utilisé relativement à des titres vendus en vertu de conventions de rachat.

⁵ Les biens détenus en garantie comprenaient un montant de 89 millions \$ en espèces au 31 mars 2024 (83 millions \$ au 31 mars 2023) et un montant de 1 385 millions \$ en titres au 31 mars 2024 (1 280 millions \$ au 31 mars 2023). 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

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

Une entreprise associée est une entité sur laquelle Investissements PSP exerce une influence notable, comme 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. Ces entités émettrices sont présentées à titre d'entité contrôlée conjointement. Le contrôle conjoint est établi en vertu d'un accord contractuel qui exige le consentement unanime des parties partageant le contrôle à l'égard des activités qui ont une incidence importante sur les rendements de la coentreprise.

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

Dans le cours normal des activités, les placements sur les marchés privés sont généralement détenus par les filiales qui sont des entités d'investissement créées par Investissements PSP. Au 31 mars 2024, 145 filiales qui sont des entités d'investissement étaient constituées en Amérique du Nord, 28 en Europe, 19 en Océanie, 8 en Amérique centrale et en Amérique du Sud, 2 en Asie et 1 en Afrique (128 entités d'investissement en Amérique du Nord, 28 en Europe, 19 en Océanie, 8 en Amérique centrale et en Amérique du Sud, 2 en Asie et 1 en Afrique au 31 mars 2023).

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

6.1. Filiales, coentreprises et entreprises associées (suite)

De plus, Investissements PSP contrôlait 92 entités émettrices directement ou par l'intermédiaire de ses filiales qui sont des entités d'investissement au 31 mars 2024 (84 entités émettrices au 31 mars 2023).

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

31 mars 2024				
Nom de l'entité	Catégorie d'actif financier	Établissement principal	Participation détenue par Investissements PSP (%)	Relation avec Investissements PSP
AviAlliance GmbH	Placements en infrastructures	Europe	100	Entité émettrice contrôlée
Roadis Transportation Holding, S.L.U.	Placements en infrastructures	Mondial	100	Entité émettrice contrôlée
American Wholesale Insurance Holding Company, LLC	Placements privés	Amérique du Nord	17	Entreprise associée
SEGRO European Logistics Partnership S.à r.l.	Placements immobiliers	Europe	50	Entité contrôlée conjointement
Kaingaroa Timberlands Limited	Placements en ressources naturelles	Océanie	56	Entité contrôlée conjointement
Andante InvesteeCo Inc.	Placements en infrastructures	Océanie	30	Entité contrôlée conjointement
Willow Topco Limited	Placements en infrastructures	Europe	63	Entité contrôlée conjointement
TDF S.A.S.	Placements en infrastructures	Europe	22	Entreprise associée
Forth Ports Limited	Placements en infrastructures	Europe	51	Entité contrôlée conjointement
Cubico Sustainable Investments Limited	Placements en infrastructures	Mondial	50	Entité contrôlée conjointement

31 mars 2023				
Nom de l'entité	Catégorie d'actif financier	Établissement principal	Participation détenue par Investissements PSP (%)	Relation avec Investissements PSP
AviAlliance GmbH	Placements en infrastructures	Europe	100	Entité émettrice contrôlée
American Wholesale Insurance Holding Company, LLC	Placements privés	Amérique du Nord	22	Entreprise associée
SEGRO European Logistics Partnership S.à r.l.	Placements immobiliers	Europe	50	Entité contrôlée conjointement
Kaingaroa Timberlands Limited	Placements en ressources naturelles	Océanie	56	Entité contrôlée conjointement
Roadis Transportation Holding, S.L.U.	Placements en infrastructures	Mondial	100	Entité émettrice contrôlée
Willow Topco Limited	Placements en infrastructures	Europe	74	Entité contrôlée conjointement
TDF S.A.S.	Placements en infrastructures	Europe	22	Entreprise associée
Revera inc.	Placements immobiliers	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
Forth Ports Limited	Placements en infrastructures	Europe	51	Entité contrôlée conjointement
Alliant	Placements privés	Amérique du Nord	12	Entreprise associée

Outre ce qui précède, Investissements PSP consolide les filiales en propriété exclusive qui fournissent uniquement des services liés à ses activités de placement. Ces services comprennent la gestion de placements ainsi que 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. Intérêts détenus dans d'autres entités (suite)

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, soit une entité dont les accords contractuels ont préséance sur les droits de vote pour déterminer le contrôle et diriger les activités pertinentes. Ces entités sont détenues à titre de placements et n'exposent pas Investissements PSP à plus de risques ou de rendements que ses intérêts détenus dans des entités non structurées.

Des renseignements à l'égard des entités structurées sont compris, s'il y a lieu, dans les informations portant sur la gestion du risque lié aux placements à la note 7, les garanties et les indemnités, à la note 16 et les engagements, à la note 17.

7. Gestion du risque lié aux placements

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

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

7.1. Risque de marché

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

7.1.1. Mesure du risque de marché

Au 31 mars 2024, la valeur à risque active annualisée (« VaR active ») avait été utilisée à titre d'une principale mesure du risque de marché pour le portefeuille global en

complément de la VaR absolue annualisée (« VaR absolue ») et dans le but de surveiller de plus près le risque de marché directement attribuable aux décisions de gestion active des placements d'Investissements PSP. La VaR active et la VaR absolue sont utilisées à titre de mesures clés du risque de marché pour le portefeuille global.

La VaR absolue quantifie, selon un niveau de confiance donné, la perte de valeur du portefeuille global à laquelle on peut s'attendre, en raison des fluctuations des prix du marché, qui ne devrait pas être dépassée au cours d'une période donnée. De plus, on évalue activement la VaR en mesurant la VaR active. Cette mesure permet d'établir si le rendement du portefeuille global s'écarte de façon significative du rendement du portefeuille stratégique, lequel rendement est établi en gardant l'ÉPNP à l'esprit.

Tant pour la VaR active que pour la VaR absolue, Investissements PSP utilise la VaR historique, laquelle repose sur les rendements des marchés pour une période de dix ans et sur un horizon de détention de douze mois selon un seuil de confiance de 95 %. Ce qui veut dire que, sur le plan statistique, Investissements PSP pourrait s'attendre à ce qu'une sous-performance de son portefeuille global par rapport au rendement du portefeuille stratégique dépasse la VaR active et que seulement dans 5 % des cas les pertes du portefeuille global dépassent la VaR absolue sur une période d'un an. En ce qui concerne les placements qui ne sont pas négociés activement, des titres ayant des caractéristiques de risque semblables sont utilisés pour calculer la VaR.

La VaR est valide, sur le plan statistique, dans des conditions normales de marché. Même si elle tient compte des pertes éventuelles découlant de rendements historiques observés, elle ne se limite pas uniquement à ces événements. Elle suppose également que l'avenir se déroulera d'une manière semblable au passé. Par conséquent, si la conjoncture du marché varie grandement par rapport à la conjoncture passée, les pertes potentielles pourraient différer de celles qui avaient été estimées initialement.

Le tableau suivant présente la VaR active et la VaR absolue, calculées en pourcentage des placements nets, à la fin de la période :

(%)	31 mars 2024	31 mars 2023
VaR active	5,0	4,8
VaR absolue	19,2	19,6

Simulation de crise

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

7. Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.1. Risque de marché (suite)

7.1.2. Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt a trait à l'incidence des fluctuations des taux d'intérêt sur la juste valeur de l'actif net du compte de régime.

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

	31 mars 2024					
(en millions de dollars canadiens)	Moins de 1 an	De 1 à 5 ans	De 5 à 10 ans	Plus de 10 ans	Autres	Total
Trésorerie et équivalents de trésorerie	–	–	–	–	2 600 ¹	2 600
Titres du marché monétaire	–	–	–	–	6 208 ¹	6 208
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	337	7 430	7 011	4 815	178 ²	19 771
Obligations indexées à l'inflation	–	6 719	3 759	2 696	–	13 174
Titres de créance privés	28	8 176	5 320	2 866	5 471 ³	21 861
Total des titres à revenu fixe	365	22 325	16 090	10 377	14 457	63 614

	31 mars 2023					
(en millions de dollars canadiens)	Moins de 1 an	De 1 à 5 ans	De 5 à 10 ans	Plus de 10 ans	Autres	Total
Trésorerie et équivalents de trésorerie	–	–	–	–	5 118 ^{1, 4}	5 118
Titres du marché monétaire	–	–	–	–	6 098 ^{1, 4}	6 098
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	497	7 462	4 867	3 912	243 ²	16 981
Obligations indexées à l'inflation	–	3 563	2 901	1 901	–	8 365
Titres de créance privés	759	4 898	8 328	3 034	5 188 ³	22 207
Total des titres à revenu fixe	1 256	15 923	16 096	8 847	16 647	58 769

¹ En raison de leur échéance à court terme, ces placements ne sont pas exposés de façon importante au risque de taux d'intérêt.

² Certains titres à revenu fixe ne sont pas exposés de façon importante aux variations de la juste valeur découlant du risque de taux d'intérêt étant donné que les taux d'intérêt prescrits sont variables.

³ 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.

⁴ Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2024, la trésorerie et les équivalents de trésorerie ont été reclassés hors des titres du marché monétaire et sont présentés séparément afin de mieux refléter leur nature et leurs caractéristiques uniques. Par conséquent, les données comparatives ont été reclassées pour présenter la trésorerie et les équivalents de trésorerie séparément, le même montant ayant été déduit des titres du marché monétaire.

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 135 053 millions \$ au 31 mars 2024 (125 389 millions \$ au 31 mars 2023), 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 18 967 millions \$ au 31 mars 2024 (18 208 millions \$ au 31 mars 2023), n'ont également pas d'échéance précise. Certains de ces placements alternatifs, de même que des conventions de revente et des contrats de dérivés présentés respectivement aux notes 4.1.10 et 4.1.12 sont exposés au risque de taux d'intérêt. Ces expositions sont prises en compte dans le calcul de la VaR dont il est question à la note 7.1.1.

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

Réforme des taux d'intérêt de référence

Investissements PSP détient un certain nombre d'instruments financiers qui viendront à échéance après la date prévue de l'abandon du taux interbancaire auquel se réfère Investissements PSP par suite de la réforme. Un comité

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

Le tableau ci-après présente la juste valeur des instruments financiers non dérivés et la valeur nominale des instruments financiers dérivés qui n'étaient pas encore indexés à des taux de référence alternatifs. Au 31 mars 2024, seuls les instruments indexés aux taux Canadian Dollar Offered Rate (« CDOR ») et devant venir à échéance après le 28 juin 2024 demeurent.

(en millions de dollars canadiens)	CDOR
Juste valeur des actifs financiers non dérivés	269
Valeur nominale des dérivés	550

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 2024	
	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Pourcentage du total
Dollar américain	125 318	67,2
Euro	19 719	10,6
Yen japonais	7 270	3,9
Livre sterling	6 940	3,7
Roupie indienne	4 210	2,3
Dollar australien	3 194	1,7
Peso mexicain	3 042	1,6
Réal brésilien	2 298	1,2
Franc suisse	1 777	1,0
Dollar de Singapour	1 286	0,7
Dollar de Hong Kong	1 229	0,7
Nouveau dollar taïwanais	1 149	0,6
Autres	8 982	4,8
Total	186 414	100,0

Au 31 mars 2024, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient en outre des engagements libellés en devises de 21 376 millions \$ pour le compte de régime (12 831 millions \$ US, 2 261 millions €, 305 millions £, 814 millions de pesos mexicains, 100 millions de dollars australiens, 754 millions de roupies indiennes et 2 307 millions de yens japonais). Ces engagements ne figurent pas dans le tableau des expositions au risque de change ci-dessus.

Devise	31 mars 2023	
	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Pourcentage du total
Dollar américain	112 895	66,0
Euro	20 638	12,1
Dollar de Hong Kong	7 714	4,5
Livre sterling	6 312	3,7
Yen japonais	4 147	2,4
Roupie indienne	2 755	1,6
Peso mexicain	2 691	1,6
Nouveau dollar taïwanais	1 528	0,9
Dollar de Singapour	1 481	0,9
Franc suisse	1 374	0,8
Rand d'Afrique du Sud	1 238	0,7
Autres	8 192	4,8
Total	170 965	100,0

Au 31 mars 2023, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient en outre des engagements libellés en devises de 23 890 millions \$ pour le compte de régime (15 018 millions \$ US, 1 865 millions €, 304 millions £, 16 millions de rands d'Afrique du Sud, 1 322 millions de pesos mexicains, 172 millions de dollars australiens, 1 611 millions de roupies indiennes et 3 111 millions de yens japonais). 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 2024, l'exposition maximale du compte de régime au risque de crédit s'élevait à 66 milliards \$ (61 milliards \$ au 31 mars 2023). 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 2024								
(en millions de dollars canadiens)	Obligations gouvernementales et obligations de sociétés ¹	Obligations indexées à l'inflation ¹	Équivalents de trésorerie ¹	Titres du marché monétaire ¹	Conventions de revente	Instruments dérivés négociés hors cote ²	Titres de créance privés ¹	Total ¹
AAA-AA	12 733	13 130	1 857	5 709	765	28	-	34 222
A	5 698	-	357	99	766	952	-	7 872
BBB	924	81	-	-	148	-	56	1 209
BB et moins	534	-	-	-	-	-	22 003	22 537
Aucune cote ³	60	-	-	-	-	-	49	109
Total	19 949	13 211	2 214	5 808	1 679	980	22 108	65 949

31 mars 2023								
(en millions de dollars canadiens)	Obligations gouvernementales et obligations de sociétés ¹	Obligations indexées à l'inflation ¹	Équivalents de trésorerie ^{1,4}	Titres du marché monétaire ^{1,4}	Conventions de revente	Instruments dérivés négociés hors cote ²	Titres de créance privés ¹	Total ¹
AAA-AA	11 074	8 384	3 707	5 686	117	55	-	29 023
A	4 929	-	1 011	29	776	1 525	-	8 270
BBB	485	-	-	-	42	-	255	782
BB ou moins	551	-	-	-	-	-	21 959	22 510
Aucune cote ³	76	-	-	-	-	-	202	278
Total	17 115	8 384	4 718	5 715	935	1 580	22 416	60 863

¹ Comprennent les intérêts à recevoir.

² Tel qu'il est décrit à la note 4.1.12.

³ 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.

⁴ Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2024, la trésorerie et les équivalents de trésorerie ont été reclassés hors des titres du marché monétaire et sont présentés séparément afin de mieux refléter leur nature et leurs caractéristiques uniques. Par conséquent, les données comparatives ont été reclassées pour présenter la trésorerie et les équivalents de trésorerie séparément, le même montant ayant été déduit des titres du marché monétaire.

7. Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.2. Risque de crédit (suite)

7.2.1. Risque de contrepartie

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

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

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

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

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

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

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

7.2.2. 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.

7. Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.2. Risque de crédit (suite)

7.2.2. Compensation (suite)

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 2024						
Conventions de revente	1 679	–	1 679 ¹	573	1 106	–
Dérivés négociés hors cote	980	–	980 ²	644	322	14
Total	2 659	–	2 659	1 217	1 428	14
31 mars 2023						
Conventions de revente	935	–	935 ¹	893	42	–
Dérivés négociés hors cote	1 580	–	1 580 ²	1 127	336	117
Total	2 515	–	2 515	2 020	378	117

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 2024						
Conventions de rachat	3 843	–	3 843 ¹	573	3 270	–
Dérivés négociés hors cote	705	–	705 ²	564	123	18
Garanties à payer	89	–	89 ³	80	–	9
Total	4 637	–	4 637	1 217	3 393	27
31 mars 2023						
Conventions de rachat	6 899	–	6 899 ¹	893	6 006	–
Dérivés négociés hors cote	1 182	–	1 182 ²	1 051	127	4
Garanties à payer	83	–	83 ³	76	–	7
Total	8 164	–	8 164	2 020	6 133	11

¹ Tel qu'il est décrit à la note 4.110.

² Tel qu'il est décrit à la note 4.112.

³ Tel qu'il est décrit à la note 4.19. 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, des niveaux de base de liquidités sont maintenus pour en faire usage en cas d'interruption des activités sur les marchés. Pour en savoir davantage, se reporter à la note 2.3.8 pour de l'information sur les liquidités liées à l'actif net d'Investissements PSP.

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 2024, 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 dérivés¹				
Montants à payer liés à des transactions en cours	(397)	–	–	(397)
Intérêts à payer	(104)	(17)	–	(121)
Titres vendus à découvert	(2 355)	–	–	(2 355)
Garanties à payer	(490)	–	–	(490)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(3 595)	(248)	–	(3 843)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux ²	(4 615)	(3 439)	(11 748)	(19 802)
Fournisseurs et autres passifs	(259)	(4)	(104)	(367)
Total	(11 815)	(3 708)	(11 852)	(27 375)
Instruments financiers liés à des produits dérivés				
Actifs liés à des produits dérivés	441	214	339	994
Passifs liés à des produits dérivés ¹	(374)	(173)	(170)	(717)
Total	67	41	169	277

¹ Les passifs sont présentés selon la première des périodes pendant laquelle la contrepartie peut exiger le paiement.

² Le total des flux de trésorerie non actualisés totalisait 22 604 millions \$ au 31 mars 2024.

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 2023, 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 dérivés¹				
Montants à payer liés à des transactions en cours	(789)	-	-	(789)
Intérêts à payer	(76)	(9)	-	(85)
Titres vendus à découvert	(1 825)	-	-	(1 825)
Garanties à payer	(700)	-	-	(700)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(6 416)	(483)	-	(6 899)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux ²	(2 735)	(3 549)	(11 300)	(17 584)
Fournisseurs et autres passifs	(272)	(3)	(107)	(382)
Total	(12 813)	(4 044)	(11 407)	(28 264)

(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	883	455	270	1 608
Passifs liés à des produits dérivés ¹	(674)	(374)	(148)	(1 196)
Total	209	81	122	412

¹ Les passifs sont présentés selon la première des périodes pendant laquelle la contrepartie peut exiger le paiement.

² Le total des flux de trésorerie non actualisés totalisait 19 647 millions \$ au 31 mars 2023.

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 2024 et 2023.

8.2. Financement par emprunt sur les marchés des capitaux

Le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP comprend le placement privé de billets à ordre à court terme, de même que des billets à moyen terme émis par PSP Capital Inc., filiale en propriété exclusive d'Investissements PSP. Les fonds mobilisés sont principalement affectés au financement des placements sur les marchés privés. Ils sont garantis inconditionnellement et irrévocablement par Investissements PSP conformément à la politique de levier corporative.

Pour le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux, le montant maximum autorisé par le conseil d'administration est limité à 12 milliards \$ pour les programmes de billets à court terme pris dans leur ensemble, à 6 milliards de dollars australiens pour le programme de billets à moyen terme libellés en dollars australiens et à 20 milliards \$ pour le programme de billets à moyen terme.

Le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP respectait les limites autorisées par le conseil d'administration pour les exercices clos les 31 mars 2024 et 2023.

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 à court terme 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 2024			31 mars 2023		
Devise	Durée à l'émission	Taux d'intérêt (%)	Montants de capital payables à l'échéance	Juste valeur	Taux d'intérêt (%)	Montants de capital payables à l'échéance	Juste valeur
\$ CA	180 jours ou moins	–	–	–	4,41–4,44	29	29
\$ US	365 jours ou moins	4,73–5,49	4 034	3 979	2,40–5,56	5 293	5 235
Euro	215 jours ou moins	3,85–3,93	525	521	–	–	–
Livre sterling	245 jours ou moins	5,18–5,24	385	382	–	–	–
\$ AU	79 jours ou moins	4,28	97	97	–	–	–
Total des billets à court terme			5 041	4 979		5 322	5 264

Le tableau suivant présente les échéances et la juste valeur des billets à moyen terme émis en vertu du programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux selon l'attribution au compte de régime à la date indiquée :

(en millions de dollars canadiens)				31 mars 2024		31 mars 2023	
Échéance	Série	Devise	Taux d'intérêt	Montants de capital payables à l'échéance	Juste valeur	Montants de capital payables à l'échéance	Juste valeur
Novembre 2023	9	\$ CA	2,09 %	–	–	1 036	1 020
Avril 2024	7	\$ CA	3,29 %	870	870	961	951
Septembre 2024	G2	\$ US	0,50 %	1 240	1 213	1 237	1 171
Mars 2025	G5	\$ US	SOFRR+24 pdb	992	992	990	986
Novembre 2025	11	\$ CA	3,00 %	850	832	914	896
Juin 2026	13	\$ CA	0,90 %	1 043	971	1 057	971
Juin 2026	G1	\$ US	1,00 %	992	913	990	896
Juin 2027	G6	\$ US	3,50 %	992	959	990	967
Mars 2028	14	\$ CA	1,50 %	715	652	731	666
Octobre 2028	G3	\$ US	1,63 %	992	875	990	872
Février 2029	A1	\$ AU	4,63 %	971	979	–	–
Juin 2029	G8	\$ CA	3,75 %	1 026	1 020	1 017	1 031
Janvier 2030	12	\$ CA	2,05 %	916	829	904	824
Décembre 2030	G13 ²	\$ CA	4,40 %	733	752	–	–
Mars 2032	G4 ²	\$ CA	2,60 %	733	659	731	673
Août 2032	G7	\$ AU	4,57 %	149	147	152	152
Janvier 2033	G9	\$ AU	4,82 %	129	129	133	134
Juin 2033	G11	\$ CA	4,15 %	1 836	1 833	–	–
Mars 2038	G10	Euro	3,68 %	107	113	108	110
Juillet 2043	G12	Euro	3,68 %	80	85	–	–
Total des billets à moyen terme				15 366	14 823	12 941	12 320
Total du financement par emprunt sur les marchés des capitaux				20 407	19 802	18 263	17 584

¹ Emprunts aux taux de financement à un jour garanti

² Obligations vertes

Les pertes non réalisées sur les emprunts s'élevaient à 25 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2024 (pertes non réalisées de 184 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2023).

8. Emprunts (suite)

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

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

(en millions de dollars canadiens)	2024	2023
Billets à ordre à court terme	264	162
Billets à moyen terme	374	241
Total	638	403

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 2024.

(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	Pertes de juste valeur ¹	
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	17 584	22 988	(20 790)	(66)	86	19 802
Emprunts	17 584	22 988	(20 790)	(66)	86	19 802

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 2023.

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Produits tirés des emprunts	Remboursement d'emprunts	Changements sans contrepartie de trésorerie		Solde de clôture
				Pertes de change	Gains de juste valeur ¹	
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	16 577	20 566	(19 802)	439	(196)	17 584
Emprunts	16 577	20 566	(19 802)	439	(196)	17 584

¹ Comprennent les intérêts sur les billets à ordre à court terme, qui sont ajoutés au coût, lequel se rapproche de leur juste valeur.

9. Capitaux propres

9.1. Droits prévus par la loi conférés au gouvernement du Canada

Les *Lois sur la pension* confèrent au gouvernement du Canada des droits sur l'actif net d'Investissements PSP réparti à chaque compte de régime aux fins décrites dans les *Lois sur la pension*. La répartition de l'actif net et du résultat net d'Investissements PSP à chaque compte de régime à une date donnée est fondée sur la politique de répartition décrite à la note 13.

9.2. Transferts de fonds

Investissements PSP a reçu des transferts de fonds du gouvernement du Canada de 2 988 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2024 (2 428 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2023) 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.

10. Informations sectorielles (suite)

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

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

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

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2024	31 mars 2023
Actions cotées	40 791	39 087
Placements privés	29 613	27 236
Titres à revenu fixe	41 236	32 938
Titres de créance	19 224	19 099
Placements immobiliers	19 962	23 433
Placements en infrastructures	25 306	21 476
Placements en ressources naturelles	11 141	8 979
Portefeuille complémentaire	1 724	1 589
Autres ¹	5 179	4 372
Total	194 176	178 209

¹ Comprendent de la trésorerie et des titres du marché monétaire qui ne sont pas gérés au sein des secteurs de placements.

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

(en millions de dollars canadiens)	2024			2023		
	Revenu (perte) de placement ²	Charges ^{3,4}	Résultat net (perte nette)	Revenu (perte) de placement ²	Charges ³	Résultat net (perte nette)
Actions cotées	6 307	(467)	5 840	(301)	(314)	(615)
Placements privés	3 282	(82)	3 200	880	(101)	779
Titres à revenu fixe	1 102	(156)	946	466	(117)	349
Titres de créance	2 549	(88)	2 461	2 245	(84)	2 161
Placements immobiliers	(3 260)	(325)	(3 585)	395	(258)	137
Placements en infrastructures	3 511	(235)	3 276	3 664	(251)	3 413
Placements en ressources naturelles	768	(191)	577	1 165	(137)	1 028
Portefeuille complémentaire	313	(8)	305	(59)	(2)	(61)
Autres ⁵	225	(243)	(18)	379	(126)	253
Total	14 797	(1 795)	13 002	8 834	(1 390)	7 444

² 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.

³ Comprendent toutes les charges liées aux placements et les charges d'exploitation présentées respectivement aux notes 11 et 12.

⁴ Les charges totales excluent les charges liées aux placements et les charges d'exploitation relativement aux services de gestion fournis au FCC.

⁵ Comprendent le résultat (la perte) et les charges liés à la trésorerie et aux équivalents de trésorerie, ainsi qu'aux titres du marché monétaire qui ne sont pas gérés au sein des secteurs de placements.

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)	2024	2023
Charges d'intérêts	985	587
Coûts de transaction	116	101
Frais de gestion externe des placements ¹	40	48
Autres (montant net)	141	110
Total	1 282	846

¹ 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 237 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2024 (142 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2023). 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 0,2 % et 2,5 % du montant total investi ou engagé, ont totalisé 430 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2024 (431 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2023). 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)	2024	2023
Salaires et avantages du personnel	343	334
Honoraires de consultation et de services professionnels	87	100
Locaux et matériel	14	14
Données de marché et applications commerciales	51	44
Amortissement des immobilisations corporelles	18	19
Droits de garde	3	4
Autres charges d'exploitation	19	29
Total	535	544

13. Répartition du résultat net

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

13.1. Revenu de placement

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

13.2. Charges

Selon la Loi, les coûts d'exploitation d'Investissements PSP doivent être imputés aux comptes de régime. Aux termes du paragraphe 4(3) de la Loi, la présidente du Conseil du Trésor détermine à quel compte de régime ces coûts seront imputés, de concert avec le ministre de la Défense nationale et le ministre de la Sécurité publique et de la Protection civile. Une politique de répartition a été élaborée afin d'imputer à chaque compte de régime les coûts directs des activités de placement, soit les frais de gestion externe de placement et les droits de garde, en fonction des placements nets de chaque compte de régime au moment où les charges sont engagées.

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

(%)	2024	2023
Compte du régime de pension de la fonction publique	73,2	73,0
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	19,2	19,4
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	7,2	7,2
Compte du régime de pension de la Force de réserve	0,4	0,4
Total	100,0	100,0

14. Transactions entre parties liées

14.1. Certaines entités émettrices

Comme il est mentionné à la note 2.1, les participations dans des filiales non consolidées, des entités émettrices contrôlées conjointement et des entreprises associées sont comptabilisées à la JVRN. Les transactions conclues entre Investissements PSP et ces entités ou les filiales de ces entités sont des transactions entre parties liées. Investissements PSP réalise des transactions de placement avec ces parties liées dans le cours normal de ses activités, notamment dans le cadre des placements sur les marchés privés et de certains titres à revenu fixe décrits à la note 4.1, ainsi que des garanties, des indemnités et des engagements décrits respectivement aux notes 16 et 17. Comme les soldes liés à toutes les transactions de placement sont évalués à la JVRN, ces transactions réalisées avec des parties liées ont la même incidence sur l'actif net et le résultat net que celles réalisées avec des parties non liées.

Les transactions réalisées entre Investissements PSP et ses filiales consolidées ainsi que les soldes connexes sont éliminés et, par conséquent, ne sont pas présentés dans la présente note.

14.2. Le gouvernement du Canada et les entités liées au gouvernement

Puisque Investissements PSP est une société de la Couronne, comme il est mentionné à la note 1, elle est considérée comme étant liée au gouvernement du Canada, ainsi qu'à d'autres entités qui sont sous le contrôle, le contrôle conjoint ou l'influence notable du gouvernement du Canada (collectivement, les « entités liées au gouvernement »).

i) Gouvernement du Canada

Les seules transactions réalisées entre Investissements PSP et le gouvernement du Canada sont les transferts de fonds décrits à la note 9.2.

ii) Entités liées au gouvernement

Investissements PSP peut conclure des transactions de placement avec des entités liées au gouvernement dans le cours normal de ses activités, notamment dans le cadre des placements sur les marchés privés et de certains titres à revenu fixe décrits à la note 4.1. Ces transactions de placement sont réalisées selon des modalités équivalentes à celles qui peuvent s'appliquer aux transactions entre parties non liées et sont assujetties aux mêmes processus internes. À cet égard, les transactions avec ces parties liées ont la même incidence sur l'actif net et le résultat net que celles avec des parties non liées. Par conséquent, Investissements PSP se prévaut de l'exemption aux termes de l'IAS 24, *Parties liées*, qui lui permet de ne pas présenter des informations spécifiques sur les transactions conclues avec ces entités liées au gouvernement et les soldes liés à ces transactions.

Tel qu'il est décrit à la note 1 et à la note 2.1, Investissements PSP fournit des services de placement au FCC, une entité liée au gouvernement. Les seules transactions réalisées entre Investissements PSP et le FCC sont des services de gestion de placement, lesquels sont fournis dans le cours normal des activités.

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 du résultat net et se présente comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	2024	2023
Rémunération et autres avantages du personnel à court terme	14	12
Rémunération et autres avantages du personnel à long terme	6	7
Total	20	19

Comme il est indiqué à la note 16, Investissements PSP pourrait également être tenue d'indemniser certains des principaux dirigeants à l'égard des coûts engagés par suite de réclamations, de poursuites ou de litiges relativement à l'exercice de certains aspects de leurs fonctions.

15. Gestion du capital

En tant que société de placement, Investissements PSP poursuit les objectifs suivants en ce qui a trait à la gestion de son capital :

- Investir les transferts de fonds, selon ce qui est énoncé à la note 9.2, dans le meilleur intérêt des contributeurs et des bénéficiaires en vertu des *Lois sur la pension*. Les fonds reçus sont investis dans le but de réaliser un rendement optimal sans s'exposer à un risque de perte indu, en tenant compte du financement, des politiques et des exigences des régimes constitués en vertu des *Lois sur la pension* et de la capacité des régimes à respecter leurs obligations financières. Les fonds sont également investis conformément à la politique de gestion du risque lié aux placements dont il est question à la note 7.
- Conserver une cote de crédit lui assurant l'accès aux marchés des capitaux au meilleur coût. Par l'intermédiaire de PSP Capital Inc. et de ses politiques en matière d'endettement, Investissements PSP a la possibilité de mobiliser des capitaux au moyen de l'émission de billets à ordre à court terme et de billets à moyen terme. La note 8.2 présente de l'information relative au financement par emprunt sur les marchés des capitaux, et la note 7.3 présente de l'information sur la situation d'Investissements PSP en matière de liquidité.

La structure du capital d'Investissements PSP se compose des transferts de fonds et du financement par emprunt sur les marchés des capitaux. Investissements PSP n'est soumise à aucune restriction imposée de l'extérieur à l'égard du capital.

16. Garanties et indemnités

Investissements PSP fournit une indemnisation à ses administrateurs, à ses dirigeants, à ses employés et à certains de ses représentants qui sont appelés à agir en tant qu'administrateurs ou dirigeants d'entités dans lesquelles Investissements PSP ou ses filiales qui sont des entités d'investissement ont effectué un placement ou ont une participation financière. Par conséquent, mais sous réserve des dispositions de la Loi, Investissements PSP pourrait être tenue d'indemniser ces représentants à l'égard des coûts engagés par suite de réclamations, de poursuites ou de litiges relativement à l'exercice de leurs fonctions, sauf dans les cas où la responsabilité de ces représentants est attribuable au fait qu'ils n'ont pas agi avec intégrité et de bonne foi. À ce jour, Investissements PSP n'a pas reçu de réclamation ni effectué de paiement relativement à de telles indemnités.

Dans certains cas, Investissements PSP fournit aussi une indemnisation à des tiers dans le cours normal de ses activités. Par conséquent, Investissements PSP peut être tenue d'indemniser ces tiers en lien avec la réalisation de leurs obligations contractuelles. À ce jour, Investissements PSP n'a pas reçu de réclamation ni effectué de paiement relativement à de telles indemnités.

Investissements PSP garantit de façon inconditionnelle et irrévocable toutes les facilités de crédit ainsi que tous les billets à ordre à court terme et les billets à moyen terme émis par PSP Capital Inc., tel qu'il est décrit à la note 8.

Dans le cadre de certaines transactions de placement, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement ont fourni des garanties, accordé des indemnisations ou émis des lettres de crédit à des tiers, les plus importantes étant les suivantes :

- Aux 31 mars 2024 et 2023, 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 2 717 millions \$ au 31 mars 2024 (2 643 millions \$ au 31 mars 2023), dont un montant de 1 992 millions \$ a été attribué au compte de régime (1 933 millions \$ au 31 mars 2023), plus les intérêts et autres frais connexes applicables. Au 31 mars 2024, les accords d'emprunt venaient à échéance entre mai 2024 et juin 2042 (entre juin 2023 et juin 2042 au 31 mars 2023).
- De plus, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient émis des lettres de crédit d'un montant total de 1 million \$ au 31 mars 2024 (1 million \$ au 31 mars 2023), dont un montant de 1 million \$ a été attribué au compte de régime (néant au 31 mars 2023) 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 2024	31 mars 2023
Actions étrangères	2	2
Placements immobiliers	2 828	3 352
Placements privés	8 339	9 619
Placements en infrastructures	2 925	4 318
Placements en ressources naturelles	352	492
Titres de créance privés	6 337	5 092
Placements alternatifs	1 142	1 497
Total	21 925	24 372

Le financement des engagements susmentionnés peut être demandé à diverses dates jusqu'en 2041 au 31 mars 2024 (jusqu'en 2041 au 31 mars 2023).

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 2024 et 2023, 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 les informations significatives sur les 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 2024 et 2023, ainsi que de sa performance financière et de ses flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS).

Fondement de l'opinion

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

Autres informations

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

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

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

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

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états financiers conformément aux IFRS, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

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

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière du Compte du régime de pension des Forces canadiennes.

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

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

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

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

Pour la vérificatrice générale du Canada,



Mélanie Cabana, CPA auditrice
Directrice principale

Montréal, Canada
Le 14 mai 2024

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 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.

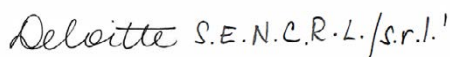
À notre avis, les opérations du Compte du régime de pension des Forces canadiennes de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public dont nous avons pris connaissance durant l'audit des états financiers sont conformes, dans tous leurs aspects significatifs, aux autorisations spécifiées 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.



¹ CPA auditeur, permis de comptabilité publique n° A125494

Montréal, Canada
Le 14 mai 2024

États de la situation financière

À la date indiquée

(en millions de dollars canadiens)	Notes	31 mars 2024	31 mars 2023
Actif			
Placements	4.1	57 798	54 514
Autres actifs		36	36
Total de l'actif		57 834	54 550
Passif			
Fournisseurs et autres passifs		95	101
Passifs liés à des placements	4.1	2 064	3 023
Emprunts	4.1, 8.2	5 158	4 624
Total du passif		7 317	7 748
Actif net		50 517	46 802
Capitaux propres	9	50 517	46 802
Total du passif et des capitaux propres		57 834	54 550

Les notes font partie intégrante des présents états financiers.

États du résultat net

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	Notes	2024	2023
Revenu de placement		3 872	2 328
Charges liées aux placements	2.1, 11, 14.2	(336)	(224)
Revenu de placement net		3 536	2 104
Charges d'exploitation	2.1, 12, 14.2	(140)	(144)
Recouvrement des coûts	2.1, 14.2	6	-
Résultat net		3 402	1 960

États des variations des capitaux propres

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	Note	2024	2023
Transferts de fonds			
Solde au début de l'exercice		16 642	16 507
Transferts de fonds reçus au cours de l'exercice	9.2	313	135
Solde à la fin de l'exercice		16 955	16 642
Résultats non distribués			
Solde au début de l'exercice		30 160	28 200
Résultat net		3 402	1 960
Solde à la fin de l'exercice		33 562	30 160
Total des capitaux propres		50 517	46 802

Les notes font partie intégrante des présents états financiers.

Tableaux des flux de trésorerie

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	Notes	2024	2023
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation			
Résultat net		3 402	1 960
Ajustements pour tenir compte des éléments sans effet sur la trésorerie :			
Amortissement des immobilisations corporelles	12	5	5
Incidence des fluctuations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie		(3)	(27)
Pertes non réalisées sur les emprunts		7	50
		3 411	1 988
Variation nette des actifs et des passifs d'exploitation			
Augmentation des placements		(3 953)	(3 557)
Augmentation des autres actifs		(2)	-
(Diminution) augmentation des fournisseurs et autres passifs		(6)	19
(Diminution) augmentation des passifs liés à des placements		(958)	977
		(1 508)	(573)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement			
Produits tirés des emprunts		6,028	5 444
Remboursement d'emprunts		(5 500)	(5 294)
Transferts de fonds reçus	9.2	313	135
		841	285
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement			
Acquisitions d'immobilisations corporelles		(1)	(2)
		(1)	(2)
Sorties de trésorerie nettes liées aux activités d'investissement			
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie		(668)	(290)
Incidence des fluctuations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie		3	27
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de l'exercice		1 354	1 617
		689	1 354
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de l'exercice¹			
Informations supplémentaires sur les flux de trésorerie			
Intérêts versés		(251)	(133)

Les notes font partie intégrante des présents états financiers.

¹ Au 31 mars 2024, la trésorerie et les équivalents de trésorerie comprenaient un montant de 677 millions \$ (1 346 millions \$ au 31 mars 2023) inclus dans les placements (voir la note 4.1), ainsi qu'un montant de 12 millions \$ (8 millions \$ au 31 mars 2023) détenu à des fins administratives et inclus dans les autres actifs. Au 31 mars 2024, le montant de la trésorerie inclus au poste Trésorerie et équivalents de trésorerie totalisait 113 millions \$ (113 millions \$ au 31 mars 2023).

Notes des états financiers

Pour les exercices clos les 31 mars 2024 et 2023

1. Renseignements sur la société

L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (« Investissements PSP ») est une société de la Couronne 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.

À la suite de l'annonce faite dans le budget fédéral le 28 mars 2023 indiquant qu'Investissements PSP avait été sélectionnée pour agir en tant que gestionnaire d'actifs indépendant et exclusif pour le Fonds de croissance du Canada inc. (« FCC »), une filiale de la Corporation de développement des investissements du Canada (« CDEV »), également une société de la Couronne, la Loi a été modifiée en juin 2023 pour permettre à une filiale d'Investissements PSP d'agir en tant que gestionnaire d'actifs du FCC, comme il est mentionné à la note 14.2. À cette fin, Investissements PSP a incorporé sa filiale détenue en propriété exclusive, Gestion d'actifs Fonds de croissance du Canada inc. (« GAFCC »), en août 2023 dans le but d'offrir des services de gestion de placement au FCC, sur la base du recouvrement des coûts pour aucun profit. Les coûts liés à la constitution et à l'exploitation de cette filiale ainsi qu'à la prestation de services de gestion de placement au FCC doivent être remboursés par le FCC.

Investissements PSP et la plupart de ses filiales sont exonérées de l'impôt de la Partie I en vertu respectivement des alinéas 149(1)(d) et 149(1)(d.2) de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada). Dans certains pays étrangers, le revenu et les gains en capital demeurent imposables.

Le siège social d'Investissements PSP est situé au 135, avenue Laurier Ouest, Ottawa (Ontario) Canada, et son établissement principal se trouve au 1250, boulevard René-Lévesque Ouest, Montréal (Québec) Canada.

2. Informations significatives sur les méthodes comptables

Les informations significatives sur les méthodes comptables qui sont pertinentes pour la préparation des présents états financiers au cours de toutes les périodes présentées sont présentées sommairement ci-après.

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.

2. Informations significatives sur les méthodes comptables (suite)

2.1. Mode de présentation (suite)

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, ainsi qu'aux services de gestion de placement fournis par GAFCC pour les placements détenus par le FCC, comme il est mentionné à la note 14.2. 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, ni aucun actif et passif du FCC.

GAFCC fournit des services de gestion de placement au FCC, une entité liée au gouvernement, moyennant une contrepartie visant à recouvrer les coûts, comme il est mentionné à la note 1. La contrepartie est reçue à hauteur des coûts engagés et comptabilisés à titre de charges liées aux placements et de charges d'exploitation, tandis que le recouvrement des coûts est également comptabilisé sur cette base, puisqu'il s'agit de la meilleure estimation des montants gagnés au cours de la période pendant laquelle les services de gestion de placement sont fournis.

La publication de ces états financiers a été autorisée par une résolution du conseil d'administration en date du 14 mai 2024.

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 informations significatives sur les méthodes comptables

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

2.3.1. Instruments financiers

i) Classement

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

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

ii) Comptabilisation

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

iii) Évaluation initiale et évaluation ultérieure

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

2. Informations significatives sur les méthodes comptables (suite)

2.3. Sommaire des informations significatives sur les méthodes comptables (suite)

2.3.1. Instruments financiers (suite)

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.

2.3.2. 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 montants en espèces obtenus sont comptabilisés 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. Informations significatives sur les méthodes comptables (suite)

2.3. Sommaire des informations significatives sur les méthodes comptables (suite)

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.

2.3.7. 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. Le gouvernement du Canada peut choisir de réduire les transferts de fonds faits à Investissements PSP ou d'avoir recours à son actif net aux fins du versement des prestations de retraite en vertu du régime pertinent pour les services postérieurs à 2000, ou, généralement, en vue de réduire tout surplus non autorisé dans le Fonds de ce régime. Si le gouvernement du Canada a recours à l'actif net d'Investissements PSP, les montants en jeu seraient comptabilisés à titre de passif financier, avec une diminution correspondante de l'actif net à cette date.
- 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, 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.

2. Informations significatives sur les méthodes comptables (suite)

2.3. Sommaire des informations significatives sur les méthodes comptables (suite)

2.3.10. Charges liées aux placements (suite)

Les frais de gestion externe des placements sont directement imputables à la gestion externe des actifs pour le compte d'Investissements PSP. Ces frais sont payés directement par Investissements PSP et comprennent les frais de gestion de base courus calculés en pourcentage de la juste valeur des actifs gérés à l'externe et les frais de gestion courus liés à la performance calculés en fonction de différents indicateurs de performance. Ils ne comprennent pas les montants qui ne sont pas payés directement par Investissements PSP pour certains placements dans des fonds en gestion commune classés dans les placements alternatifs et pour les placements sur les marchés privés, comme il est indiqué à la note 11.

2.3.11. Transferts de fonds

Les montants pour le Fonds sont comptabilisés quand ils sont reçus du gouvernement du Canada.

2.4. Jugements, estimations et hypothèses comptables importants

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

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

Des sources d'incertitude relatives aux estimations liées à l'imprévisibilité et à la volatilité macroéconomiques comprennent le contexte géopolitique actuel, les défis liés à la chaîne d'approvisionnement, l'inflation et la hausse des taux d'intérêt. Ces situations pourraient avoir une incidence continue sur les résultats financiers, en raison des incertitudes, dont leur ampleur et leur durée. Les présents états financiers tiennent compte des facteurs macroéconomiques susmentionnés 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

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

4. Actifs financiers et passifs financiers

4.1. Catégories d'actifs financiers et de passifs financiers

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

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2024	31 mars 2023
Placements sur les marchés publics		
Actions canadiennes	535	862
Actions étrangères	8 022	6 787
Placements sur les marchés privés		
Placements immobiliers	7 106	7 914
Placements privés	7 565	6 907
Placements en infrastructures	7 794	6 915
Placements en ressources naturelles	4 154	3 590
Titres à revenu fixe		
Trésorerie et équivalents de trésorerie ¹	677	1 346
Titres du marché monétaire ¹	1 617	1 604
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	5 150	4 466
Obligations indexées à l'inflation	3 431	2 200
Titres de créance privés	5 694	5 840
Placements alternatifs	4 940	4 789
	56 685	53 220
Actifs liés à des placements		
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	244	488
Intérêts à recevoir	121	97
Dividendes à recevoir	52	40
Titres acquis en vertu de conventions de revente	437	246
Actifs liés à des produits dérivés	259	423
	1 113	1 294
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN²	57 798	54 514
Passifs liés à des placements		
Montants à payer liés à des transactions en cours	(103)	(209)
Intérêts à payer	(32)	(22)
Titres vendus à découvert	(613)	(480)
Garanties à payer	(128)	(184)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(1 001)	(1 814)
Passifs liés à des produits dérivés	(187)	(314)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(2 064)	(3 023)
Emprunts		
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(5 158)	(4 624)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN	(5 158)	(4 624)
Placements nets	50 576	46 867

¹ Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2024, la trésorerie et les équivalents de trésorerie ont été reclassés hors des titres du marché monétaire et sont présentés séparément afin de mieux refléter leur nature et leurs caractéristiques uniques. Par conséquent, les données comparatives ont été reclassées pour présenter la trésorerie et les équivalents de trésorerie séparément, le même montant ayant été déduit des titres du marché monétaire.

² Au 31 mars 2024, du montant de 57 798 millions \$, 1 939 millions \$ étaient des placements donnés en garantie, comme il est décrit à la note 5 (du montant de 54 514 millions \$, 2 636 millions \$ au 31 mars 2023).

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

4.1.3.1. Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie comprend les dépôts à vue auprès d'institutions financières.

Les équivalents de trésorerie comprennent les bons du Trésor, les certificats de dépôt, les acceptations bancaires et d'autres titres à revenu fixe qui ont une échéance de 90 jours ou moins et qui 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.

4.1.3.2. Titres du marché monétaire, obligations et titres de créance privés

Les titres à revenu fixe comprennent 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.

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.

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 ajusté 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.

4. Actifs financiers et passifs financiers (suite)

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

4.1.3. Titres à revenu fixe (suite)

4.1.3.2. Titres du marché monétaire, obligations et titres de créance privés (suite)

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.

4.1.4. 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, lorsque des espèces sont obtenues, elles sont comptabilisées à titre de garantie à payer. Le solde à payer représente l'obligation du cessionnaire de rembourser le montant 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 2024			31 mars 2023		
	Valeur nominale	Juste valeur		Valeur nominale	Juste valeur	
		Actifs	Passifs		Actifs	Passifs
Dérivés sur titres et marchandises						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	1 071	-	-	710	-	-
Options : acquises	30	-	-	175	6	-
souscrites	-	-	-	230	-	(3)
Hors cote						
Swaps	4 256	94	(41)	3 979	127	(44)
Options : acquises	-	-	-	16	-	-
Dérivés sur devises						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	72	-	-	44	-	-
Hors cote						
Contrats à terme	11 191	42	(66)	20 670	136	(160)
Swaps	236	-	(6)	686	17	(6)
Options : acquises	174	1	-	396	2	-
souscrites	202	-	(1)	512	-	(2)
Dérivés sur taux d'intérêt						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	2 080	-	-	423	-	-
Options : acquises	7 944	4	-	9 334	1	-
souscrites	8 255	-	(3)	8 548	-	(1)
Hors cote						
Contrats à terme	153	-	(1)	272	2	(1)
Swaps	467	1	(4)	670	6	(3)
Options : acquises	10 247	114	-	12 623	123	-
souscrites	13 315	-	(62)	14 735	-	(92)
Hors cote compensés						
Swaps	12 591	-	-	15 559	-	-
Dérivés de crédit						
Hors cote						
Swaps sur défaillance : acquis	119	-	(3)	108	-	(2)
souscrits ¹	382	3	-	232	3	-
Hors cote compensés						
Swaps sur défaillance : acquis	565	-	-	389	-	-
Total		259	(187)		423	(314)

¹ 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 2024			31 mars 2023		
	Valeur nominale	Juste valeur		Valeur nominale	Juste valeur	
		Actifs	Passifs		Actifs	Passifs
Instrument dérivés cotés	19 452	4	(3)	19 464	7	(4)
Instrument dérivés négociés hors cote	40 742	255	(184)	54 899	416	(310)
Instrument dérivés hors cote compensés	13 156	–	–	15 948	–	–
Total		259	(187)		423	(314)

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

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2024	31 mars 2023
Moins de 3 mois	32 936	44 180
De 3 à 12 mois	21 558	28 656
Plus d'un an	18 856	17 475

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 2024, 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	185	350	–	535
Actions étrangères	7 478	98	446	8 022
Placements sur les marchés privés				
Placements immobiliers	–	–	7 106	7 106
Placements privés	–	–	7 565	7 565
Placements en infrastructures	–	–	7 794	7 794
Placements en ressources naturelles	–	–	4 154	4 154
Titres à revenu fixe				
Trésorerie et équivalents de trésorerie	256	421	–	677
Titres du marché monétaire	1 487	130	–	1 617
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	1 329	3 820	1	5 150
Obligations indexées à l'inflation	3 410	21	–	3 431
Titres de créance privés	–	–	5 694	5 694
Placements alternatifs	–	3 030	1 910	4 940
	14 145	7 870	34 670	56 685
Actifs liés à des placements				
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	–	244	–	244
Intérêts à recevoir	–	121	–	121
Dividendes à recevoir	–	52	–	52
Titres acquis en vertu de conventions de revente	–	437	–	437
Actifs liés à des produits dérivés	4	255	–	259
	4	1 109	–	1 113
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN	14 149	8 979	34 670	57 798
Passifs liés à des placements				
Montants à payer liés à des transactions en cours	–	(103)	–	(103)
Intérêts à payer	–	(32)	–	(32)
Titres vendus à découvert	(613)	–	–	(613)
Garanties à payer	–	(128)	–	(128)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	–	(1 001)	–	(1 001)
Passifs liés à des produits dérivés	(3)	(184)	–	(187)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(616)	(1 448)	–	(2 064)
Emprunts				
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	–	(5 158)	–	(5 158)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN	–	(5 158)	–	(5 158)
Placements nets	13 533	2 373	34 670	50 576

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 2023, 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	529	333	-	862
Actions étrangères	6 400	199	188	6 787
Placements sur les marchés privés				
Placements immobiliers	-	-	7 914	7 914
Placements privés	-	-	6 907	6 907
Placements en infrastructures	-	-	6 915	6 915
Placements en ressources naturelles	-	-	3 590	3 590
Titres à revenu fixe				
Trésorerie et équivalents de trésorerie ¹	635	711	-	1 346
Titres du marché monétaire ¹	1 459	145	-	1 604
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	1 563	2 902	1	4 466
Obligations indexées à l'inflation	2 200	-	-	2 200
Titres de créance privés	-	-	5 840	5 840
Placements alternatifs				
	-	2 963	1 826	4 789
	12 786	7 253	33 181	53 220
Actifs liés à des placements				
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	-	488	-	488
Intérêts à recevoir	-	97	-	97
Dividendes à recevoir	-	40	-	40
Titres acquis en vertu de conventions de revente	-	246	-	246
Actifs liés à des produits dérivés	7	416	-	423
	7	1 287	-	1 294
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN				
	12 793	8 540	33 181	54 514
Passifs liés à des placements				
Montants à payer liés à des transactions en cours	-	(209)	-	(209)
Intérêts à payer	-	(22)	-	(22)
Titres vendus à découvert	(449)	(31)	-	(480)
Garanties à payer	-	(184)	-	(184)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	-	(1 814)	-	(1 814)
Passifs liés à des produits dérivés	(4)	(310)	-	(314)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN				
	(453)	(2 570)	-	(3 023)
Emprunts				
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	-	(4 624)	-	(4 624)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN				
	-	(4 624)	-	(4 624)
Placements nets				
	12 340	1 346	33 181	46 867

¹ Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2024, la trésorerie et les équivalents de trésorerie ont été reclassés hors des titres du marché monétaire et sont présentés séparément afin de mieux refléter leur nature et leurs caractéristiques uniques. Par conséquent, les données comparatives ont été reclassées pour présenter la trésorerie et les équivalents de trésorerie séparément, le même montant ayant été déduit des titres du marché monétaire.

Au 31 mars 2023, des titres étrangers d'une juste valeur de 6 millions \$ étaient détenus indirectement et classés au niveau 2. Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2024, ces titres ont été transférés au niveau 1, puisqu'ils sont désormais détenus directement par Investissements PSP.

Aucun transfert important n'a été effectué entre le niveau 1 et le niveau 2 au cours de l'exercice clos le 31 mars 2023.

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.

Pour l'exercice clos le 31 mars 2024, la juste valeur des placements sur les marchés privés classés au niveau 3 a été établie chaque trimestre et ajustée pour refléter les répercussions de situations ou de circonstances significatives sur le marché ou propres aux placements. Pour l'exercice clos le 31 mars 2023, cette juste valeur était établie au moins deux fois l'an. 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 plus récents états financiers audités reçus du gestionnaire principal du fonds. Pour les périodes de présentation de l'information financière intermédiaires, la juste valeur est obtenue au moyen d'informations fournies par les administrateurs du fonds et revue par la direction pour s'assurer qu'elle est raisonnable et conforme aux méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur. Le cas échéant, l'effet des restrictions sur la vente ou le rachat de tels placements est pris en considération pour déterminer la juste valeur.

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

4. Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

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

Le tableau ci-après présente les principales informations sur les données d'entrée importantes liées aux actifs financiers classés au niveau 3 au 31 mars 2024 :

Actifs financiers	Type de placement	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Techniques d'évaluation importantes	Données d'entrée non observables importantes	Fourchette (moyenne pondérée)	
Placements sur les marchés publics						
Actions étrangères	Placements directs	446	Valeur de l'actif net ¹	s. o.	s. o.	
Placements sur les marchés privés						
Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	6 439	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^{2,3}	2,90 % - 18,00 % (7,80 %)	
				Taux de capitalisation final ^{2,3}	3,20 % - 12,25 % (6,08 %)	
			Capitalisation directe	Taux de capitalisation ^{2,4}	2,51 % - 10,00 % (4,85 %)	
				Taux d'occupation stable ^{4,5}	98,00 % - 100,00 % (99,57 %)	
			Approche des transactions comparables	Prix au pied carré ^{4,5}	4,28 \$ - 1 827,48 \$ (165,83 \$)	
			Valeur de l'actif net ¹	s. o.	s. o.	
	Prix de la transaction	s. o.	s. o.			
	Autres placements sur les marchés privés	Placements dans des fonds	667	Valeur de l'actif net ¹	s. o.	s. o.
		Placements directs et co-investissements	14 325	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ²	5,19 % - 18,50 % (9,58 %)
				Données de marché comparables	s. o.	s. o.
Valeur de l'actif net ¹				s. o.	s. o.	
Prix de la transaction	s. o.	s. o.				
Placements dans des fonds	5 188	Valeur de l'actif net ¹	s. o.	s. o.		
Titres à revenu fixe						
Obligations de sociétés	Billets à terme adossés à des actifs	1	Prix obtenus de sources indépendantes ¹	s. o.	s. o.	
Titres de créance privés	Placements directs et co-investissements	4 310	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ²	7,02 % - 30,09 % (12,24 %)	
			Valeur de l'actif net ¹	s. o.	s. o.	
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.	
	Placements dans des fonds	1 384	Valeur de l'actif net ¹	s. o.	s. o.	
Placements alternatifs	Placements dans des fonds	1 910	Valeur de l'actif net ¹	s. o.	s. o.	
Total		34 670				

¹ 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.

² Toute augmentation (diminution) de cette donnée d'entrée non observable, prise individuellement, entraîne en général une diminution (augmentation) de la juste valeur.

³ Une augmentation (diminution) du taux d'actualisation est en général accompagnée d'une augmentation (diminution) du taux de capitalisation final.

⁴ Il n'existe pas de relation directe prévisible entre cette donnée d'entrée et toute autre donnée d'entrée importante non observable.

⁵ Une augmentation (diminution) de cette donnée d'entrée non observable, prise individuellement, entraîne en général une augmentation (diminution) de la juste valeur.

4. Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

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

Le tableau ci-après présente les principales informations sur les données d'entrée importantes liées aux actifs financiers classés au niveau 3 au 31 mars 2023 :

Actifs financiers	Type de placement	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Techniques d'évaluation importantes	Données d'entrée non observables importantes	Fourchette (moyenne pondérée)			
Placements sur les marchés publics								
Actions étrangères	Placements directs	188	Valeur de l'actif net ¹	s. o.	s. o.			
Placements sur les marchés privés								
Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	7 247	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^{2,3}	3,30 % - 19,00 % (7,40 %)			
				Taux de capitalisation final ^{2,3}	3,56 % - 12,00 % (5,60 %)			
			Capitalisation directe	Taux de capitalisation ^{2,4}	2,35 % - 10,00 % (4,62 %)			
				Taux d'occupation stable ^{4,5}	98,00 % - 100,00 % (99,55 %)			
			Approche des transactions comparables	Prix au pied carré ^{4,5}	3,42 \$ - 1 750,44 \$ (256,48 \$)			
			Valeur de l'actif net ¹	s. o.	s. o.			
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.			
			Placements dans des fonds	667	Valeur de l'actif net ¹	s. o.	s. o.	
			Autres placements sur les marchés privés	Placements directs et co-investissements	12 528	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ²	5,50 % - 20,00 % (9,68 %)
							Données de marché comparables	s. o.
Valeur de l'actif net ¹	s. o.	s. o.						
Prix de la transaction	s. o.	s. o.						
Placements dans des fonds	4 884	Valeur de l'actif net ¹	s. o.	s. o.				
Titres à revenu fixe								
Obligations de sociétés	Billets à terme adossés à des actifs	1	Prix obtenus de sources indépendantes ¹	s. o.	s. o.			
Titres de créance privés	Placements directs et co-investissements	4 416	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ²	4,25 % - 23,48 % (12,56 %)			
				Valeur de l'actif net ¹	s. o.	s. o.		
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.			
Placements dans des fonds	1 424	Valeur de l'actif net ¹	s. o.	s. o.				
Placements alternatifs	Placements dans des fonds	1 826	Valeur de l'actif net ¹	s. o.	s. o.			
Total		33 181						

¹ 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.

² Toute augmentation (diminution) de cette donnée d'entrée non observable, prise individuellement, entraîne en général une diminution (augmentation) de la juste valeur.

³ Une augmentation (diminution) du taux d'actualisation est en général accompagnée d'une augmentation (diminution) du taux de capitalisation final.

⁴ Il n'existe pas de relation directe prévisible entre cette donnée d'entrée et toute autre donnée d'entrée importante non observable.

⁵ Une augmentation (diminution) de cette donnée d'entrée non observable, prise individuellement, entraîne en général une augmentation (diminution) de la juste valeur.

4. Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

4.2.4. Niveau 3 – rapprochement

Le tableau suivant présente le rapprochement de tous les mouvements liés aux actifs financiers classés dans le niveau 3 pour l'exercice clos le 31 mars 2024 :

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Achats	Ventes	Règlements	Gains réalisés	Gains (pertes) non réalisé(e)s ¹	Transfert vers le niveau 3	Solde de clôture
Placements sur les marchés publics	188	87	(26)	–	15	182	–	446
Placements sur les marchés privés	25 326	2 698	(1 778)	–	423	(62)	12	26 619
Titres à revenu fixe	5 841	1 164	(1 404)	–	55	39	–	5 695
Placements alternatifs	1 826	107	(210)	–	49	138	–	1 910
Total	33 181	4 056	(3 418)	–	542	297	12	34 670

Au 31 mars 2023, des titres étrangers cotés d'une juste valeur de 12 millions \$ ont été classés au niveau 1. Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2024, ces titres ont été transférés au niveau 3, étant donné que le placement est devenu privé et sa juste valeur a été déterminée à l'aide de données d'entrée non observables importantes.

Le tableau suivant présente le rapprochement de tous les mouvements liés aux actifs financiers classés dans le niveau 3 pour l'exercice clos le 31 mars 2023 :

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Achats	Ventes	Règlements	Gains réalisés	Gains (pertes) non réalisé(e)s ¹	Transfert hors du niveau 3	Solde de clôture
Placements sur les marchés publics	262	7	(25)	–	5	(52)	(9)	188
Placements sur les marchés privés	22 899	3 522	(1 951)	–	666	232	(42)	25 326
Titres à revenu fixe	4 974	1 531	(837)	–	69	104	–	5 841
Placements alternatifs	1 642	133	(113)	–	21	143	–	1 826
Total	29 777	5 193	(2 926)	–	761	427	(51)	33 181

¹ Comprendent des ajustements liés à la répartition du compte de régime.

Au 31 mars 2022, un placement sur les marchés publics de 9 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 2023, les titres cotés détenus par le fonds ont été transférés à Investissements PSP et classés dans le niveau 1. En outre, au 31 mars 2022, un placement sur les marchés privés de 42 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 2023, ce placement a été transféré dans le niveau 2, les titres connexes ayant été inscrits en Bourse. Ces titres détenus par Investissements PSP ne sont pas inscrits et ne peuvent être vendus qu'au moment de leur inscription.

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 2024 (augmentation de 4 % et diminution de 4 % au 31 mars 2023) 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 2024	31 mars 2023
Prêts et emprunts de titres		
Titres prêtés	786	842
Biens détenus en garantie ¹	815	882
Titres empruntés	501	371
Biens donnés en garantie ^{2,3}	516	394
Conventions de rachat et conventions de revente de titres		
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	1 003	1 836
Biens donnés en garantie ³	1 003	1 825
Titres acquis en vertu de conventions de revente	438	249
Biens détenus en garantie ⁴	438	248
Contrats de dérivés		
Biens donnés en garantie ³	420	417
Biens détenus en garantie ⁵	384	359

¹ 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 %. En contrepartie des titres prêtés, les montants en espèces et en titres reçus totalisaient respectivement 105 millions \$ et 710 millions \$ au 31 mars 2024 (respectivement 163 millions \$ et 719 millions \$ au 31 mars 2023). Tous les montants en espèces sont réinvestis.

² La juste valeur minimale de la garantie requise correspond à 100 % de la juste valeur des titres empruntés.

³ Le montant total de 1 939 millions \$ de biens donnés en garantie a été comptabilisé à titre de passif financier, comme il est décrit à la note 4.1 (2 636 millions \$ au 31 mars 2023).

⁴ Au 31 mars 2024, un montant de 112 millions \$ (109 millions \$ au 31 mars 2023) 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 néant (59 millions \$ au 31 mars 2023) avait été utilisé relativement à des titres vendus en vertu de conventions de rachat.

⁵ Les biens détenus en garantie comprenaient un montant de 23 millions \$ en espèces au 31 mars 2024 (22 millions \$ au 31 mars 2023) et un montant de 361 millions \$ en titres au 31 mars 2024 (337 millions \$ au 31 mars 2023). 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

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

Une entreprise associée est une entité sur laquelle Investissements PSP exerce une influence notable, comme, 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. Ces entités émettrices sont présentées à titre d'entité contrôlée conjointement. Le contrôle conjoint est établi en vertu d'un accord contractuel qui exige le consentement unanime des parties partageant le contrôle à l'égard des activités qui ont une incidence importante sur les rendements de la coentreprise.

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

Dans le cours normal des activités, les placements sur les marchés privés sont généralement détenus par les filiales qui sont des entités d'investissement créées par Investissements PSP. Au 31 mars 2024, 145 filiales qui sont des entités d'investissement étaient constituées en Amérique du Nord, 28 en Europe, 19 en Océanie, 8 en Amérique centrale et en Amérique du Sud, 2 en Asie et 1 en Afrique (128 entités d'investissement en Amérique du Nord, 28 en Europe, 19 en Océanie, 8 en Amérique centrale et en Amérique du Sud, 2 en Asie et 1 en Afrique au 31 mars 2023).

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

6.1. Filiales, coentreprises et entreprises associées (suite)

De plus, Investissements PSP contrôlait 92 entités émettrices directement ou par l'intermédiaire de ses filiales qui sont des entités d'investissement au 31 mars 2024 (84 entités émettrices au 31 mars 2023).

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

31 mars 2024				
Nom de l'entité	Catégorie d'actif financier	Établissement principal	Participation détenue par Investissements PSP (%)	Relation avec Investissements PSP
AviAlliance GmbH	Placements en infrastructures	Europe	100	Entité émettrice contrôlée
Roadis Transportation Holding, S.L.U.	Placements en infrastructures	Mondial	100	Entité émettrice contrôlée
American Wholesale Insurance Holding Company, LLC	Placements privés	Amérique du Nord	17	Entreprise associée
SEGRO European Logistics Partnership S.à r.l.	Placements immobiliers	Europe	50	Entité contrôlée conjointement
Kaingaroa Timberlands Limited	Placements en ressources naturelles	Océanie	56	Entité contrôlée conjointement
Andante InvesteeCo Inc.	Placements en infrastructures	Océanie	30	Entité contrôlée conjointement
Willow Topco Limited	Placements en infrastructures	Europe	63	Entité contrôlée conjointement
TDF S.A.S.	Placements en infrastructures	Europe	22	Entreprise associée
Forth Ports Limited	Placements en infrastructures	Europe	51	Entité contrôlée conjointement
Cubico Sustainable Investments Limited	Placements en infrastructures	Mondial	50	Entité contrôlée conjointement

31 mars 2023				
Nom de l'entité	Catégorie d'actif financier	Établissement principal	Participation détenue par Investissements PSP (%)	Relation avec Investissements PSP
AviAlliance GmbH	Placements en infrastructures	Europe	100	Entité émettrice contrôlée
American Wholesale Insurance Holding Company, LLC	Placements privés	Amérique du Nord	22	Entreprise associée
SEGRO European Logistics Partnership S.à r.l.	Placements immobiliers	Europe	50	Entité contrôlée conjointement
Kaingaroa Timberlands Limited	Placements en ressources naturelles	Océanie	56	Entité contrôlée conjointement
Roadis Transportation Holding, S.L.U.	Placements en infrastructures	Mondial	100	Entité émettrice contrôlée
Willow Topco Limited	Placements en infrastructures	Europe	74	Entité contrôlée conjointement
TDF S.A.S.	Placements en infrastructures	Europe	22	Entreprise associée
Revera inc.	Placements immobiliers	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
Forth Ports Limited	Placements en infrastructures	Europe	51	Entité contrôlée conjointement
Alliant	Placements privés	Amérique du Nord	12	Entreprise associée

Outre ce qui précède, Investissements PSP consolide les filiales en propriété exclusive qui fournissent uniquement des services liés à ses activités de placement. Ces services comprennent la gestion de placements ainsi que 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. Intérêts détenus dans d'autres entités (suite)

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, soit une entité dont les accords contractuels ont préséance sur les droits de vote pour déterminer le contrôle et diriger les activités pertinentes. Ces entités sont détenues à titre de placements et n'exposent pas Investissements PSP à plus de risques ou de rendements que ses intérêts détenus dans des entités non structurées.

Des renseignements à l'égard des entités structurées sont compris, s'il y a lieu, dans les informations portant sur la gestion du risque lié aux placements à la note 7, les garanties et les indemnités, à la note 16 et les engagements, à la note 17.

7. Gestion du risque lié aux placements

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

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

7.1. Risque de marché

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

7.1.1. Mesure du risque de marché

Au 31 mars 2024, la valeur à risque active annualisée (« VaR active ») avait été utilisée à titre d'une principale mesure du risque de marché pour le portefeuille global en

complément de la VaR absolue annualisée (« VaR absolue ») et dans le but de surveiller de plus près le risque de marché directement attribuable aux décisions de gestion active des placements d'Investissements PSP. La VaR active et la VaR absolue sont utilisées à titre de mesures clés du risque de marché pour le portefeuille global.

La VaR absolue quantifie, selon un niveau de confiance donné, la perte de valeur du portefeuille global à laquelle on peut s'attendre, en raison des fluctuations des prix du marché, qui ne devrait pas être dépassée au cours d'une période donnée. De plus, on évalue activement la VaR en mesurant la VaR active. Cette mesure permet d'établir si le rendement du portefeuille global s'écarte de façon significative du rendement du portefeuille stratégique, lequel rendement est établi en gardant l'ÉPNP à l'esprit.

Tant pour la VaR active que pour la VaR absolue, Investissements PSP utilise la VaR historique, laquelle repose sur les rendements des marchés pour une période de dix ans et sur un horizon de détention de douze mois selon un seuil de confiance de 95 %. Ce qui veut dire que, sur le plan statistique, Investissements PSP pourrait s'attendre à ce qu'une sous-performance de son portefeuille global par rapport au rendement du portefeuille stratégique dépasse la VaR active et que seulement dans 5 % des cas les pertes du portefeuille global dépassent la VaR absolue sur une période d'un an. En ce qui concerne les placements qui ne sont pas négociés activement, des titres ayant des caractéristiques de risque semblables sont utilisés pour calculer la VaR.

La VaR est valide, sur le plan statistique, dans des conditions normales de marché. Même si elle tient compte des pertes éventuelles découlant de rendements historiques observés, elle ne se limite pas uniquement à ces événements. Elle suppose également que l'avenir se déroulera d'une manière semblable au passé. Par conséquent, si la conjoncture du marché varie grandement par rapport à la conjoncture passée, les pertes potentielles pourraient différer de celles qui avaient été estimées initialement.

Le tableau suivant présente la VaR active et la VaR absolue, calculées en pourcentage des placements nets, à la fin de la période :

(%)	31 mars 2024	31 mars 2023
VaR active	5,0	4,8
VaR absolue	19,2	19,6

Simulation de crise

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

7. Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.1. Risque de marché (suite)

7.1.2. Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt a trait à l'incidence des fluctuations des taux d'intérêt sur la juste valeur de l'actif net du compte de régime.

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

	31 mars 2024					
(en millions de dollars canadiens)	Moins de 1 an	De 1 à 5 ans	De 5 à 10 ans	Plus de 10 ans	Autres	Total
Trésorerie et équivalents de trésorerie	–	–	–	–	677 ¹	677
Titres du marché monétaire	–	–	–	–	1 617 ¹	1 617
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	88	1 936	1 826	1 254	46 ²	5 150
Obligations indexées à l'inflation	–	1 750	979	702	–	3 431
Titres de créance privés	7	2 130	1 386	746	1 425 ³	5 694
Total des titres à revenu fixe	95	5 816	4 191	2 702	3 765	16 569

	31 mars 2023					
(en millions de dollars canadiens)	Moins de 1 an	De 1 à 5 ans	De 5 à 10 ans	Plus de 10 ans	Autres	Total
Trésorerie et équivalents de trésorerie	–	–	–	–	1 346 ^{1,4}	1 346
Titres du marché monétaire	–	–	–	–	1 604 ^{1,4}	1 604
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	131	1 962	1 280	1 029	64 ²	4 466
Obligations indexées à l'inflation	–	937	763	500	–	2 200
Titres de créance privés	200	1 288	2 190	798	1 364 ³	5 840
Total des titres à revenu fixe	331	4 187	4 233	2 327	4 378	15 456

¹ En raison de leur échéance à court terme, ces placements ne sont pas exposés de façon importante au risque de taux d'intérêt.

² Certains titres à revenu fixe ne sont pas exposés de façon importante aux variations de la juste valeur découlant du risque de taux d'intérêt étant donné que les taux d'intérêt prescrits sont variables.

³ 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.

⁴ Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2024, la trésorerie et les équivalents de trésorerie ont été reclassés hors des titres du marché monétaire et sont présentés séparément afin de mieux refléter leur nature et leurs caractéristiques uniques. Par conséquent, les données comparatives ont été reclassées pour présenter la trésorerie et les équivalents de trésorerie séparément, le même montant ayant été déduit des titres du marché monétaire.

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 35 176 millions \$ au 31 mars 2024 (32 975 millions \$ au 31 mars 2023), n'ont pas d'échéance précise et ne sont pas exposés de façon importante au risque de taux d'intérêt.

Les placements alternatifs décrits à la note 4.1.4, totalisant 4 940 millions \$ au 31 mars 2024 (4 789 millions \$ au 31 mars 2023), n'ont également pas d'échéance précise. Certains de ces placements alternatifs, de même que des conventions de revente et des contrats de dérivés présentés respectivement aux notes 4.1.10 et 4.1.12 sont exposés au risque de taux d'intérêt. Ces expositions sont prises en compte dans le calcul de la VaR dont il est question à la note 7.1.1.

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

Réforme des taux d'intérêt de référence

Investissements PSP détient un certain nombre d'instruments financiers qui viendront à échéance après la date prévue de l'abandon du taux interbancaire auquel se réfère Investissements PSP par suite de la réforme. Un

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

Le tableau ci-après présente la juste valeur des instruments financiers non dérivés et la valeur nominale des instruments financiers dérivés qui n'étaient pas encore indexés à des taux de référence alternatifs. Au 31 mars 2024, seuls les instruments indexés aux taux Canadian Dollar Offered Rate (« CDOR ») et devant venir à échéance après le 28 juin 2024 demeurent.

(en millions de dollars canadiens)	CDOR
Juste valeur des actifs financiers non dérivés	70
Valeur nominale des dérivés	143

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 2024	
	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Pourcentage du total
Dollar américain	32 641	67,2
Euro	5 136	10,6
Yen japonais	1 893	3,9
Livre sterling	1 807	3,7
Roupie indienne	1 097	2,3
Dollar australien	832	1,7
Peso mexicain	792	1,6
Réal brésilien	599	1,2
Franc suisse	463	1,0
Dollar de Singapour	335	0,7
Dollar de Hong Kong	320	0,7
Nouveau dollar taïwanais	299	0,6
Autres	2 339	4,8
Total	48 553	100,0

Au 31 mars 2024, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient en outre des engagements libellés en devises de 5 568 millions \$ pour le compte de régime (3 342 millions \$ US, 589 millions €, 79 millions £, 212 millions de pesos mexicains, 26 millions de dollars australiens, 196 millions de roupies indiennes et 601 millions de yens japonais). Ces engagements ne figurent pas dans le tableau des expositions au risque de change ci-dessus.

Devise	31 mars 2023	
	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Pourcentage du total
Dollar américain	29 690	66,0
Euro	5 428	12,1
Dollar de Hong Kong	2 029	4,5
Livre sterling	1 660	3,7
Yen japonais	1 091	2,4
Roupie indienne	725	1,6
Peso mexicain	708	1,6
Nouveau dollar taïwanais	402	0,9
Dollar de Singapour	390	0,9
Franc suisse	361	0,8
Rand d'Afrique du Sud	326	0,7
Autres	2 154	4,8
Total	44 964	100,0

Au 31 mars 2023, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient en outre des engagements libellés en devises de 6 283 millions \$ pour le compte de régime (3 950 millions \$ US, 490 millions €, 80 millions £, 4 millions de rands d'Afrique du Sud, 348 millions de pesos mexicains, 45 millions de dollars australiens, 424 millions de roupies indiennes et 818 millions de yens japonais). 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 2024, l'exposition maximale du compte de régime au risque de crédit s'élevait à 17 milliards \$ (16 milliards \$ au 31 mars 2023). 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 2024								
(en millions de dollars canadiens)	Obligations gouvernementales et obligations de sociétés ¹	Obligations indexées à l'inflation ¹	Équivalents de trésorerie ¹	Titres du marché monétaire ¹	Conventions de revente	Instruments dérivés négociés hors cote ²	Titres de créance privés ¹	Total ¹
AAA-AA	3 316	3 420	484	1 487	199	7	–	8 913
A	1 484	–	93	26	200	248	–	2 051
BBB	241	21	–	–	38	–	14	314
BB et moins	139	–	–	–	–	–	5 731	5 870
Aucune cote ³	16	–	–	–	–	–	13	29
Total	5 196	3 441	577	1 513	437	255	5 758	17 177

31 mars 2023								
(en millions de dollars canadiens)	Obligations gouvernementales et obligations de sociétés ¹	Obligations indexées à l'inflation ¹	Équivalents de trésorerie ^{1,4}	Titres du marché monétaire ^{1,4}	Conventions de revente	Instruments dérivés négociés hors cote ²	Titres de créance privés ¹	Total ¹
AAA-AA	2 912	2 205	976	1 495	31	14	–	7 633
A	1 296	–	265	8	204	402	–	2 175
BBB	128	–	–	–	11	–	67	206
BB ou moins	145	–	–	–	–	–	5 774	5 919
Aucune cote ³	20	–	–	–	–	–	53	73
Total	4 501	2 205	1 241	1 503	246	416	5 894	16 006

¹ Comprend les intérêts à recevoir.

² Tel qu'il est décrit à la note 4.1.12.

³ 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.

⁴ Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2024, la trésorerie et les équivalents de trésorerie ont été reclassés hors des titres du marché monétaire et sont présentés séparément afin de mieux refléter leur nature et leurs caractéristiques uniques. Par conséquent, les données comparatives ont été reclassées pour présenter la trésorerie et les équivalents de trésorerie séparément, le même montant ayant été déduit des titres du marché monétaire.

7. Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.2. Risque de crédit (suite)

7.2.1. Risque de contrepartie

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

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

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

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

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

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

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

7.2.2. 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.

7. Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.2. Risque de crédit (suite)

7.2.2. Compensation (suite)

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 2024						
Conventions de revente	437	–	437 ¹	149	288	–
Dérivés négociés hors cote	255	–	255 ²	168	83	4
Total	692	–	692	317	371	4
31 mars 2023						
Conventions de revente	246	–	246 ¹	235	11	–
Dérivés négociés hors cote	416	–	416 ²	296	89	31
Total	662	–	662	531	100	31

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 2024						
Conventions de rachat	1 001	–	1 001 ¹	149	852	–
Dérivés négociés hors cote	184	–	184 ²	147	32	5
Garanties à payer	23	–	23 ³	21	–	2
Total	1 208	–	1 208	317	884	7
31 mars 2023						
Conventions de rachat	1 814	–	1 814 ¹	235	1 579	–
Dérivés négociés hors cote	310	–	310 ²	276	33	1
Garanties à payer	22	–	22 ³	20	–	2
Total	2 146	–	2 146	531	1 612	3

¹ Tel qu'il est décrit à la note 4.110.

² Tel qu'il est décrit à la note 4.112.

³ Tel qu'il est décrit à la note 4.19. 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, des niveaux de base de liquidités sont maintenus pour en faire usage en cas d'interruption des activités sur les marchés. Pour en savoir davantage, se reporter à la note 2.3.8 pour de l'information sur les liquidités liées à l'actif net d'Investissements PSP.

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 2024, 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 dérivés¹				
Montants à payer liés à des transactions en cours	(103)	–	–	(103)
Intérêts à payer	(27)	(5)	–	(32)
Titres vendus à découvert	(613)	–	–	(613)
Garanties à payer	(128)	–	–	(128)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(936)	(65)	–	(1 001)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux ²	(1 202)	(896)	(3 060)	(5 158)
Fournisseurs et autres passifs	(67)	(1)	(27)	(95)
Total	(3 076)	(967)	(3 087)	(7 130)

(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	115	56	88	259
Passifs liés à des produits dérivés ¹	(98)	(45)	(44)	(187)
Total	17	11	44	72

¹ Les passifs sont présentés selon la première des périodes pendant laquelle la contrepartie peut exiger le paiement.

² Le total des flux de trésorerie non actualisés totalisait 5 888 millions \$ au 31 mars 2024.

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 2023, 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 dérivés¹				
Montants à payer liés à des transactions en cours	(209)	-	-	(209)
Intérêts à payer	(20)	(2)	-	(22)
Titres vendus à découvert	(480)	-	-	(480)
Garanties à payer	(184)	-	-	(184)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(1 687)	(127)	-	(1 814)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux ²	(719)	(933)	(2 972)	(4 624)
Fournisseurs et autres passifs	(72)	(1)	(28)	(101)
Total	(3 371)	(1 063)	(3 000)	(7 434)

(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	232	120	71	423
Passifs liés à des produits dérivés ¹	(177)	(98)	(39)	(314)
Total	55	22	32	109

¹ Les passifs sont présentés selon la première des périodes pendant laquelle la contrepartie peut exiger le paiement.

² Le total des flux de trésorerie non actualisés totalisait 5 167 millions \$ au 31 mars 2023.

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 2024 et 2023.

8.2. Financement par emprunt sur les marchés des capitaux

Le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP comprend le placement privé de billets à ordre à court terme, de même que des billets à moyen terme émis par PSP Capital Inc., filiale en propriété exclusive d'Investissements PSP.

Les fonds mobilisés sont principalement affectés au financement des placements sur les marchés privés. Ils sont garantis inconditionnellement et irrévocablement par Investissements PSP conformément à la politique de levier corporative.

Pour le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux, le montant maximum autorisé par le conseil d'administration est limité à 12 milliards \$ pour les programmes de billets à court terme pris dans leur ensemble, à 6 milliards de dollars australiens pour le programme de billets à moyen terme libellés en dollars australiens et à 20 milliards \$ pour le programme de billets à moyen terme.

Le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP respectait les limites autorisées par le conseil d'administration pour les exercices clos les 31 mars 2024 et 2023.

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 à court terme 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 2024			31 mars 2023		
Devise	Durée à l'émission	Taux d'intérêt (%)	Montants de capital payables à l'échéance	Juste valeur	Taux d'intérêt (%)	Montants de capital payables à l'échéance	Juste valeur
\$ CA	180 jours ou moins	–	–	–	4,41–4,44	8	8
\$ US	365 jours ou moins	4,73–5,49	1 051	1 036	2,40–5,56	1 395	1 376
Euro	215 jours ou moins	3,85–3,93	137	136	–	–	–
Livre sterling	245 jours ou moins	5,18–5,24	100	100	–	–	–
\$ AU	79 jours ou moins	4,28	25	25	–	–	–
Total des billets à court terme			1 313	1 297		1 403	1 384

Le tableau suivant présente les échéances et la juste valeur des billets à moyen terme émis en vertu du programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux selon l'attribution au compte de régime à la date indiquée :

(en millions de dollars canadiens)				31 mars 2024		31 mars 2023	
Échéance	Série	Devise	Taux d'intérêt	Montants de capital payables à l'échéance	Juste valeur	Montants de capital payables à l'échéance	Juste valeur
Novembre 2023	9	\$ CA	2,09 %	–	–	272	268
Avril 2024	7	\$ CA	3,29 %	227	227	253	250
Septembre 2024	G2	\$ US	0,50 %	323	316	325	309
Mars 2025	G5	\$ US	SOFR ¹ +24 pdb	258	258	260	259
Novembre 2025	11	\$ CA	3,00 %	222	217	240	236
Juin 2026	13	\$ CA	0,90 %	272	253	278	255
Juin 2026	G1	\$ US	1,00 %	258	238	260	236
Juin 2027	G6	\$ US	3,50 %	258	250	260	254
Mars 2028	14	\$ CA	1,50 %	186	170	192	175
Octobre 2028	G3	\$ US	1,63 %	258	228	260	229
Février 2029	A1	\$ AU	4,63 %	253	255	–	–
Juin 2029	G8	\$ CA	3,75 %	267	266	267	271
Janvier 2030	12	\$ CA	2,05 %	239	216	238	217
Décembre 2030	G13 ²	\$ CA	4,40 %	191	196	–	–
Mars 2032	G4 ²	\$ CA	2,60 %	191	172	192	177
Août 2032	G7	\$ AU	4,57 %	39	38	40	40
Janvier 2033	G9	\$ AU	4,82 %	34	34	35	35
Juin 2033	G11	\$ CA	4,15 %	477	476	–	–
Mars 2038	G10	Euro	3,68 %	28	29	28	29
Juillet 2043	G12	Euro	3,68 %	21	22	–	–
Total des billets à moyen terme				4 002	3 861	3 400	3 240
Total du financement par emprunt sur les marchés des capitaux				5 315	5 158	4 803	4 624

¹ Emprunts aux taux de financement à un jour garanti

² Obligations vertes

Les pertes non réalisées sur les emprunts s'élevaient à 7 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2024 (pertes non réalisées de 50 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2023).

8. Emprunts (suite)

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

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

(en millions de dollars canadiens)	2024	2023
Billets à ordre à court terme	69	43
Billets à moyen terme	98	64
Total	167	107

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 2024.

(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	Pertes de juste valeur ¹	
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	4 624	6 028	(5 500)	(18)	24	5 158
Emprunts	4 624	6 028	(5 500)	(18)	24	5 158

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 2023.

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Produits tirés des emprunts	Remboursement d'emprunts	Changements sans contrepartie de trésorerie		Solde de clôture
				Pertes de change	Gains de juste valeur ¹	
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	4 409	5 444	(5 294)	115	(50)	4 624
Emprunts	4 409	5 444	(5 294)	115	(50)	4 624

¹ Comprennent les intérêts sur les billets à ordre à court terme, qui sont ajoutés au coût, lequel se rapproche de leur juste valeur.

9. Capitaux propres

9.1. Droits prévus par la loi conférés au gouvernement du Canada

Les *Lois sur la pension* confèrent au gouvernement du Canada des droits sur l'actif net d'Investissements PSP réparti à chaque compte de régime aux fins décrites dans les *Lois sur la pension*. La répartition de l'actif net et du résultat net d'Investissements PSP à chaque compte de régime à une date donnée est fondée sur la politique de répartition décrite à la note 13.

9.2. Transferts de fonds

Investissements PSP a reçu des transferts de fonds du gouvernement du Canada de 313 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2024 (135 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2023) 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.

10. Informations sectorielles (suite)

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

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

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

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2024	31 mars 2023
Actions cotées	10 625	10 279
Placements privés	7 713	7 163
Titres à revenu fixe	10 740	8 663
Titres de créance	5 007	5 023
Placements immobiliers	5 199	6 162
Placements en infrastructures	6 592	5 648
Placements en ressources naturelles	2 902	2 361
Portefeuille complémentaire	449	418
Autres ¹	1 349	1 150
Total	50 576	46 867

¹ Comprendent de la trésorerie et des titres du marché monétaire qui ne sont pas gérés au sein des secteurs de placements.

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

(en millions de dollars canadiens)	2024			2023		
	Revenu (perte) de placement ²	Charges ^{3,4}	Résultat net (perte nette)	Revenu (perte) de placement ²	Charges ³	Résultat net (perte nette)
Actions cotées	1 651	(123)	1 528	(79)	(83)	(162)
Placements privés	859	(22)	837	232	(27)	205
Titres à revenu fixe	288	(40)	248	123	(31)	92
Titres de créance	667	(23)	644	591	(22)	569
Placements immobiliers	(853)	(86)	(939)	104	(68)	36
Placements en infrastructures	919	(62)	857	965	(67)	898
Placements en ressources naturelles	201	(50)	151	307	(36)	271
Portefeuille complémentaire	82	(2)	80	(15)	(1)	(16)
Autres ⁵	58	(62)	(4)	100	(33)	67
Total	3 872	(470)	3 402	2 328	(368)	1 960

² 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.

³ Comprendent toutes les charges liées aux placements et les charges d'exploitation présentées respectivement aux notes 11 et 12.

⁴ Les charges totales excluent les charges liées aux placements et les charges d'exploitation relativement aux services de gestion fournis au FCC.

⁵ Comprendent le résultat (la perte) et les charges liés à la trésorerie et aux équivalents de trésorerie, ainsi qu'aux titres du marché monétaire qui ne sont pas gérés au sein des secteurs de placements.

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)	2024	2023
Charges d'intérêts	259	155
Coûts de transaction	30	27
Frais de gestion externe des placements ¹	10	13
Autres (montant net)	37	29
Total	336	224

¹ 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 62 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2024 (37 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2023). 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 0,2 % et 2,5 % du montant total investi ou engagé, ont totalisé 112 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2024 (113 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2023). 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)	2024	2023
Salaires et avantages du personnel	89	88
Honoraires de consultation et de services professionnels	23	27
Locaux et matériel	4	4
Données de marché et applications commerciales	13	12
Amortissement des immobilisations corporelles	5	5
Droits de garde	1	1
Autres charges d'exploitation	5	7
Total	140	144

13. Répartition du résultat net

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

13.1. Revenu de placement

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

13.2. Charges

Selon la Loi, les coûts d'exploitation d'Investissements PSP doivent être imputés aux comptes de régime. Aux termes du paragraphe 4(3) de la Loi, la présidente du Conseil du Trésor détermine à quel compte de régime ces coûts seront imputés, de concert avec le ministre de la Défense nationale et le ministre de la Sécurité publique et de la Protection civile. Une politique de répartition a été élaborée afin d'imputer à chaque compte de régime les coûts directs des activités de placement, soit les frais de gestion externe de placement et les droits de garde, en fonction des placements nets de chaque compte de régime au moment où les charges sont engagées.

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

(%)	2024	2023
Compte du régime de pension de la fonction publique	73,2	73,0
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	19,2	19,4
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	7,2	7,2
Compte du régime de pension de la Force de réserve	0,4	0,4
Total	100,0	100,0

14. Transactions entre parties liées

14.1. Certaines entités émettrices

Comme il est mentionné à la note 2.1, les participations dans des filiales non consolidées, des entités émettrices contrôlées conjointement et des entreprises associées sont comptabilisées à la JVRN. Les transactions conclues entre Investissements PSP et ces entités ou les filiales de ces entités sont des transactions entre parties liées. Investissements PSP réalise des transactions de placement avec ces parties liées dans le cours normal de ses activités, notamment dans le cadre des placements sur les marchés privés et de certains titres à revenu fixe décrits à la note 4.1, ainsi que des garanties, des indemnités et des engagements décrits respectivement aux notes 16 et 17. Comme les soldes liés à toutes les transactions de placement sont évalués à la JVRN, ces transactions réalisées avec des parties liées ont la même incidence sur l'actif net et le résultat net que celles réalisées avec des parties non liées.

Les transactions réalisées entre Investissements PSP et ses filiales consolidées ainsi que les soldes connexes sont éliminés et, par conséquent, ne sont pas présentés dans la présente note.

14.2. Le gouvernement du Canada et les entités liées au gouvernement

Puisque Investissements PSP est une société de la Couronne, comme il est mentionné à la note 1, elle est considérée comme étant liée au gouvernement du Canada, ainsi qu'à d'autres entités qui sont sous le contrôle, le contrôle conjoint ou l'influence notable du gouvernement du Canada (collectivement, les « entités liées au gouvernement »).

i) Gouvernement du Canada

Les seules transactions réalisées entre Investissements PSP et le gouvernement du Canada sont les transferts de fonds décrits à la note 9.2.

ii) Entités liées au gouvernement

Investissements PSP peut conclure des transactions de placement avec des entités liées au gouvernement dans le cours normal de ses activités, notamment dans le cadre des placements sur les marchés privés et de certains titres à revenu fixe décrits à la note 4.1. Ces transactions de placement sont réalisées selon des modalités équivalentes à celles qui peuvent s'appliquer aux transactions entre parties non liées et sont assujetties aux mêmes processus internes. À cet égard, les transactions avec ces parties liées ont la même incidence sur l'actif net et le résultat net que celles avec des parties non liées. Par conséquent, Investissements PSP se prévaut de l'exemption aux termes de l'IAS 24, *Parties liées*, qui lui permet de ne pas présenter des informations spécifiques sur les transactions conclues avec ces entités liées au gouvernement et les soldes liés à ces transactions.

Tel qu'il est décrit à la note 1 et à la note 2.1, Investissements PSP fournit des services de placement au FCC, une entité liée au gouvernement. Les seules transactions réalisées entre Investissements PSP et le FCC sont des services de gestion de placement, lesquels sont fournis dans le cours normal des activités.

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 du résultat net et se présente comme suit :

(en milliers de dollars canadiens)	2024	2023
Rémunération et autres avantages du personnel à court terme	3 562	3 168
Rémunération et autres avantages du personnel à long terme	1 677	1 816
Total	5 239	4 984

Comme il est indiqué à la note 16, Investissements PSP pourrait également être tenue d'indemniser certains des principaux dirigeants à l'égard des coûts engagés par suite de réclamations, de poursuites ou de litiges relativement à l'exercice de certains aspects de leurs fonctions.

15. Gestion du capital

En tant que société de placement, Investissements PSP poursuit les objectifs suivants en ce qui a trait à la gestion de son capital :

- Investir les transferts de fonds, selon ce qui est énoncé à la note 9.2, dans le meilleur intérêt des contributeurs et des bénéficiaires en vertu des *Lois sur la pension*. Les fonds reçus sont investis dans le but de réaliser un rendement optimal sans s'exposer à un risque de perte indu, en tenant compte du financement, des politiques et des exigences des régimes constitués en vertu des *Lois sur la pension* et de la capacité des régimes à respecter leurs obligations financières. Les fonds sont également investis conformément à la politique de gestion du risque lié aux placements dont il est question à la note 7.
- Conserver une cote de crédit lui assurant l'accès aux marchés des capitaux au meilleur coût. Par l'intermédiaire de PSP Capital Inc. et de ses politiques en matière d'endettement, Investissements PSP a la possibilité de mobiliser des capitaux au moyen de l'émission de billets à ordre à court terme et de billets à moyen terme. La note 8.2 présente de l'information relative au financement par emprunt sur les marchés des capitaux, et la note 7.3 présente de l'information sur la situation d'Investissements PSP en matière de liquidité.

La structure du capital d'Investissements PSP se compose des transferts de fonds et du financement par emprunt sur les marchés des capitaux. Investissements PSP n'est soumise à aucune restriction imposée de l'extérieur à l'égard du capital.

16. Garanties et indemnités

Investissements PSP fournit une indemnisation à ses administrateurs, à ses dirigeants, à ses employés et à certains de ses représentants qui sont appelés à agir en tant qu'administrateurs ou dirigeants d'entités dans lesquelles Investissements PSP ou ses filiales qui sont des entités d'investissement ont effectué un placement ou ont une participation financière. Par conséquent, mais sous réserve des dispositions de la Loi, Investissements PSP pourrait être tenue d'indemniser ces représentants à l'égard des coûts engagés par suite de réclamations, de poursuites ou de litiges relativement à l'exercice de leurs fonctions, sauf dans les cas où la responsabilité de ces représentants est attribuable au fait qu'ils n'ont pas agi avec intégrité et de bonne foi. À ce jour, Investissements PSP n'a pas reçu de réclamation ni effectué de paiement relativement à de telles indemnités.

Dans certains cas, Investissements PSP fournit aussi une indemnisation à des tiers dans le cours normal de ses activités. Par conséquent, Investissements PSP peut être tenue d'indemniser ces tiers en lien avec la réalisation de leurs obligations contractuelles. À ce jour, Investissements PSP n'a pas reçu de réclamation ni effectué de paiement relativement à de telles indemnités.

Investissements PSP garantit de façon inconditionnelle et irrévocable toutes les facilités de crédit ainsi que tous les billets à ordre à court terme et les billets à moyen terme émis par PSP Capital Inc., tel qu'il est décrit à la note 8.

Dans le cadre de certaines transactions de placement, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement ont fourni des garanties, accordé des indemnisations ou émis des lettres de crédit à des tiers, les plus importantes étant les suivantes :

- Aux 31 mars 2024 et 2023, 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 2 717 millions \$ au 31 mars 2024 (2 643 millions \$ au 31 mars 2023), dont un montant de 519 millions \$ a été attribué au compte de régime (508 millions \$ au 31 mars 2023), plus les intérêts et autres frais connexes applicables. Au 31 mars 2024, les accords d'emprunt venaient à échéance entre mai 2024 et juin 2042 (entre juin 2023 et juin 2042 au 31 mars 2023).
- De plus, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient émis des lettres de crédit d'un montant total de 1 million \$ au 31 mars 2024 (1 million \$ au 31 mars 2023), dont un montant de néant a été attribué au compte de régime (néant au 31 mars 2023) 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 2024	31 mars 2023
Actions étrangères	1	1
Placements immobiliers	737	882
Placements privés	2 171	2 529
Placements en infrastructures	762	1 136
Placements en ressources naturelles	92	129
Titres de créance privés	1 651	1 339
Placements alternatifs	297	394
Total	5 711	6 410

Le financement des engagements susmentionnés peut être demandé à diverses dates jusqu'en 2041 au 31 mars 2024 (jusqu'en 2041 au 31 mars 2023).

Rapport des auditeurs indépendants

Au ministre de la Sécurité publique

Rapport sur l'audit des états financiers

Opinion

Nous avons effectué l'audit des états financiers du Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (le « Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada »), qui comprennent les états de la situation financière aux 31 mars 2024 et 2023, 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 les informations significatives sur les 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 2024 et 2023, ainsi que de sa performance financière et de ses flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS).

Fondement de l'opinion

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

Autres informations

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

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

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

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

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états financiers conformément aux IFRS, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

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

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière du Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada.

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

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

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

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

Pour la vérificatrice générale du Canada,



Mélanie Cabana, CPA auditrice
Directrice principale

Montréal, Canada
Le 14 mai 2024

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 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.

*Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l.*¹

¹ CPA auditeur, permis de comptabilité publique n° A125494

Montréal, Canada
Le 14 mai 2024

États de la situation financière

À la date indiquée

(en millions de dollars canadiens)	Notes	31 mars 2024	31 mars 2023
Actif			
Placements	4.1	21 742	20 438
Autres actifs		14	13
Total de l'actif		21 756	20 451
Passif			
Fournisseurs et autres passifs		36	38
Passifs liés à des placements	4.1	776	1 133
Emprunts	4.1, 8.2	1 940	1 734
Total du passif		2 752	2 905
Actif net		19 004	17 546
Capitaux propres	9	19 004	17 546
Total du passif et des capitaux propres		21 756	20 451

Les notes font partie intégrante des présents états financiers.

États du résultat net

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	Notes	2024	2023
Revenu de placement		1 456	873
Charges liées aux placements	2.1, 11, 14.2	(126)	(84)
Revenu de placement net		1 330	789
Charges d'exploitation	2.1, 12, 14.2	(53)	(53)
Recouvrement des coûts	2.1, 14.2	2	-
Résultat net		1 279	736

États des variations des capitaux propres

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	Note	2024	2023
Transferts de fonds			
Solde au début de l'exercice		6 506	6 209
Transferts de fonds reçus au cours de l'exercice	9.2	179	297
Solde à la fin de l'exercice		6 685	6 506
Résultats non distribués			
Solde au début de l'exercice		11 040	10 304
Résultat net		1 279	736
Solde à la fin de l'exercice		12 319	11 040
Total des capitaux propres		19 004	17 546

Les notes font partie intégrante des présents états financiers.

Tableaux des flux de trésorerie

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	Notes	2024	2023
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation			
Résultat net		1 279	736
Ajustements pour tenir compte des éléments sans effet sur la trésorerie :			
Amortissement des immobilisations corporelles	12	2	2
Incidence des fluctuations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie		(1)	(10)
Pertes non réalisées sur les emprunts		3	18
		1 283	746
Variation nette des actifs et des passifs d'exploitation			
Augmentation des placements		(1 554)	(1 607)
Augmentation des autres actifs		(1)	-
(Diminution) augmentation des fournisseurs et autres passifs		(2)	8
(Diminution) augmentation des passifs liés à des placements		(358)	375
		(632)	(478)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement			
Produits tirés des emprunts		2 262	2 032
Remboursement d'emprunts		(2 058)	(1 951)
Transferts de fonds reçus	9.2	179	297
		383	378
Entrées de trésorerie nettes liées aux activités de financement			
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie		(249)	(100)
Incidence des fluctuations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie		1	10
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de l'exercice		507	597
		259	507
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de l'exercice¹			
Informations supplémentaires sur les flux de trésorerie			
Intérêts versés		(94)	(50)

Les notes font partie intégrante des présents états financiers.

¹ Au 31 mars 2024, la trésorerie et les équivalents de trésorerie comprenaient un montant de 255 millions \$ (505 millions \$ au 31 mars 2023) inclus dans les placements (voir la note 4.1), ainsi qu'un montant de 4 millions \$ (2 millions \$ au 31 mars 2023) détenu à des fins administratives et inclus dans les autres actifs. Au 31 mars 2024, le montant de la trésorerie inclus au poste Trésorerie et équivalents de trésorerie totalisait 42 millions \$ (42 millions \$ au 31 mars 2023).

Notes des états financiers

Pour les exercices clos les 31 mars 2024 et 2023

1. Renseignements sur la société

L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (« Investissements PSP ») est une société de la Couronne 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.

À la suite de l'annonce faite dans le budget fédéral le 28 mars 2023 indiquant qu'Investissements PSP avait été sélectionnée pour agir en tant que gestionnaire d'actifs indépendant et exclusif pour le Fonds de croissance du Canada inc. (« FCC »), une filiale de la Corporation de développement des investissements du Canada (« CDEV »), également une société de la Couronne, la Loi a été modifiée en juin 2023 pour permettre à une filiale d'Investissements PSP d'agir en tant que gestionnaire d'actifs du FCC, comme il est mentionné à la note 14.2. À cette fin, Investissements PSP a incorporé sa filiale détenue en propriété exclusive, Gestion d'actifs Fonds de croissance du Canada inc. (« GAFCC »), en août 2023 dans le but d'offrir des services de gestion de placement au FCC, sur la base du recouvrement des coûts pour aucun profit. Les coûts liés à la constitution et à l'exploitation de cette filiale ainsi qu'à la prestation de services de gestion de placement au FCC doivent être remboursés par le FCC.

Investissements PSP et la plupart de ses filiales sont exonérées de l'impôt de la Partie I en vertu respectivement des alinéas 149(1)(d) et 149(1)(d.2) de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada). Dans certains pays étrangers, le revenu et les gains en capital demeurent imposables.

Le siège social d'Investissements PSP est situé au 135, avenue Laurier Ouest, Ottawa (Ontario) Canada, et son établissement principal se trouve au 1250, boulevard René-Lévesque Ouest, Montréal (Québec) Canada.

2. Informations significatives sur les méthodes comptables

Les informations significatives sur les méthodes comptables qui sont pertinentes pour la préparation des présents états financiers au cours de toutes les périodes présentées sont présentées sommairement ci-après.

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.

2. Informations significatives sur les méthodes comptables (suite)

2.1. Mode de présentation (suite)

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, ainsi qu'aux services de gestion de placement fournis par GAFCC pour les placements détenus par le FCC, comme il est mentionné à la note 14.2. 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, ni aucun actif et passif du FCC.

GAFCC fournit des services de gestion de placement au FCC, une entité liée au gouvernement, moyennant une contrepartie visant à recouvrer les coûts, comme il est mentionné à la note 1. La contrepartie est reçue à hauteur des coûts engagés et comptabilisés à titre de charges liées aux placements et de charges d'exploitation, tandis que le recouvrement des coûts est également comptabilisé sur cette base, puisqu'il s'agit de la meilleure estimation des montants gagnés au cours de la période pendant laquelle les services de gestion de placement sont fournis.

La publication de ces états financiers a été autorisée par une résolution du conseil d'administration en date du 14 mai 2024.

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 informations significatives sur les méthodes comptables

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

2.3.1. Instruments financiers

i) Classement

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

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

ii) Comptabilisation

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

iii) Évaluation initiale et évaluation ultérieure

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

2. Informations significatives sur les méthodes comptables (suite)

2.3. Sommaire des informations significatives sur les méthodes comptables (suite)

2.3.1. Instruments financiers (suite)

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.

2.3.2. 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 montants en espèces obtenus sont comptabilisés 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. Informations significatives sur les méthodes comptables (suite)

2.3. Sommaire des informations significatives sur les méthodes comptables (suite)

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.

2.3.7. 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. Le gouvernement du Canada peut choisir de réduire les transferts de fonds faits à Investissements PSP ou d'avoir recours à son actif net aux fins du versement des prestations de retraite en vertu du régime pertinent pour les services postérieurs à 2000, ou, généralement, en vue de réduire tout surplus non autorisé dans le Fonds de ce régime. Si le gouvernement du Canada a recours à l'actif net d'Investissements PSP, les montants en jeu seraient comptabilisés à titre de passif financier, avec une diminution correspondante de l'actif net à cette date.
- 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, 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.

2. Informations significatives sur les méthodes comptables (suite)

2.3. Sommaire des informations significatives sur les méthodes comptables (suite)

2.3.10. Charges liées aux placements (suite)

Les frais de gestion externe des placements sont directement imputables à la gestion externe des actifs pour le compte d'Investissements PSP. Ces frais sont payés directement par Investissements PSP et comprennent les frais de gestion de base courus calculés en pourcentage de la juste valeur des actifs gérés à l'externe et les frais de gestion courus liés à la performance calculés en fonction de différents indicateurs de performance. Ils ne comprennent pas les montants qui ne sont pas payés directement par Investissements PSP pour certains placements dans des fonds en gestion commune classés dans les placements alternatifs et pour les placements sur les marchés privés, comme il est indiqué à la note 11.

2.3.11. Transferts de fonds

Les montants pour le Fonds sont comptabilisés quand ils sont reçus du gouvernement du Canada.

2.4. Jugements, estimations et hypothèses comptables importants

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

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

Des sources d'incertitude relatives aux estimations liées à l'imprévisibilité et à la volatilité macroéconomiques comprennent le contexte géopolitique actuel, les défis liés à la chaîne d'approvisionnement, l'inflation et la hausse des taux d'intérêt. Ces situations pourraient avoir une incidence continue sur les résultats financiers, en raison des incertitudes, dont leur ampleur et leur durée. Les présents états financiers tiennent compte des facteurs macroéconomiques susmentionnés 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

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

4. Actifs financiers et passifs financiers

4.1. Catégories d'actifs financiers et de passifs financiers

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

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2024	31 mars 2023
Placements sur les marchés publics		
Actions canadiennes	201	323
Actions étrangères	3 018	2 545
Placements sur les marchés privés		
Placements immobiliers	2 673	2 967
Placements privés	2 846	2 589
Placements en infrastructures	2 932	2 593
Placements en ressources naturelles	1 563	1 346
Titres à revenu fixe		
Trésorerie et équivalents de trésorerie ¹	255	505
Titres du marché monétaire ¹	608	601
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	1 937	1 674
Obligations indexées à l'inflation	1 291	825
Titres de créance privés	2 142	2 190
Placements alternatifs	1 858	1 795
	21 324	19 953
Actifs liés à des placements		
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	92	183
Intérêts à recevoir	45	36
Dividendes à recevoir	19	15
Titres acquis en vertu de conventions de revente	165	92
Actifs liés à des produits dérivés	97	159
	418	485
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN²	21 742	20 438
Passifs liés à des placements		
Montants à payer liés à des transactions en cours	(38)	(78)
Intérêts à payer	(12)	(8)
Titres vendus à découvert	(231)	(180)
Garanties à payer	(48)	(69)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(377)	(680)
Passifs liés à des produits dérivés	(70)	(118)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(776)	(1 133)
Emprunts		
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(1 940)	(1 734)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN	(1 940)	(1 734)
Placements nets	19 026	17 571

¹ Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2024, la trésorerie et les équivalents de trésorerie ont été reclassés hors des titres du marché monétaire et sont présentés séparément afin de mieux refléter leur nature et leurs caractéristiques uniques. Par conséquent, les données comparatives ont été reclassées pour présenter la trésorerie et les équivalents de trésorerie séparément, le même montant ayant été déduit des titres du marché monétaire.

² Au 31 mars 2024, du montant de 21 742 millions \$, 729 millions \$ étaient des placements donnés en garantie, comme il est décrit à la note 5 (du montant de 20 438 millions \$, 988 millions \$ au 31 mars 2023).

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

4.1.3.1. Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie comprend les dépôts à vue auprès d'institutions financières.

Les équivalents de trésorerie comprennent les bons du Trésor, les certificats de dépôt, les acceptations bancaires et d'autres titres à revenu fixe qui ont une échéance de 90 jours ou moins et qui 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.

4.1.3.2. Titres du marché monétaire, obligations et titres de créance privés

Les titres à revenu fixe comprennent 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.

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.

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.

4. Actifs financiers et passifs financiers (suite)

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

4.1.3. Titres à revenu fixe (suite)

4.1.3.2. Titres du marché monétaire, obligations et titres de créance privés (suite)

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.

4.1.4. 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, lorsque des espèces sont obtenues, elles sont comptabilisées à titre de garantie à payer. Le solde à payer représente l'obligation du cessionnaire de rembourser le montant 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 2024			31 mars 2023		
	Valeur nominale	Juste valeur		Valeur nominale	Juste valeur	
		Actifs	Passifs		Actifs	Passifs
Dérivés sur titres et marchandises						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	403	-	-	266	-	-
Options : acquises	11	-	-	66	2	-
souscrites	-	-	-	86	-	(1)
Hors cote						
Swaps	1 601	35	(15)	1 492	47	(16)
Options : acquises	-	-	-	6	-	-
Dérivés sur devises						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	27	-	-	17	-	-
Hors cote						
Contrats à terme	4 210	16	(26)	7 748	52	(61)
Swaps	89	-	(2)	257	6	(2)
Options : acquises	66	-	-	149	1	-
souscrites	76	-	-	192	-	(1)
Dérivés sur taux d'intérêt						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	782	-	-	159	-	-
Options : acquises	2 989	1	-	3 498	1	-
souscrites	3 106	-	(1)	3 205	-	-
Hors cote						
Contrats à terme	58	-	-	102	1	-
Swaps	176	-	(2)	251	2	(1)
Options : acquises	3 855	44	-	4 733	46	-
souscrites	5 006	-	(23)	5 524	-	(35)
Hors cote compensés						
Swaps	4 736	-	-	5 833	-	-
Dérivés de crédit						
Hors cote						
Swaps sur défaillance : acquis	45	-	(1)	41	-	(1)
souscrits ¹	144	1	-	87	1	-
Hors cote compensés						
Swaps sur défaillance : acquis	213	-	-	146	-	-
Total		97	(70)		159	(118)

¹ 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 2024			31 mars 2023		
	Valeur nominale	Juste valeur		Valeur nominale	Juste valeur	
		Actifs	Passifs		Actifs	Passifs
Instrument dérivés cotés	7 318	1	(1)	7 297	3	(1)
Instrument dérivés négociés hors cote	15 326	96	(69)	20 582	156	(117)
Instrument dérivés hors cote compensés	4 949	-	-	5 979	-	-
Total		97	(70)		159	(118)

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

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2024	31 mars 2023
Moins de 3 mois	12 390	16 563
De 3 à 12 mois	8 110	10 743
Plus d'un an	7 093	6 552

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 2024, 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	69	132	–	201
Actions étrangères	2 813	37	168	3 018
Placements sur les marchés privés				
Placements immobiliers	–	–	2 673	2 673
Placements privés	–	–	2 846	2 846
Placements en infrastructures	–	–	2 932	2 932
Placements en ressources naturelles	–	–	1 563	1 563
Titres à revenu fixe				
Trésorerie et équivalents de trésorerie	96	159	–	255
Titres du marché monétaire	559	49	–	608
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	500	1 437	–	1 937
Obligations indexées à l'inflation	1 283	8	–	1 291
Titres de créance privés	–	–	2 142	2 142
Placements alternatifs	–	1 140	718	1 858
	5 320	2 962	13 042	21 324
Actifs liés à des placements				
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	–	92	–	92
Intérêts à recevoir	–	45	–	45
Dividendes à recevoir	–	19	–	19
Titres acquis en vertu de conventions de revente	–	165	–	165
Actifs liés à des produits dérivés	1	96	–	97
	1	417	–	418
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN	5 321	3 379	13 042	21 742
Passifs liés à des placements				
Montants à payer liés à des transactions en cours	–	(38)	–	(38)
Intérêts à payer	–	(12)	–	(12)
Titres vendus à découvert	(231)	–	–	(231)
Garanties à payer	–	(48)	–	(48)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	–	(377)	–	(377)
Passifs liés à des produits dérivés	(1)	(69)	–	(70)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(232)	(544)	–	(776)
Emprunts				
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	–	(1 940)	–	(1 940)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN	–	(1 940)	–	(1 940)
Placements nets	5 089	895	13 042	19 026

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 2023, 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	198	125	-	323
Actions étrangères	2 401	74	70	2 545
Placements sur les marchés privés				
Placements immobiliers	-	-	2 967	2 967
Placements privés	-	-	2 589	2 589
Placements en infrastructures	-	-	2 593	2 593
Placements en ressources naturelles	-	-	1 346	1 346
Titres à revenu fixe				
Trésorerie et équivalents de trésorerie ¹	238	267	-	505
Titres du marché monétaire ¹	547	54	-	601
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	586	1 088	-	1 674
Obligations indexées à l'inflation	825	-	-	825
Titres de créance privés	-	-	2 190	2 190
Placements alternatifs	-	1 110	685	1 795
	4 795	2 718	12 440	19 953
Actifs liés à des placements				
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	-	183	-	183
Intérêts à recevoir	-	36	-	36
Dividendes à recevoir	-	15	-	15
Titres acquis en vertu de conventions de revente	-	92	-	92
Actifs liés à des produits dérivés	3	156	-	159
	3	482	-	485
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN	4 798	3 200	12 440	20 438
Passifs liés à des placements				
Montants à payer liés à des transactions en cours	-	(78)	-	(78)
Intérêts à payer	-	(8)	-	(8)
Titres vendus à découvert	(168)	(12)	-	(180)
Garanties à payer	-	(69)	-	(69)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	-	(680)	-	(680)
Passifs liés à des produits dérivés	(1)	(117)	-	(118)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(169)	(964)	-	(1 133)
Emprunts				
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	-	(1 734)	-	(1 734)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN	-	(1 734)	-	(1 734)
Placements nets	4 629	502	12 440	17 571

¹ Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2024, la trésorerie et les équivalents de trésorerie ont été reclassés hors des titres du marché monétaire et sont présentés séparément afin de mieux refléter leur nature et leurs caractéristiques uniques. Par conséquent, les données comparatives ont été reclassées pour présenter la trésorerie et les équivalents de trésorerie séparément, le même montant ayant été déduit des titres du marché monétaire.

Au 31 mars 2023, des titres étrangers d'une juste valeur de 2 millions \$ étaient détenus indirectement et classés au niveau 2. Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2024, ces titres ont été transférés au niveau 1, puisqu'ils sont désormais détenus directement par Investissements PSP.

Aucun transfert important n'a été effectué entre le niveau 1 et le niveau 2 au cours de l'exercice clos le 31 mars 2023.

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.

Pour l'exercice clos le 31 mars 2024, la juste valeur des placements sur les marchés privés classés au niveau 3 a été établie chaque trimestre et ajustée pour refléter les répercussions de situations ou de circonstances significatives sur le marché ou propres aux placements. Pour l'exercice clos le 31 mars 2023, cette juste valeur était établie au moins deux fois l'an. 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 plus récents états financiers audités reçus du gestionnaire principal du fonds. Pour les périodes de présentation de l'information financière intermédiaires, la juste valeur est obtenue au moyen d'informations fournies par les administrateurs du fonds et revue par la direction pour s'assurer qu'elle est raisonnable et conforme aux méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur. Le cas échéant, l'effet des restrictions sur la vente ou le rachat de tels placements est pris en considération pour déterminer la juste valeur.

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

4. Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

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

Le tableau ci-après présente les principales informations sur les données d'entrée importantes liées aux actifs financiers classés au niveau 3 au 31 mars 2024 :

Actifs financiers	Type de placement	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Techniques d'évaluation importantes	Données d'entrée non observables importantes	Fourchette (moyenne pondérée)	
Placements sur les marchés publics						
Actions étrangères	Placements directs	168	Valeur de l'actif net ¹	s. o.	s. o.	
Placements sur les marchés privés						
Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	2 422	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^{2,3}	2,90 % - 18,00 % (7,80 %)	
				Taux de capitalisation final ^{2,3}	3,20 % - 12,25 % (6,08 %)	
			Capitalisation directe	Taux de capitalisation ^{2,4}	2,51 % - 10,00 % (4,85 %)	
				Taux d'occupation stable ^{4,5}	98,00 % - 100,00 % (99,57 %)	
			Approche des transactions comparables	Prix au pied carré ^{4,5}	4,28 \$ - 1 827,48 \$ (165,83 \$)	
			Valeur de l'actif net ¹	s. o.	s. o.	
	Prix de la transaction	s. o.	s. o.			
	Autres placements sur les marchés privés	Placements dans des fonds	251	Valeur de l'actif net ¹	s. o.	s. o.
		Placements directs et co-investissements	5 389	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ²	5,19 % - 18,50 % (9,58 %)
				Données de marché comparables	s. o.	s. o.
Valeur de l'actif net ¹				s. o.	s. o.	
Prix de la transaction	s. o.	s. o.				
Placements dans des fonds	1 952	Valeur de l'actif net ¹	s. o.	s. o.		
Titres à revenu fixe						
Titres de créance privés	Placements directs et co-investissements	1 622	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ²	7,02 % - 30,09 % (12,24 %)	
			Valeur de l'actif net ¹	s. o.	s. o.	
	Prix de la transaction	s. o.	s. o.			
	Placements dans des fonds	520	Valeur de l'actif net ¹	s. o.	s. o.	
Placements alternatifs	Placements dans des fonds	718	Valeur de l'actif net ¹	s. o.	s. o.	
Total		13 042				

¹ 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.

² Toute augmentation (diminution) de cette donnée d'entrée non observable, prise individuellement, entraîne en général une diminution (augmentation) de la juste valeur.

³ Une augmentation (diminution) du taux d'actualisation est en général accompagnée d'une augmentation (diminution) du taux de capitalisation final.

⁴ Il n'existe pas de relation directe prévisible entre cette donnée d'entrée et toute autre donnée d'entrée importante non observable.

⁵ Une augmentation (diminution) de cette donnée d'entrée non observable, prise individuellement, entraîne en général une augmentation (diminution) de la juste valeur.

4. Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

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

Le tableau ci-après présente les principales informations sur les données d'entrée importantes liées aux actifs financiers classés au niveau 3 au 31 mars 2023 :

Actifs financiers	Type de placement	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Techniques d'évaluation importantes	Données d'entrée non observables importantes	Fourchette (moyenne pondérée)			
Placements sur les marchés publics								
Actions étrangères	Placements directs	70	Valeur de l'actif net ¹	s. o.	s. o.			
Placements sur les marchés privés								
Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	2 717	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^{2,3}	3,30 % - 19,00 % (7,40 %)			
				Taux de capitalisation final ^{2,3}	3,56 % - 12,00 % (5,60 %)			
			Capitalisation directe	Taux de capitalisation ^{2,4}	2,35 % - 10,00 % (4,62 %)			
				Taux d'occupation stable ^{4,5}	98,00 % - 100,00 % (99,55 %)			
			Approche des transactions comparables	Prix au pied carré ^{4,5}	3,42 \$ - 1 750,44 \$ (256,48 \$)			
				Valeur de l'actif net ¹	s. o.			
			Prix de la transaction	s. o.				
			Autres placements sur les marchés privés	Placements dans des fonds	250	Valeur de l'actif net ¹	s. o.	s. o.
			Autres placements sur les marchés privés	Placements directs et co-investissements	4 697	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ²	5,50 % - 20,00 % (9,68 %)
							Données de marché comparables	s. o.
Valeur de l'actif net ¹	s. o.							
Prix de la transaction	s. o.							
Autres placements sur les marchés privés	Placements dans des fonds	1 831	Valeur de l'actif net ¹	s. o.	s. o.			
Titres à revenu fixe								
Titres de créance privés	Placements directs et co-investissements	1 656	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ²	4,25 % - 23,48 % (12,56 %)			
			Valeur de l'actif net ¹	s. o.				
			Prix de la transaction	s. o.				
Titres de créance privés	Placements dans des fonds	534	Valeur de l'actif net ¹	s. o.	s. o.			
Placements alternatifs								
Placements alternatifs	Placements dans des fonds	685	Valeur de l'actif net ¹	s. o.	s. o.			
Total		12 440						

¹ 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.

² Toute augmentation (diminution) de cette donnée d'entrée non observable, prise individuellement, entraîne en général une diminution (augmentation) de la juste valeur.

³ Une augmentation (diminution) du taux d'actualisation est en général accompagnée d'une augmentation (diminution) du taux de capitalisation final.

⁴ Il n'existe pas de relation directe prévisible entre cette donnée d'entrée et toute autre donnée d'entrée importante non observable.

⁵ Une augmentation (diminution) de cette donnée d'entrée non observable, prise individuellement, entraîne en général une augmentation (diminution) de la juste valeur.

4. Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

4.2.4. Niveau 3 – rapprochement

Le tableau suivant présente le rapprochement de tous les mouvements liés aux actifs financiers classés dans le niveau 3 pour l'exercice clos le 31 mars 2024 :

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Achats	Ventes	Règlements	Gains réalisés	Gains non réalisés ¹	Transfert vers le niveau 3	Solde de clôture
Placements sur les marchés publics	70	33	(10)	–	6	69	–	168
Placements sur les marchés privés	9 495	1 013	(669)	–	159	11	5	10 014
Titres à revenu fixe	2 190	437	(528)	–	21	22	–	2 142
Placements alternatifs	685	40	(79)	–	18	54	–	718
Total	12 440	1 523	(1 286)	–	204	156	5	13 042

Au 31 mars 2023, des titres étrangers cotés d'une juste valeur de 5 millions \$ ont été classés au niveau 1. Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2024, ces titres ont été transférés au niveau 3, étant donné que le placement est devenu privé et sa juste valeur a été déterminée à l'aide de données d'entrée non observables importantes.

Le tableau suivant présente le rapprochement de tous les mouvements liés aux actifs financiers classés dans le niveau 3 pour l'exercice clos le 31 mars 2023 :

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Achats	Ventes	Règlements	Gains réalisés	Gains (pertes) non réalisés(e)s ¹	Transfert hors du niveau 3	Solde de clôture
Placements sur les marchés publics	97	3	(11)	–	2	(18)	(3)	70
Placements sur les marchés privés	8 459	1 315	(730)	–	249	217	(15)	9 495
Titres à revenu fixe	1 837	572	(313)	–	26	68	–	2 190
Placements alternatifs	606	50	(42)	–	8	63	–	685
Total	10 999	1 940	(1 096)	–	285	330	(18)	12 440

¹ Comprendent des ajustements liés à la répartition du compte de régime.

Au 31 mars 2022, un placement sur les marchés publics de 3 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 2023, les titres cotés détenus par le fonds ont été transférés à Investissements PSP et classés dans le niveau 1. En outre, au 31 mars 2022, un placement sur les marchés privés de 15 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 2023, ce placement a été transféré dans le niveau 2, les titres connexes ayant été inscrits en Bourse. Ces titres détenus par Investissements PSP ne sont pas inscrits et ne peuvent être vendus qu'au moment de leur inscription.

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 2024 (augmentation de 4 % et diminution de 4 % au 31 mars 2023) 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 2024	31 mars 2023
Prêts et emprunts de titres		
Titres prêtés	296	316
Biens détenus en garantie ¹	307	331
Titres empruntés	189	139
Biens donnés en garantie ^{2,3}	194	148
Conventions de rachat et conventions de revente de titres		
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	377	688
Biens donnés en garantie ³	377	684
Titres acquis en vertu de conventions de revente	165	93
Biens détenus en garantie ⁴	165	93
Contrats de dérivés		
Biens donnés en garantie ³	158	156
Biens détenus en garantie ⁵	144	134

¹ 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 %. En contrepartie des titres prêtés, les montants en espèces et en titres reçus totalisaient respectivement 39 millions \$ et 267 millions \$ au 31 mars 2024 (respectivement 61 millions \$ et 270 millions \$ au 31 mars 2023). Tous les montants en espèces sont réinvestis.

² La juste valeur minimale de la garantie requise correspond à 100 % de la juste valeur des titres empruntés.

³ Le montant total de 729 millions \$ de biens donnés en garantie a été comptabilisé à titre de passif financier, comme il est décrit à la note 4.1 (988 millions \$ au 31 mars 2023).

⁴ Au 31 mars 2024, un montant de 42 millions \$ (41 millions \$ au 31 mars 2023) 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 néant (22 millions \$ au 31 mars 2023) avait été utilisé relativement à des titres vendus en vertu de conventions de rachat.

⁵ Les biens détenus en garantie comprenaient un montant de 9 millions \$ en espèces au 31 mars 2024 (8 millions \$ au 31 mars 2023) et un montant de 135 millions \$ en titres au 31 mars 2024 (126 millions \$ au 31 mars 2023). 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

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

Une entreprise associée est une entité sur laquelle Investissements PSP exerce une influence notable, comme, 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. Ces entités émettrices sont présentées à titre d'entité contrôlée conjointement. Le contrôle conjoint est établi en vertu d'un accord contractuel qui exige le consentement unanime des parties partageant le contrôle à l'égard des activités qui ont une incidence importante sur les rendements de la coentreprise.

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

Dans le cours normal des activités, les placements sur les marchés privés sont généralement détenus par les filiales qui sont des entités d'investissement créées par Investissements PSP. Au 31 mars 2024, 145 filiales qui sont des entités d'investissement étaient constituées en Amérique du Nord, 28 en Europe, 19 en Océanie, 8 en Amérique centrale et en Amérique du Sud, 2 en Asie et 1 en Afrique (128 entités d'investissement en Amérique du Nord, 28 en Europe, 19 en Océanie, 8 en Amérique centrale et en Amérique du Sud, 2 en Asie et 1 en Afrique au 31 mars 2023).

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

6.1. Filiales, coentreprises et entreprises associées (suite)

De plus, Investissements PSP contrôlait 92 entités émettrices directement ou par l'intermédiaire de ses filiales qui sont des entités d'investissement au 31 mars 2024 (84 entités émettrices au 31 mars 2023).

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

31 mars 2024				
Nom de l'entité	Catégorie d'actif financier	Établissement principal	Participation détenue par Investissements PSP (%)	Relation avec Investissements PSP
AviAlliance GmbH	Placements en infrastructures	Europe	100	Entité émettrice contrôlée
Roadis Transportation Holding, S.L.U.	Placements en infrastructures	Mondial	100	Entité émettrice contrôlée
American Wholesale Insurance Holding Company, LLC	Placements privés	Amérique du Nord	17	Entreprise associée
SEGRO European Logistics Partnership S.à r.l.	Placements immobiliers	Europe	50	Entité contrôlée conjointement
Kaingaroo Timberlands Limited	Placements en ressources naturelles	Océanie	56	Entité contrôlée conjointement
Andante InvesteeCo Inc.	Placements en infrastructures	Océanie	30	Entité contrôlée conjointement
Willow Topco Limited	Placements en infrastructures	Europe	63	Entité contrôlée conjointement
TDF S.A.S.	Placements en infrastructures	Europe	22	Entreprise associée
Forth Ports Limited	Placements en infrastructures	Europe	51	Entité contrôlée conjointement
Cubico Sustainable Investments Limited	Placements en infrastructures	Mondial	50	Entité contrôlée conjointement

31 mars 2023				
Nom de l'entité	Catégorie d'actif financier	Établissement principal	Participation détenue par Investissements PSP (%)	Relation avec Investissements PSP
AviAlliance GmbH	Placements en infrastructures	Europe	100	Entité émettrice contrôlée
American Wholesale Insurance Holding Company, LLC	Placements privés	Amérique du Nord	22	Entreprise associée
SEGRO European Logistics Partnership S.à r.l.	Placements immobiliers	Europe	50	Entité contrôlée conjointement
Kaingaroo Timberlands Limited	Placements en ressources naturelles	Océanie	56	Entité contrôlée conjointement
Roadis Transportation Holding, S.L.U.	Placements en infrastructures	Mondial	100	Entité émettrice contrôlée
Willow Topco Limited	Placements en infrastructures	Europe	74	Entité contrôlée conjointement
TDF S.A.S.	Placements en infrastructures	Europe	22	Entreprise associée
Revera inc.	Placements immobiliers	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
Forth Ports Limited	Placements en infrastructures	Europe	51	Entité contrôlée conjointement
Alliant	Placements privés	Amérique du Nord	12	Entreprise associée

Outre ce qui précède, Investissements PSP consolide les filiales en propriété exclusive qui fournissent uniquement des services liés à ses activités de placement. Ces services comprennent la gestion de placements ainsi que 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. Intérêts détenus dans d'autres entités (suite)

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, soit une entité dont les accords contractuels ont préséance sur les droits de vote pour déterminer le contrôle et diriger les activités pertinentes. Ces entités sont détenues à titre de placements et n'exposent pas Investissements PSP à plus de risques ou de rendements que ses intérêts détenus dans des entités non structurées.

Des renseignements à l'égard des entités structurées sont compris, s'il y a lieu, dans les informations portant sur la gestion du risque lié aux placements à la note 7, les garanties et les indemnités, à la note 16 et les engagements, à la note 17.

7. Gestion du risque lié aux placements

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

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

7.1. Risque de marché

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

7.1.1. Mesure du risque de marché

Au 31 mars 2024, la valeur à risque active annualisée (« VaR active ») avait été utilisée à titre d'une principale mesure du risque de marché pour le portefeuille global en

complément de la VaR absolue annualisée (« VaR absolue ») et dans le but de surveiller de plus près le risque de marché directement attribuable aux décisions de gestion active des placements d'Investissements PSP. La VaR active et la VaR absolue sont utilisées à titre de mesures clés du risque de marché pour le portefeuille global.

La VaR absolue quantifie, selon un niveau de confiance donné, la perte de valeur du portefeuille global à laquelle on peut s'attendre, en raison des fluctuations des prix du marché, qui ne devrait pas être dépassée au cours d'une période donnée. De plus, on évalue activement la VaR en mesurant la VaR active. Cette mesure permet d'établir si le rendement du portefeuille global s'écarte de façon significative du rendement du portefeuille stratégique, lequel rendement est établi en gardant l'ÉPNP à l'esprit.

Tant pour la VaR active que pour la VaR absolue, Investissements PSP utilise la VaR historique, laquelle repose sur les rendements des marchés pour une période de dix ans et sur un horizon de détention de douze mois selon un seuil de confiance de 95 %. Ce qui veut dire que, sur le plan statistique, Investissements PSP pourrait s'attendre à ce qu'une sous-performance de son portefeuille global par rapport au rendement du portefeuille stratégique dépasse la VaR active et que seulement dans 5 % des cas les pertes du portefeuille global dépassent la VaR absolue sur une période d'un an. En ce qui concerne les placements qui ne sont pas négociés activement, des titres ayant des caractéristiques de risque semblables sont utilisés pour calculer la VaR.

La VaR est valide, sur le plan statistique, dans des conditions normales de marché. Même si elle tient compte des pertes éventuelles découlant de rendements historiques observés, elle ne se limite pas uniquement à ces événements. Elle suppose également que l'avenir se déroulera d'une manière semblable au passé. Par conséquent, si la conjoncture du marché varie grandement par rapport à la conjoncture passée, les pertes potentielles pourraient différer de celles qui avaient été estimées initialement.

Le tableau suivant présente la VaR active et la VaR absolue, calculées en pourcentage des placements nets, à la fin de la période :

(%)	31 mars 2024	31 mars 2023
VaR active	5,0	4,8
VaR absolue	19,2	19,6

Simulation de crise

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

7. Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.1. Risque de marché (suite)

7.1.2. Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt a trait à l'incidence des fluctuations des taux d'intérêt sur la juste valeur de l'actif net du compte de régime.

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

	31 mars 2024					
(en millions de dollars canadiens)	Moins de 1 an	De 1 à 5 ans	De 5 à 10 ans	Plus de 10 ans	Autres	Total
Trésorerie et équivalents de trésorerie	–	–	–	–	255 ¹	255
Titres du marché monétaire	–	–	–	–	608 ¹	608
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	33	728	687	472	17 ²	1 937
Obligations indexées à l'inflation	–	659	368	264	–	1 291
Titres de créance privés	3	801	521	281	536 ³	2 142
Total des titres à revenu fixe	36	2 188	1 576	1 017	1 416	6 233

	31 mars 2023					
(en millions de dollars canadiens)	Moins de 1 an	De 1 à 5 ans	De 5 à 10 ans	Plus de 10 ans	Autres	Total
Trésorerie et équivalents de trésorerie	–	–	–	–	505 ^{1, 4}	505
Titres du marché monétaire	–	–	–	–	601 ^{1, 4}	601
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	49	735	480	386	24 ²	1 674
Obligations indexées à l'inflation	–	352	286	187	–	825
Titres de créance privés	75	483	821	299	512 ³	2 190
Total des titres à revenu fixe	124	1 570	1 587	872	1 642	5 795

¹ En raison de leur échéance à court terme, ces placements ne sont pas exposés de façon importante au risque de taux d'intérêt.

² Certains titres à revenu fixe ne sont pas exposés de façon importante aux variations de la juste valeur découlant du risque de taux d'intérêt étant donné que les taux d'intérêt prescrits sont variables.

³ 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.

⁴ Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2024, la trésorerie et les équivalents de trésorerie ont été reclassés hors des titres du marché monétaire et sont présentés séparément afin de mieux refléter leur nature et leurs caractéristiques uniques. Par conséquent, les données comparatives ont été reclassées pour présenter la trésorerie et les équivalents de trésorerie séparément, le même montant ayant été déduit des titres du marché monétaire.

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 13 233 millions \$ au 31 mars 2024 (12 363 millions \$ au 31 mars 2023), n'ont pas d'échéance précise et ne sont pas exposés de façon importante au risque de taux d'intérêt.

Les placements alternatifs décrits à la note 4.1.4, totalisant 1 858 millions \$ au 31 mars 2024 (1 795 millions \$ au 31 mars 2023), n'ont également pas d'échéance précise. Certains de ces placements alternatifs, de même que des conventions de revente et des contrats de dérivés présentés respectivement aux notes 4.1.10 et 4.1.12 sont exposés au risque de taux d'intérêt. Ces expositions sont prises en compte dans le calcul de la VaR dont il est question à la note 7.1.1.

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

Réforme des taux d'intérêt de référence

Investissements PSP détient un certain nombre d'instruments financiers qui viendront à échéance après la date prévue de l'abandon du taux interbancaire auquel se réfère Investissements PSP par suite de la réforme. Un comité

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

Le tableau ci-après présente la juste valeur des instruments financiers non dérivés et la valeur nominale des instruments financiers dérivés qui n'étaient pas encore indexés à des taux de référence alternatifs. Au 31 mars 2024, seuls les instruments indexés aux taux Canadian Dollar Offered Rate (« CDOR ») et devant venir à échéance après le 28 juin 2024 demeurent.

(en millions de dollars canadiens)	CDOR
Juste valeur des actifs financiers non dérivés	26
Valeur nominale des dérivés	54

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 2024	
	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Pourcentage du total
Dollar américain	12 279	67,2
Euro	1 932	10,6
Yen japonais	712	3,9
Livre sterling	680	3,7
Roupie indienne	413	2,3
Dollar australien	313	1,7
Peso mexicain	298	1,6
Réal brésilien	225	1,2
Franc suisse	174	1,0
Dollar de Singapour	126	0,7
Dollar de Hong Kong	120	0,7
Nouveau dollar taïwanais	113	0,6
Autres	880	4,8
Total	18 265	100,0

Au 31 mars 2024, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient en outre des engagements libellés en devises de 2 095 millions \$ pour le compte de régime (1 257 millions \$ US, 222 millions €, 30 millions £, 80 millions de pesos mexicains, 10 millions de dollars australiens, 74 millions de roupies indiennes et 226 millions de yens japonais). Ces engagements ne figurent pas dans le tableau des expositions au risque de change ci-dessus.

Devise	31 mars 2023	
	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Pourcentage du total
Dollar américain	11 131	66,0
Euro	2 035	12,1
Dollar de Hong Kong	761	4,5
Livre sterling	622	3,7
Yen japonais	409	2,4
Roupie indienne	272	1,6
Peso mexicain	265	1,6
Nouveau dollar taïwanais	151	0,9
Dollar de Singapour	146	0,9
Franc suisse	136	0,8
Rand d'Afrique du Sud	122	0,7
Autres	808	4,8
Total	16 858	100,0

Au 31 mars 2023, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient en outre des engagements libellés en devises de 2 355 millions \$ pour le compte de régime (1 481 millions \$ US, 184 millions €, 30 millions £, 2 millions de rands d'Afrique du Sud, 130 millions de pesos mexicains, 17 millions de dollars australiens, 159 millions de roupies indiennes et 307 millions de yens japonais). 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 2024, l'exposition maximale du compte de régime au risque de crédit s'élevait à 6 milliards \$ (6 milliards \$ au 31 mars 2023). 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 2024
(en millions de dollars canadiens)	Obligations gouvernementales et obligations de sociétés ¹	Obligations indexées à l'inflation ¹	Équivalents de trésorerie ¹	Titres du marché monétaire ¹	Conventions de revente	Instruments dérivés négociés hors cote ²	Titres de créance privés ¹	Total ¹
AAA-AA	1 248	1 286	182	559	75	3	–	3 353
A	558	–	35	10	76	93	–	772
BBB	91	8	–	–	14	–	5	118
BB et moins	52	–	–	–	–	–	2 156	2 208
Aucune cote ³	6	–	–	–	–	–	5	11
Total	1 955	1 294	217	569	165	96	2 166	6 462

								31 mars 2023
(en millions de dollars canadiens)	Obligations gouvernementales et obligations de sociétés ¹	Obligations indexées à l'inflation ¹	Équivalents de trésorerie ^{1,4}	Titres du marché monétaire ^{1,4}	Conventions de revente	Instruments dérivés négociés hors cote ²	Titres de créance privés ¹	Total ¹
AAA-AA	1 092	827	367	560	12	5	–	2 863
A	486	–	99	3	76	151	–	815
BBB	48	–	–	–	4	–	25	77
BB et moins	54	–	–	–	–	–	2 165	2 219
Aucune cote ³	7	–	–	–	–	–	20	27
Total	1 687	827	466	563	92	156	2 210	6 001

¹ Comprend les intérêts à recevoir.

² Tel qu'il est décrit à la note 4.1.12.

³ 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.

⁴ Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2024, la trésorerie et les équivalents de trésorerie ont été reclassés hors des titres du marché monétaire et sont présentés séparément afin de mieux refléter leur nature et leurs caractéristiques uniques. Par conséquent, les données comparatives ont été reclassées pour présenter la trésorerie et les équivalents de trésorerie séparément, le même montant ayant été déduit des titres du marché monétaire.

7. Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.2. Risque de crédit (suite)

7.2.1. Risque de contrepartie

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

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

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

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

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

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

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

7.2.2. 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.

7. Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.2. Risque de crédit (suite)

7.2.2. Compensation (suite)

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 2024						
Conventions de revente	165	–	165 ¹	56	109	–
Dérivés négociés hors cote	96	–	96 ²	63	32	1
Total	261	–	261	119	141	1
31 mars 2023						
Conventions de revente	92	–	92 ¹	88	4	–
Dérivés négociés hors cote	156	–	156 ²	111	33	12
Total	248	–	248	199	37	12

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 2024						
Conventions de rachat	377	–	377 ¹	56	321	–
Dérivés négociés hors cote	69	–	69 ²	55	12	2
Garanties à payer	9	–	9 ³	8	–	1
Total	455	–	455	119	333	3
31 mars 2023						
Conventions de rachat	680	–	680 ¹	88	592	–
Dérivés négociés hors cote	117	–	117 ²	104	13	–
Garanties à payer	8	–	8 ³	7	–	1
Total	805	–	805	199	605	1

¹ Tel qu'il est décrit à la note 4.1.10.

² Tel qu'il est décrit à la note 4.1.12.

³ 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, des niveaux de base de liquidités sont maintenus pour en faire usage en cas d'interruption des activités sur les marchés. Pour en savoir davantage, se reporter à la note 2.3.8 pour de l'information sur les liquidités liées à l'actif net d'Investissements PSP.

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 2024, 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 dérivés¹				
Montants à payer liés à des transactions en cours	(38)	–	–	(38)
Intérêts à payer	(10)	(2)	–	(12)
Titres vendus à découvert	(231)	–	–	(231)
Garanties à payer	(48)	–	–	(48)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(353)	(24)	–	(377)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux ²	(452)	(337)	(1 151)	(1 940)
Fournisseurs et autres passifs	(26)	–	(10)	(36)
Total	(1 158)	(363)	(1 161)	(2 682)

(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	43	21	33	97
Passifs liés à des produits dérivés ¹	(36)	(17)	(17)	(70)
Total	7	4	16	27

¹ Les passifs sont présentés selon la première des périodes pendant laquelle la contrepartie peut exiger le paiement.

² Le total des flux de trésorerie non actualisés totalisait 2 215 millions \$ au 31 mars 2024.

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 2023, 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 dérivés¹				
Montants à payer liés à des transactions en cours	(78)	-	-	(78)
Intérêts à payer	(7)	(1)	-	(8)
Titres vendus à découvert	(180)	-	-	(180)
Garanties à payer	(69)	-	-	(69)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(632)	(48)	-	(680)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux ²	(270)	(350)	(1 114)	(1 734)
Fournisseurs et autres passifs	(27)	-	(11)	(38)
Total	(1 263)	(399)	(1 125)	(2 787)

(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	87	45	27	159
Passifs liés à des produits dérivés ¹	(66)	(37)	(15)	(118)
Total	21	8	12	41

¹ Les passifs sont présentés selon la première des périodes pendant laquelle la contrepartie peut exiger le paiement.

² Le total des flux de trésorerie non actualisés totalisait 1 937 millions \$ au 31 mars 2023.

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 2024 et 2023.

8.2. Financement par emprunt sur les marchés des capitaux

Le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP comprend le placement privé de billets à ordre à court terme, de même que des billets à moyen terme émis par PSP Capital Inc., filiale en propriété exclusive d'Investissements PSP. Les fonds mobilisés sont principalement affectés au financement des placements sur les marchés privés. Ils sont garantis inconditionnellement et irrévocablement par Investissements PSP conformément à la politique de levier corporative.

Pour le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux, le montant maximum autorisé par le conseil d'administration est limité à 12 milliards \$ pour les programmes de billets à court terme pris dans leur ensemble, à 6 milliards de dollars australiens pour le programme de billets à moyen terme libellés en dollars australiens et à 20 milliards \$ pour le programme de billets à moyen terme.

Le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP respectait les limites autorisées par le conseil d'administration pour les exercices clos les 31 mars 2024 et 2023.

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 à court terme 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 2024			31 mars 2023		
Devise	Durée à l'émission	Taux d'intérêt (%)	Montants de capital payables à l'échéance	Juste valeur	Taux d'intérêt (%)	Montants de capital payables à l'échéance	Juste valeur
\$ CA	180 jours ou moins	–	–	–	4,41–4,44	3	3
\$ US	365 jours ou moins	4,73–5,49	395	391	2,40–5,56	521	516
Euro	215 jours ou moins	3,85–3,93	51	51	–	–	–
Livre sterling	245 jours ou moins	5,18–5,24	38	37	–	–	–
\$ AU	79 jours ou moins	4,28	10	9	–	–	–
Total des billets à court terme			494	488		524	519

Le tableau suivant présente les échéances et la juste valeur des billets à moyen terme émis en vertu du programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux selon l'attribution au compte de régime à la date indiquée :

(en millions de dollars canadiens)				31 mars 2024		31 mars 2023	
Échéance	Série	Devise	Taux d'intérêt	Montants de capital payables à l'échéance	Juste valeur	Montants de capital payables à l'échéance	Juste valeur
Novembre 2023	9	\$ CA	2,09 %	–	–	102	101
Avril 2024	7	\$ CA	3,29 %	85	85	95	94
Septembre 2024	G2	\$ US	0,50 %	122	119	122	116
Mars 2025	G5	\$ US	SOFR+24 pdb	97	97	98	97
Novembre 2025	11	\$ CA	3,00 %	83	82	90	88
Juin 2026	13	\$ CA	0,90 %	102	95	104	96
Juin 2026	G1	\$ US	1,00 %	97	89	98	88
Juin 2027	G6	\$ US	3,50 %	97	94	98	95
Mars 2028	14	\$ CA	1,50 %	70	64	72	66
Octobre 2028	G3	\$ US	1,63 %	97	86	98	86
Février 2029	A1	\$ AU	4,63 %	95	96	–	–
Juin 2029	G8	\$ CA	3,75 %	101	100	100	102
Janvier 2030	12	\$ CA	2,05 %	90	81	89	81
Décembre 2030	G13 ²	\$ CA	4,40 %	72	74	–	–
Mars 2032	G4 ²	\$ CA	2,60 %	72	65	72	66
Août 2032	G7	\$ AU	4,57 %	15	14	15	15
Janvier 2033	G9	\$ AU	4,82 %	13	13	13	13
Juin 2033	G11	\$ CA	4,15 %	179	179	–	–
Mars 2038	G10	Euro	3,68 %	10	11	11	11
Juillet 2043	G12	Euro	3,68 %	8	8	–	–
Total des billets à moyen terme				1 505	1 452	1 277	1 215
Total du financement par emprunt sur les marchés des capitaux				1 999	1 940	1 801	1 734

¹ Emprunts aux taux de financement à un jour garanti

² Obligations vertes

Les pertes non réalisées sur les emprunts s'élevaient à 3 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2024 (pertes non réalisées de 18 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2023).

8. Emprunts (suite)

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

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

(en millions de dollars canadiens)	2024	2023
Billets à ordre à court terme	26	16
Billets à moyen terme	37	24
Total	63	40

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 2024.

(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	Pertes de juste valeur ¹	
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	1 734	2 262	(2 058)	(7)	9	1 940
Emprunts	1 734	2 262	(2 058)	(7)	9	1 940

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 2023.

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Produits tirés des emprunts	Remboursement d'emprunts	Changements sans contrepartie de trésorerie		Solde de clôture
				Pertes de change	Gains de juste valeur ¹	
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	1 629	2 032	(1 951)	43	(19)	1 734
Emprunts	1 629	2 032	(1 951)	43	(19)	1 734

¹ Comprennent les intérêts sur les billets à ordre à court terme, qui sont ajoutés au coût, lequel se rapproche de leur juste valeur.

9. Capitaux propres

9.1. Droits prévus par la loi conférés au gouvernement du Canada

Les *Lois sur la pension* confèrent au gouvernement du Canada des droits sur l'actif net d'Investissements PSP réparti à chaque compte de régime aux fins décrites dans les *Lois sur la pension*. La répartition de l'actif net et du résultat net d'Investissements PSP à chaque compte de régime à une date donnée est fondée sur la politique de répartition décrite à la note 13.

9.2. Transferts de fonds

Investissements PSP a reçu des transferts de fonds du gouvernement du Canada de 179 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2024 (297 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2023) 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.

10. Informations sectorielles (suite)

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

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

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

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2024	31 mars 2023
Actions cotées	3 996	3 856
Placements privés	2 902	2 685
Titres à revenu fixe	4 040	3 247
Titres de créance	1 884	1 883
Placements immobiliers	1 956	2 310
Placements en infrastructures	2 480	2 117
Placements en ressources naturelles	1 092	885
Portefeuille complémentaire	169	157
Autres ¹	507	431
Total	19 026	17 571

¹ Comprendent de la trésorerie et des titres du marché monétaire qui ne sont pas gérés au sein des secteurs de placements.

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

(en millions de dollars canadiens)	2024			2023		
	Revenu (perte) de placement ²	Charges ^{3,4}	Résultat net (perte nette)	Revenu (perte) de placement ²	Charges ³	Résultat net (perte nette)
Actions cotées	620	(46)	574	(30)	(31)	(61)
Placements privés	323	(8)	315	87	(10)	77
Titres à revenu fixe	108	(15)	93	46	(11)	35
Titres de créance	251	(9)	242	222	(8)	214
Placements immobiliers	(321)	(32)	(353)	39	(25)	14
Placements en infrastructures	345	(23)	322	362	(26)	336
Placements en ressources naturelles	76	(19)	57	116	(14)	102
Portefeuille complémentaire	31	(1)	30	(6)	-	(6)
Autres ⁵	23	(24)	(1)	37	(12)	25
Total	1 456	(177)	1 279	873	(137)	736

² 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.

³ Comprendent toutes les charges liées aux placements et les charges d'exploitation présentées respectivement aux notes 11 et 12.

⁴ Les charges totales excluent les charges liées aux placements et les charges d'exploitation relativement aux services de gestion fournis au FCC.

⁵ Comprendent le résultat (la perte) et les charges liés à la trésorerie et aux équivalents de trésorerie, ainsi qu'aux titres du marché monétaire qui ne sont pas gérés au sein des secteurs de placements.

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)	2024	2023
Charges d'intérêts	97	58
Coûts de transaction	11	10
Frais de gestion externe des placements ¹	4	5
Autres (montant net)	14	11
Total	126	84

¹ 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 23 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2024 (14 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2023). 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 0,2 % et 2,5 % du montant total investi ou engagé, ont totalisé 42 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2024 (43 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2023). 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)	2024	2023
Salaires et avantages du personnel	33 785	32 886
Honoraires de consultation et de services professionnels	8 624	9 843
Locaux et matériel	1 372	1 330
Données de marché et applications commerciales	5 014	4 336
Amortissement des immobilisations corporelles	1 727	1 826
Droits de garde	340	358
Autres charges d'exploitation	1 782	2 862
Total	52 644	53 441

13. Répartition du résultat net

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

13.1. Revenu de placement

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

13.2. Charges

Selon la Loi, les coûts d'exploitation d'Investissements PSP doivent être imputés aux comptes de régime. Aux termes du paragraphe 4(3) de la Loi, la présidente du Conseil du Trésor détermine à quel compte de régime ces coûts seront imputés, de concert avec le ministre de la Défense nationale et le ministre de la Sécurité publique et de la Protection civile. Une politique de répartition a été élaborée afin d'imputer à chaque compte de régime les coûts directs des activités de placement, soit les frais de gestion externe de placement et les droits de garde, en fonction des placements nets de chaque compte de régime au moment où les charges sont engagées.

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

(%)	2024	2023
Compte du régime de pension de la fonction publique	73,2	73,0
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	19,2	19,4
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	7,2	7,2
Compte du régime de pension de la Force de réserve	0,4	0,4
Total	100,0	100,0

14. Transactions entre parties liées

14.1. Certaines entités émettrices

Comme il est mentionné à la note 2.1, les participations dans des filiales non consolidées, des entités émettrices contrôlées conjointement et des entreprises associées sont comptabilisées à la JVRN. Les transactions conclues entre Investissements PSP et ces entités ou les filiales de ces entités sont des transactions entre parties liées. Investissements PSP réalise des transactions de placement avec ces parties liées dans le cours normal de ses activités, notamment dans le cadre des placements sur les marchés privés et de certains titres à revenu fixe décrits à la note 4.1, ainsi que des garanties, des indemnités et des engagements décrits respectivement aux notes 16 et 17. Comme les soldes liés à toutes les transactions de placement sont évalués à la JVRN, ces transactions réalisées avec des parties liées ont la même incidence sur l'actif net et le résultat net que celles réalisées avec des parties non liées.

Les transactions réalisées entre Investissements PSP et ses filiales consolidées ainsi que les soldes connexes sont éliminés et, par conséquent, ne sont pas présentés dans la présente note.

14.2. Le gouvernement du Canada et les entités liées au gouvernement

Puisque Investissements PSP est une société de la Couronne, comme il est mentionné à la note 1, elle est considérée comme étant liée au gouvernement du Canada, ainsi qu'à d'autres entités qui sont sous le contrôle, le contrôle conjoint ou l'influence notable du gouvernement du Canada (collectivement, les « entités liées au gouvernement »).

i) Gouvernement du Canada

Les seules transactions réalisées entre Investissements PSP et le gouvernement du Canada sont les transferts de fonds décrits à la note 9.2.

ii) Entités liées au gouvernement

Investissements PSP peut conclure des transactions de placement avec des entités liées au gouvernement dans le cours normal de ses activités, notamment dans le cadre des placements sur les marchés privés et de certains titres à revenu fixe décrits à la note 4.1. Ces transactions de placement sont réalisées selon des modalités équivalentes à celles qui peuvent s'appliquer aux transactions entre parties non liées et sont assujetties aux mêmes processus internes. À cet égard, les transactions avec ces parties liées ont la même incidence sur l'actif net et le résultat net que celles avec des parties non liées. Par conséquent, Investissements PSP se prévaut de l'exemption aux termes de l'IAS 24, *Parties liées*, qui lui permet de ne pas présenter des informations spécifiques sur les transactions conclues avec ces entités liées au gouvernement et les soldes liés à ces transactions.

Tel qu'il est décrit à la note 1 et à la note 2.1, Investissements PSP fournit des services de placement au FCC, une entité liée au gouvernement. Les seules transactions réalisées entre Investissements PSP et le FCC sont des services de gestion de placement, lesquels sont fournis dans le cours normal des activités.

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 du résultat net et se présente comme suit :

(en milliers de dollars canadiens)	2024	2023
Rémunération et autres avantages du personnel à court terme	1 335	1 170
Rémunération et autres avantages du personnel à long terme	629	671
Total	1 964	1 841

Comme il est indiqué à la note 16, Investissements PSP pourrait également être tenue d'indemniser certains des principaux dirigeants à l'égard des coûts engagés par suite de réclamations, de poursuites ou de litiges relativement à l'exercice de certains aspects de leurs fonctions.

15. Gestion du capital

En tant que société de placement, Investissements PSP poursuit les objectifs suivants en ce qui a trait à la gestion de son capital :

- Investir les transferts de fonds, selon ce qui est énoncé à la note 9.2, dans le meilleur intérêt des contributeurs et des bénéficiaires en vertu des *Lois sur la pension*. Les fonds reçus sont investis dans le but de réaliser un rendement optimal sans s'exposer à un risque de perte indu, en tenant compte du financement, des politiques et des exigences des régimes constitués en vertu des *Lois sur la pension* et de la capacité des régimes à respecter leurs obligations financières. Les fonds sont également investis conformément à la politique de gestion du risque lié aux placements dont il est question à la note 7.
- Conserver une cote de crédit lui assurant l'accès aux marchés des capitaux au meilleur coût. Par l'intermédiaire de PSP Capital Inc. et de ses politiques en matière d'endettement, Investissements PSP a la possibilité de mobiliser des capitaux au moyen de l'émission de billets à ordre à court terme et de billets à moyen terme. La note 8.2 présente de l'information relative au financement par emprunt sur les marchés des capitaux, et la note 7.3 présente de l'information sur la situation d'Investissements PSP en matière de liquidité.

La structure du capital d'Investissements PSP se compose des transferts de fonds et du financement par emprunt sur les marchés des capitaux. Investissements PSP n'est soumise à aucune restriction imposée de l'extérieur à l'égard du capital.

16. Garanties et indemnités

Investissements PSP fournit une indemnisation à ses administrateurs, à ses dirigeants, à ses employés et à certains de ses représentants qui sont appelés à agir en tant qu'administrateurs ou dirigeants d'entités dans lesquelles Investissements PSP ou ses filiales qui sont des entités d'investissement ont effectué un placement ou ont une participation financière. Par conséquent, mais sous réserve des dispositions de la Loi, Investissements PSP pourrait être tenue d'indemniser ces représentants à l'égard des coûts engagés par suite de réclamations, de poursuites ou de litiges relativement à l'exercice de leurs fonctions, sauf dans les cas où la responsabilité de ces représentants est attribuable au fait qu'ils n'ont pas agi avec intégrité et de bonne foi. À ce jour, Investissements PSP n'a pas reçu de réclamation ni effectué de paiement relativement à de telles indemnités.

Dans certains cas, Investissements PSP fournit aussi une indemnisation à des tiers dans le cours normal de ses activités. Par conséquent, Investissements PSP peut être tenue d'indemniser ces tiers en lien avec la réalisation de leurs obligations contractuelles. À ce jour, Investissements PSP n'a pas reçu de réclamation ni effectué de paiement relativement à de telles indemnités.

Investissements PSP garantit de façon inconditionnelle et irrévocable toutes les facilités de crédit ainsi que tous les billets à ordre à court terme et les billets à moyen terme émis par PSP Capital Inc., tel qu'il est décrit à la note 8.

Dans le cadre de certaines transactions de placement, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement ont fourni des garanties, accordé des indemnisations ou émis des lettres de crédit à des tiers, les plus importantes étant les suivantes :

- Aux 31 mars 2024 et 2023, 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 2 717 millions \$ au 31 mars 2024 (2 643 millions \$ au 31 mars 2023), dont un montant de 195 millions \$ a été attribué au compte de régime (191 millions \$ au 31 mars 2023), plus les intérêts et autres frais connexes applicables. Au 31 mars 2024, les accords d'emprunt venaient à échéance entre mai 2024 et juin 2042 (entre juin 2023 et juin 2042 au 31 mars 2023).
- De plus, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient émis des lettres de crédit d'un montant total de 1 million \$ au 31 mars 2024 (1 million \$ au 31 mars 2023), dont un montant de néant a été attribué au compte de régime (néant au 31 mars 2023) 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 2024	31 mars 2023
Placements immobiliers	277	331
Placements privés	816	947
Placements en infrastructures	287	426
Placements en ressources naturelles	35	49
Titres de créance privés	621	502
Placements alternatifs	112	148
Total	2 148	2 403

Le financement des engagements susmentionnés peut être demandé à diverses dates jusqu'en 2041 au 31 mars 2024 (jusqu'en 2041 au 31 mars 2023).

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 2024 et 2023, 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 les informations significatives sur les 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 2024 et 2023, ainsi que de sa performance financière et de ses flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS).

Fondement de l'opinion

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

Autres informations

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

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

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

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

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états financiers conformément aux IFRS, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

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

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière du Compte du régime de pension de la Force de réserve.

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

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

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

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

Pour la vérificatrice générale du Canada,



Mélanie Cabana, CPA auditrice
Directrice principale

Montréal, Canada
Le 14 mai 2024

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 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.

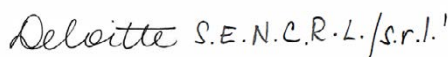
À notre avis, les opérations du Compte du régime de pension de la Force de réserve de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public dont nous avons pris connaissance durant l'audit des états financiers sont conformes, dans tous leurs aspects significatifs, aux autorisations spécifiées 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.



¹ CPA auditeur, permis de comptabilité publique n° A125494

Montréal, Canada
Le 14 mai 2024

États de la situation financière

À la date indiquée

(en milliers de dollars canadiens)	Notes	31 mars 2024	31 mars 2023
Actif			
Placements	4.1	1 233 276	1 170 828
Autres actifs		792	762
Total de l'actif		1 234 068	1 171 590
Passif			
Fournisseurs et autres passifs		2 041	2 160
Passifs liés à des placements	4.1	44 036	64 921
Emprunts	4.1, 8.2	110 053	99 322
Total du passif		156 130	166 403
Actif net		1 077 938	1 005 187
Capitaux propres	9	1 077 938	1 005 187
Total du passif et des capitaux propres		1 234 068	1 171 590

Les notes font partie intégrante des présents états financiers.

États du résultat net

Pour les exercices clos les 31 mars

(en milliers de dollars canadiens)	Notes	2024	2023
Revenu de placement		82 831	50 073
Charges liées aux placements	2.1, 11, 14.2	(7 193)	(4 812)
Revenu de placement net		75 638	45 261
Charges d'exploitation	2.1, 12, 14.2	(3 009)	(3 102)
Recouvrement des coûts	2.1, 14.2	122	-
Résultat net		72 751	42 159

États des variations des capitaux propres

Pour les exercices clos les 31 mars

(en milliers de dollars canadiens)	Note	2024	2023
Transferts de fonds			
Solde au début de l'exercice		329 631	329 631
Transferts de fonds reçus au cours de l'exercice	9.2	-	-
Solde à la fin de l'exercice		329 631	329 631
Résultats non distribués			
Solde au début de l'exercice		675 556	633 397
Résultat net		72 751	42 159
Solde à la fin de l'exercice		748 307	675 556
Total des capitaux propres		1 077 938	1 005 187

Les notes font partie intégrante des présents états financiers.

Tableaux des flux de trésorerie

Pour les exercices clos les 31 mars

(en milliers de dollars canadiens)	Notes	2024	2023
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation			
Résultat net		72 751	42 159
Ajustements pour tenir compte des éléments sans effet sur la trésorerie :			
Amortissement des immobilisations corporelles	12	99	107
Incidence des fluctuations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie		(60)	(588)
Pertes non réalisées sur les emprunts		166	1 075
		72 956	42 753
Variation nette des actifs et des passifs d'exploitation			
Augmentation des placements		(76 908)	(73 247)
(Augmentation) diminution des autres actifs		(60)	8
(Diminution) augmentation des fournisseurs et autres passifs		(119)	375
(Diminution) augmentation des passifs liés à des placements		(20 897)	20 848
		(25 028)	(9 263)
Sorties de trésorerie nettes liées aux activités d'exploitation			
Flux de trésorerie liés aux activités de financement			
Produits tirés des emprunts		129 047	117 211
Remboursement d'emprunts		(118 442)	(114 274)
		10 605	2 937
Entrées de trésorerie nettes liées aux activités de financement			
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement			
Acquisitions d'immobilisations corporelles		(7)	(22)
		(7)	(22)
Sorties de trésorerie nettes liées aux activités d'investissement			
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie		(14 430)	(6 348)
Incidence des fluctuations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie		60	588
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de l'exercice		29 072	34 832
		14 702	29 072
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de l'exercice¹			
Informations supplémentaires sur les flux de trésorerie			
Intérêts versés		(5 374)	(2 859)

Les notes font partie intégrante des présents états financiers.

¹ Au 31 mars 2024, la trésorerie et les équivalents de trésorerie comprenaient un montant de 14 451 mille \$ (28 911 mille \$ au 31 mars 2023) inclus dans les placements (voir la note 4.1), ainsi qu'un montant de 251 mille \$ (161 mille \$ au 31 mars 2023) détenu à des fins administratives et inclus dans les autres actifs. Au 31 mars 2024, le montant de la trésorerie inclus au poste Trésorerie et équivalents de trésorerie totalisait 2 398 mille \$ (2 425 mille \$ au 31 mars 2023).

Notes des états financiers

Pour les exercices clos les 31 mars 2024 et 2023

1. Renseignements sur la société

L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (« Investissements PSP ») est une société de la Couronne 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.

À la suite de l'annonce faite dans le budget fédéral le 28 mars 2023 indiquant qu'Investissements PSP avait été sélectionnée pour agir en tant que gestionnaire d'actifs indépendant et exclusif pour le Fonds de croissance du Canada inc. (« FCC »), une filiale de la Corporation de développement des investissements du Canada (« CDEV »), également une société de la Couronne, la Loi a été modifiée en juin 2023 pour permettre à une filiale d'Investissements PSP d'agir en tant que gestionnaire d'actifs du FCC, comme il est mentionné à la note 14.2. À cette fin, Investissements PSP a incorporé sa filiale détenue en propriété exclusive, Gestion d'actifs Fonds de croissance du Canada inc. (« GAFCC »), en août 2023 dans le but d'offrir des services de gestion de placement au FCC, sur la base du recouvrement des coûts pour aucun profit. Les coûts liés à la constitution et à l'exploitation de cette filiale ainsi qu'à la prestation de services de gestion de placement au FCC doivent être remboursés par le FCC.

Investissements PSP et la plupart de ses filiales sont exonérées de l'impôt de la Partie I en vertu respectivement des alinéas 149(1)(d) et 149(1)(d.2) de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada). Dans certains pays étrangers, le revenu et les gains en capital demeurent imposables.

Le siège social d'Investissements PSP est situé au 135, avenue Laurier Ouest, Ottawa (Ontario) Canada, et son établissement principal se trouve au 1250, boulevard René-Lévesque Ouest, Montréal (Québec) Canada.

2. Informations significatives sur les méthodes comptables

Les informations significatives sur les méthodes comptables qui sont pertinentes pour la préparation des présents états financiers au cours de toutes les périodes présentées sont présentées sommairement ci-après.

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.

2. Informations significatives sur les méthodes comptables (suite)

2.1. Mode de présentation (suite)

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, ainsi qu'aux services de gestion de placement fournis par GAFCC pour les placements détenus par le FCC, comme il est mentionné à la note 14.2. 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, ni aucun actif et passif du FCC.

GAFCC fournit des services de gestion de placement au FCC, une entité liée au gouvernement, moyennant une contrepartie visant à recouvrer les coûts, comme il est mentionné à la note 1. La contrepartie est reçue à hauteur des coûts engagés et comptabilisés à titre de charges liées aux placements et de charges d'exploitation, tandis que le recouvrement des coûts est également comptabilisé sur cette base, puisqu'il s'agit de la meilleure estimation des montants gagnés au cours de la période pendant laquelle les services de gestion de placement sont fournis.

La publication de ces états financiers a été autorisée par une résolution du conseil d'administration en date du 14 mai 2024.

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 informations significatives sur les méthodes comptables

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

2.3.1. Instruments financiers

i) Classement

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

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

ii) Comptabilisation

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

iii) Évaluation initiale et évaluation ultérieure

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

2. Informations significatives sur les méthodes comptables (suite)

2.3. Sommaire des informations significatives sur les méthodes comptables (suite)

2.3.1. Instruments financiers (suite)

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.

2.3.2. 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 montants en espèces obtenus sont comptabilisés 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. Informations significatives sur les méthodes comptables (suite)

2.3. Sommaire des informations significatives sur les méthodes comptables (suite)

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.

2.3.7. 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. Le gouvernement du Canada peut choisir de réduire les transferts de fonds faits à Investissements PSP ou d'avoir recours à son actif net aux fins du versement des prestations de retraite en vertu du régime pertinent pour les services postérieurs à 2007, ou, généralement, en vue de réduire tout surplus non autorisé dans le Fonds de ce régime. Si le gouvernement du Canada a recours à l'actif net d'Investissements PSP, les montants en jeu seraient comptabilisés à titre de passif financier, avec une diminution correspondante de l'actif net à cette date.
- 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, 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.

2. Informations significatives sur les méthodes comptables (suite)

2.3. Sommaire des informations significatives sur les méthodes comptables (suite)

2.3.10. Charges liées aux placements (suite)

Les frais de gestion externe des placements sont directement imputables à la gestion externe des actifs pour le compte d'Investissements PSP. Ces frais sont payés directement par Investissements PSP et comprennent les frais de gestion de base courus calculés en pourcentage de la juste valeur des actifs gérés à l'externe et les frais de gestion courus liés à la performance calculés en fonction de différents indicateurs de performance. Ils ne comprennent pas les montants qui ne sont pas payés directement par Investissements PSP pour certains placements dans des fonds en gestion commune classés dans les placements alternatifs et pour les placements sur les marchés privés, comme il est indiqué à la note 11.

2.3.11. Transferts de fonds

Les montants pour le Fonds sont comptabilisés quand ils sont reçus du gouvernement du Canada.

2.4. Jugements, estimations et hypothèses comptables importants

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

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

Des sources d'incertitude relatives aux estimations liées à l'imprévisibilité et à la volatilité macroéconomiques comprennent le contexte géopolitique actuel, les défis liés à la chaîne d'approvisionnement, l'inflation et la hausse des taux d'intérêt. Ces situations pourraient avoir une incidence continue sur les résultats financiers, en raison des incertitudes, dont leur ampleur et leur durée. Les présents états financiers tiennent compte des facteurs macroéconomiques susmentionnés 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

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

4. Actifs financiers et passifs financiers

4.1. Catégories d'actifs financiers et de passifs financiers

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

(en milliers de dollars canadiens)	31 mars 2024	31 mars 2023
Placements sur les marchés publics		
Actions canadiennes	11 416	18 520
Actions étrangères	171 189	145 785
Placements sur les marchés privés		
Placements immobiliers	151 627	169 971
Placements privés	161 419	148 336
Placements en infrastructures	166 314	148 525
Placements en ressources naturelles	88 629	77 095
Titres à revenu fixe		
Trésorerie et équivalents de trésorerie ¹	14 451	28 911
Titres du marché monétaire ¹	34 505	34 442
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	109 882	95 915
Obligations indexées à l'inflation	73 216	47 251
Titres de créance privés	121 498	125 433
Placements alternatifs	105 413	102 847
	1 209 559	1 143 031
Actifs liés à des placements		
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	5 189	10 497
Intérêts à recevoir	2 571	2 073
Dividendes à recevoir	1 101	860
Titres acquis en vertu de conventions de revente	9 333	5 282
Actifs liés à des produits dérivés	5 523	9 085
	23 717	27 797
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN²	1 233 276	1 170 828
Passifs liés à des placements		
Montants à payer liés à des transactions en cours	(2 203)	(4 455)
Intérêts à payer	(673)	(481)
Titres vendus à découvert	(13 087)	(10 308)
Garanties à payer	(2 725)	(3 954)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(21 361)	(38 970)
Passifs liés à des produits dérivés	(3 987)	(6 753)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(44 036)	(64 921)
Emprunts		
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(110 053)	(99 322)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN	(110 053)	(99 322)
Placements nets	1 079 187	1 006 585

¹ Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2024, la trésorerie et les équivalents de trésorerie ont été reclassés hors des titres du marché monétaire et sont présentés séparément afin de mieux refléter leur nature et leurs caractéristiques uniques. Par conséquent, les données comparatives ont été reclassées pour présenter la trésorerie et les équivalents de trésorerie séparément, le même montant ayant été déduit des titres du marché monétaire.

² Au 31 mars 2024, du montant de 1 233 276 mille \$, 41 376 mille \$ étaient des placements donnés en garantie, comme il est décrit à la note 5 (du montant de 1 170 828 mille \$, 56 609 mille \$ au 31 mars 2023).

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

4.1.3.1. Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie comprend les dépôts à vue auprès d'institutions financières.

Les équivalents de trésorerie comprennent les bons du Trésor, les certificats de dépôt, les acceptations bancaires et d'autres titres à revenu fixe qui ont une échéance de 90 jours ou moins et qui 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.

4.1.3.2. Titres du marché monétaire, obligations et titres de créance privés

Les titres à revenu fixe comprennent 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. 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.

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.

4. Actifs financiers et passifs financiers (suite)

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

4.1.3. Titres à revenu fixe (suite)

4.1.3.2. Titres du marché monétaire, obligations et titres de créance privés (suite)

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.

4.1.4. 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, lorsque des espèces sont obtenues, elles sont comptabilisées à titre de garantie à payer. Le solde à payer représente l'obligation du cessionnaire de rembourser le montant 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 2024			31 mars 2023		
	Valeur nominale	Juste valeur		Valeur nominale	Juste valeur	
		Actifs	Passifs		Actifs	Passifs
Dérivés sur titres et marchandises						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	22 860	-	-	15 242	-	-
Bons et droits de souscription	-	4	-	4	9	-
Options : acquises	648	-	-	3 762	120	-
souscrites	-	-	-	4 933	-	(49)
Hors cote						
Swaps	90 816	2 013	(865)	85 461	2 720	(941)
Options : acquises	-	-	-	349	-	-
Dérivés sur devises						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	1 542	-	-	948	-	-
Hors cote						
Contrats à terme	238 805	888	(1 398)	443 932	2 906	(3 465)
Swaps	5 032	-	(138)	14 724	366	(136)
Options : acquises	3 721	22	-	8 512	38	-
souscrites	4 315	-	(17)	11 001	-	(34)
Dérivés sur taux d'intérêt						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	44 384	-	-	9 089	-	-
Options : acquises	169 516	73	-	200 451	31	-
souscrites	176 129	-	(67)	183 600	-	(29)
Hors cote						
Contrats à terme	3 264	-	(15)	5 851	51	(17)
Swaps	9 966	22	(88)	14 379	135	(55)
Options : acquises	218 645	2,435	-	271 117	2 649	-
souscrites	284 094	-	(1 330)	316 470	-	(1 983)
Hors cote compensés						
Swaps	268 651	-	-	334 165	-	-
Dérivés de crédit						
Hors cote						
Swaps sur défaillance : acquis	2 539	-	(69)	2 320	-	(44)
souscrits ¹	8 154	66	-	4 982	60	-
Hors cote compensés						
Swaps sur défaillance : acquis	12 063	-	-	8 349	-	-
Total		5 523	(3 987)		9 085	(6 753)

¹ 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 2024			31 mars 2023		
	Valeur nominale	Juste valeur		Valeur nominale	Juste valeur	
		Actifs	Passifs		Actifs	Passifs
Instrument dérivés cotés	415 079	77	(67)	418 029	160	(78)
Instrument dérivés négociés hors cote	869 351	5 446	(3 920)	1 179 098	8 925	(6 675)
Instrument dérivés hors cote compensés	280 714	–	–	342 514	–	–
Total		5 523	(3 987)		9 085	(6 753)

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

(en milliers de dollars canadiens)	31 mars 2024	31 mars 2023
Moins de 3 mois	702 791	948 859
De 3 à 12 mois	460 007	615 459
Plus d'un an	402 346	375 323

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 2024, 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	3 941	7 475	–	11 416
Actions étrangères	159 567	2 084	9 538	171 189
Placements sur les marchés privés				
Placements immobiliers	–	–	151 627	151 627
Placements privés	–	–	161 419	161 419
Placements en infrastructures	–	–	166 314	166 314
Placements en ressources naturelles	–	–	88 629	88 629
Titres à revenu fixe				
Trésorerie et équivalents de trésorerie	5 471	8 980	–	14 451
Titres du marché monétaire	31 729	2 776	–	34 505
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	28 354	81 517	11	109 882
Obligations indexées à l'inflation	72 771	445	–	73 216
Titres de créance privés	–	–	121 498	121 498
Placements alternatifs	–	64 660	40 753	105 413
	301 833	167 937	739 789	1 209 559
Actifs liés à des placements				
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	–	5 189	–	5 189
Intérêts à recevoir	–	2 571	–	2 571
Dividendes à recevoir	–	1 101	–	1 101
Titres acquis en vertu de conventions de revente	–	9 333	–	9 333
Actifs liés à des produits dérivés	77	5 446	–	5 523
	77	23 640	–	23 717
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN	301 910	191 577	739 789	1 233 276
Passifs liés à des placements				
Montants à payer liés à des transactions en cours	–	(2 203)	–	(2 203)
Intérêts à payer	–	(673)	–	(673)
Titres vendus à découvert	(13 087)	–	–	(13 087)
Garanties à payer	–	(2 725)	–	(2 725)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	–	(21 361)	–	(21 361)
Passifs liés à des produits dérivés	(67)	(3 920)	–	(3 987)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(13 154)	(30 882)	–	(44 036)
Emprunts				
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	–	(110 053)	–	(110 053)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN	–	(110 053)	–	(110 053)
Placements nets	288 756	50 642	739 789	1 079 187

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 2023, 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	11 375	7 145	-	18 520
Actions étrangères	137 468	4 265	4 052	145 785
Placements sur les marchés privés				
Placements immobiliers	-	-	169 971	169 971
Placements privés	-	-	148 336	148 336
Placements en infrastructures	-	-	148 525	148 525
Placements en ressources naturelles	-	-	77 095	77 095
Titres à revenu fixe				
Trésorerie et équivalents de trésorerie ¹	13 638	15 273	-	28 911
Titres du marché monétaire ¹	31 325	3 117	-	34 442
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	33 573	62 331	11	95 915
Obligations indexées à l'inflation	47 250	1	-	47 251
Titres de créance privés	-	-	125 433	125 433
Placements alternatifs	-	63 630	39 217	102 847
	274 629	155 762	712 640	1 143 031
Actifs liés à des placements				
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	-	10 497	-	10 497
Intérêts à recevoir	-	2 073	-	2 073
Dividendes à recevoir	-	860	-	860
Titres acquis en vertu de conventions de revente	-	5 282	-	5 282
Actifs liés à des produits dérivés	160	8 925	-	9 085
	160	27 637	-	27 797
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN	274 789	183 399	712 640	1 170 828
Passifs liés à des placements				
Montants à payer liés à des transactions en cours	-	(4 455)	-	(4 455)
Intérêts à payer	-	(481)	-	(481)
Titres vendus à découvert	(9 638)	(670)	-	(10 308)
Garanties à payer	-	(3 954)	-	(3 954)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	-	(38 970)	-	(38 970)
Passifs liés à des produits dérivés	(78)	(6 675)	-	(6 753)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(9 716)	(55 205)	-	(64 921)
Emprunts				
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	-	(99 322)	-	(99 322)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN	-	(99 322)	-	(99 322)
Placements nets	265 073	28 872	712 640	1 006 585

¹ Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2024, la trésorerie et les équivalents de trésorerie ont été reclassés hors des titres du marché monétaire et sont présentés séparément afin de mieux refléter leur nature et leurs caractéristiques uniques. Par conséquent, les données comparatives ont été reclassées pour présenter la trésorerie et les équivalents de trésorerie séparément, le même montant ayant été déduit des titres du marché monétaire.

Au 31 mars 2023, des titres étrangers d'une juste valeur de 138 mille \$ étaient détenus indirectement et classés au niveau 2. Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2024, ces titres ont été transférés au niveau 1, puisqu'ils sont désormais détenus directement par Investissements PSP.

Aucun transfert important n'a été effectué entre le niveau 1 et le niveau 2 au cours de l'exercice clos le 31 mars 2023.

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.

Pour l'exercice clos le 31 mars 2024, la juste valeur des placements sur les marchés privés classés au niveau 3 a été établie chaque trimestre et ajustée pour refléter les répercussions de situations ou de circonstances significatives sur le marché ou propres aux placements. Pour l'exercice clos le 31 mars 2023, cette juste valeur était établie au moins deux fois l'an. 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 plus récents états financiers audités reçus du gestionnaire principal du fonds. Pour les périodes de présentation de l'information financière intermédiaires, la juste valeur est obtenue au moyen d'informations fournies par les administrateurs du fonds et revue par la direction pour s'assurer qu'elle est raisonnable et conforme aux méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur. Le cas échéant, l'effet des restrictions sur la vente ou le rachat de tels placements est pris en considération pour déterminer la juste valeur.

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

4. Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

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

Le tableau ci-après présente les principales informations sur les données d'entrée importantes liées aux actifs financiers classés au niveau 3 au 31 mars 2024 :

Actifs financiers	Type de placement	Juste valeur (en milliers de dollars canadiens)	Techniques d'évaluation importantes	Données d'entrée non observables importantes	Fourchette (moyenne pondérée)	
Placements sur les marchés publics						
Actions étrangères	Placements directs	9 538	Valeur de l'actif net ¹	s. o.	s. o.	
Placements sur les marchés privés						
Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	137 404	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^{2,3}	2,90 % - 18,00 % (7,80 %)	
				Taux de capitalisation final ^{2,3}	3,20 % - 12,25 % (6,08 %)	
			Capitalisation directe	Taux de capitalisation ^{2,4}	2,51 % - 10,00 % (4,85 %)	
				Taux d'occupation stable ^{4,5}	98,00 % - 100,00 % (99,57 %)	
			Approche des transactions comparables	Prix au pied carré ^{4,5}	4,28 \$ - 1 827,48 \$ (165,83 \$)	
			Valeur de l'actif net ¹	s. o.	s. o.	
	Prix de la transaction	s. o.	s. o.			
	Placements dans des fonds	14 223	Valeur de l'actif net ¹	s. o.	s. o.	
	Autres placements sur les marchés privés	Placements directs et co-investissements	305 654	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ²	5,19 % - 18,50 % (9,58 %)
					Données de marché comparables	s. o.
Valeur de l'actif net ¹				s. o.	s. o.	
Prix de la transaction				s. o.	s. o.	
Placements dans des fonds	110 708	Valeur de l'actif net ¹	s. o.	s. o.		
Titres à revenu fixe						
Obligations de sociétés	Billets à terme adossés à des actifs	11	Prix obtenus de sources indépendantes ¹	s. o.	s. o.	
Titres de créance privés	Placements directs et co-investissements	91 976	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ²	7,02 % - 30,09 % (12,24 %)	
				Valeur de l'actif net ¹	s. o.	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.	
Placements dans des fonds	29 522	Valeur de l'actif net ¹	s. o.	s. o.		
Placements alternatifs	Placements dans des fonds	40 753	Valeur de l'actif net ¹	s. o.	s. o.	
Total		739 789				

¹ 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.

² Toute augmentation (diminution) de cette donnée d'entrée non observable, prise individuellement, entraîne en général une diminution (augmentation) de la juste valeur.

³ Une augmentation (diminution) du taux d'actualisation est en général accompagnée d'une augmentation (diminution) du taux de capitalisation final.

⁴ Il n'existe pas de relation directe prévisible entre cette donnée d'entrée et toute autre donnée d'entrée importante non observable.

⁵ Une augmentation (diminution) de cette donnée d'entrée non observable, prise individuellement, entraîne en général une augmentation (diminution) de la juste valeur.

4. Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

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

Le tableau ci-après présente les principales informations sur les données d'entrée importantes liées aux actifs financiers classés au niveau 3 au 31 mars 2023 :

Actifs financiers	Type de placement	Juste valeur (en milliers de dollars canadiens)	Techniques d'évaluation importantes	Données d'entrée non observables importantes	Fourchette (moyenne pondérée)			
Placements sur les marchés publics								
Actions étrangères	Placements directs	4 052	Valeur de l'actif net ¹	s. o.	s. o.			
Placements sur les marchés privés								
Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	155 644	Flux de trésorerie actualisés	Taux de capitalisation ^{2,3}	3,30 % - 19,00 % (7,40 %)			
				Taux de capitalisation final ^{2,3}	3,56 % - 12,00 % (5,60 %)			
			Capitalisation directe	Taux d'actualisation ^{2,4}	2,35 % - 10,00 % (4,62 %)			
				Taux d'occupation stable ^{4,5}	98,00 % - 100,00 % (99,55 %)			
			Approche des transactions comparables	Prix au pied carré ^{4,5}	3,42 \$ - 1 750,44 \$ (256,48 \$)			
			Valeur de l'actif net ¹	s. o.	s. o.			
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.			
			Placements dans des fonds	14 327	Valeur de l'actif net ¹	s. o.	s. o.	
			Autres placements sur les marchés privés	Placements directs et co-investissements	269 062	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ²	5,50 % - 20,00 % (9,68 %)
						Données de marché comparables	s. o.	s. o.
Valeur de l'actif net ¹	s. o.	s. o.						
Prix de la transaction	s. o.	s. o.						
Placements dans des fonds	104 894	Valeur de l'actif net ¹	s. o.	s. o.				
Titres à revenu fixe								
Obligations de sociétés	Billets à terme adossés à des actifs	11	Prix obtenus de sources indépendantes ¹	s. o.	s. o.			
Titres de créance privés	Placements directs et co-investissements	94 843	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ²	4,25 % - 23,48 % (12,56 %)			
			Valeur de l'actif net ¹	s. o.	s. o.			
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.			
Placements dans des fonds	30 590	Valeur de l'actif net ¹	s. o.	s. o.				
Placements alternatifs	Placements dans des fonds	39 217	Valeur de l'actif net ¹	s. o.	s. o.			
Total		712 640						

¹ 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.

² Toute augmentation (diminution) de cette donnée d'entrée non observable, prise individuellement, entraîne en général une diminution (augmentation) de la juste valeur.

³ Une augmentation (diminution) du taux d'actualisation est en général accompagnée d'une augmentation (diminution) du taux de capitalisation final.

⁴ Il n'existe pas de relation directe prévisible entre cette donnée d'entrée et toute autre donnée d'entrée importante non observable.

⁵ Une augmentation (diminution) de cette donnée d'entrée non observable, prise individuellement, entraîne en général une augmentation (diminution) de la juste valeur.

4. Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

4.2.4. Niveau 3 – rapprochement

Le tableau suivant présente le rapprochement de tous les mouvements liés aux actifs financiers classés dans le niveau 3 pour l'exercice clos le 31 mars 2024 :

(en milliers de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Achats	Ventes	Règlements	Gains réalisés	Gains (pertes) non réalisé(e)s ¹	Transfert vers le niveau 3	Solde de clôture
Placements sur les marchés publics	4 052	1 862	(550)	–	326	3,848	–	9 538
Placements sur les marchés privés	543 927	57 763	(38 021)	–	9 039	(4 977)	258	567 989
Titres à revenu fixe	125 444	24 918	(30 048)	–	1 186	9	–	121 509
Placements alternatifs	39 217	2 288	(4 491)	–	1 043	2 696	–	40 753
Total	712 640	86 831	(73 110)	–	11 594	1 576	258	739 789

Au 31 mars 2023, des titres étrangers cotés d'une juste valeur de 258 mille \$ ont été classés au niveau 1. Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2024, ces titres ont été transférés au niveau 3, étant donné que le placement est devenu privé et sa juste valeur a été déterminée à l'aide de données d'entrée non observables importantes.

Le tableau suivant présente le rapprochement de tous les mouvements liés aux actifs financiers classés dans le niveau 3 pour l'exercice clos le 31 mars 2023 :

(en milliers de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Achats	Ventes	Règlements	Gains réalisés	Gains (pertes) non réalisé(e)s ¹	Transfert hors du niveau 3	Solde de clôture
Placements sur les marchés publics	5 649	153	(529)	–	112	(1 139)	(194)	4 052
Placements sur les marchés privés	493 270	75 805	(41 994)	–	14 328	3 417	(899)	543 927
Titres à revenu fixe	107 140	32 960	(18 026)	–	1 494	1 876	–	125 444
Placements alternatifs	35 362	2 870	(2 416)	–	445	2 956	–	39 217
Total	641 421	111 788	(62 965)	–	16 379	7 110	(1 093)	712 640

¹ Comprendent des ajustements liés à la répartition du compte de régime.

Au 31 mars 2022, un placement sur les marchés publics de 194 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 2023, les titres cotés détenus par le fonds ont été transférés à Investissements PSP et classés dans le niveau 1. En outre, au 31 mars 2022, un placement sur les marchés privés de 899 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 2023, ce placement a été transféré dans le niveau 2, les titres connexes ayant été inscrits en Bourse. Ces titres détenus par Investissements PSP ne sont pas inscrits et ne peuvent être vendus qu'au moment de leur inscription.

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 2024 (augmentation de 4 % et diminution de 4 % au 31 mars 2023) 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 2024	31 mars 2023
Prêts et emprunts de titres		
Titres prêtés	16 775	18 087
Biens détenus en garantie ¹	17 391	18 935
Titres empruntés	10 697	7 969
Biens donnés en garantie ^{2,3}	11 002	8 466
Conventions de rachat et conventions de revente de titres		
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	21 392	39 435
Biens donnés en garantie ³	21 404	39 189
Titres acquis en vertu de conventions de revente	9 355	5 354
Biens détenus en garantie ⁴	9 337	5 337
Contrats de dérivés		
Biens donnés en garantie ³	8 970	8 954
Biens détenus en garantie ⁵	8 192	7 701

¹ 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 %. En contrepartie des titres prêtés, les montants en espèces et en titres reçus totalisaient respectivement 2 233 mille \$ et 15 158 mille \$ au 31 mars 2024 (respectivement 3 495 mille \$ et 15 440 mille \$ au 31 mars 2023). Tous les montants en espèces sont réinvestis.

² La juste valeur minimale de la garantie requise correspond à 100 % de la juste valeur des titres empruntés.

³ Le montant total de 41 376 mille \$ de biens donnés en garantie a été comptabilisé à titre de passif financier, comme il est décrit à la note 4.1 (56 609 mille \$ au 31 mars 2023).

⁴ Au 31 mars 2024, un montant de 2 391 mille \$ (2 339 mille \$ au 31 mars 2023) 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 néant (1 267 mille \$ au 31 mars 2023) avait été utilisé relativement à des titres vendus en vertu de conventions de rachat.

⁵ Les biens détenus en garantie comprenaient un montant de 495 mille \$ en espèces au 31 mars 2024 (468 mille \$ au 31 mars 2023) et un montant de 7 697 mille \$ en titres au 31 mars 2024 (7 233 mille \$ au 31 mars 2023). 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

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

Une entreprise associée est une entité sur laquelle Investissements PSP exerce une influence notable, comme, 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. Ces entités émettrices sont présentées à titre d'entité contrôlée conjointement. Le contrôle conjoint est établi en vertu d'un accord contractuel qui exige le consentement unanime des parties partageant le contrôle à l'égard des activités qui ont une incidence importante sur les rendements de la coentreprise.

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

Dans le cours normal des activités, les placements sur les marchés privés sont généralement détenus par les filiales qui sont des entités d'investissement créées par Investissements PSP. Au 31 mars 2024, 145 filiales qui sont des entités d'investissement étaient constituées en Amérique du Nord, 28 en Europe, 19 en Océanie, 8 en Amérique centrale et en Amérique du Sud, 2 en Asie et 1 en Afrique (128 entités d'investissement en Amérique du Nord, 28 en Europe, 19 en Océanie, 8 en Amérique centrale et en Amérique du Sud, 2 en Asie et 1 en Afrique au 31 mars 2023).

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

6.1. Filiales, coentreprises et entreprises associées (suite)

De plus, Investissements PSP contrôlait 92 entités émettrices directement ou par l'intermédiaire de ses filiales qui sont des entités d'investissement au 31 mars 2024 (84 entités émettrices au 31 mars 2023).

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

31 mars 2024				
Nom de l'entité	Catégorie d'actif financier	Établissement principal	Participation détenue par Investissements PSP (%)	Relation avec Investissements PSP
AviAlliance GmbH	Placements en infrastructures	Europe	100	Entité émettrice contrôlée
Roadis Transportation Holding, S.L.U.	Placements en infrastructures	Mondial	100	Entité émettrice contrôlée
American Wholesale Insurance Holding Company, LLC	Placements privés	Amérique du Nord	17	Entreprise associée
SEGRO European Logistics Partnership S.à r.l.	Placements immobiliers	Europe	50	Entité contrôlée conjointement
Kaingaroa Timberlands Limited	Placements en ressources naturelles	Océanie	56	Entité contrôlée conjointement
Andante InvesteeCo Inc.	Placements en infrastructures	Océanie	30	Entité contrôlée conjointement
Willow Topco Limited	Placements en infrastructures	Europe	63	Entité contrôlée conjointement
TDF S.A.S.	Placements en infrastructures	Europe	22	Entreprise associée
Forth Ports Limited	Placements en infrastructures	Europe	51	Entité contrôlée conjointement
Cubico Sustainable Investments Limited	Placements en infrastructures	Mondial	50	Entité contrôlée conjointement

31 mars 2023				
Nom de l'entité	Catégorie d'actif financier	Établissement principal	Participation détenue par Investissements PSP (%)	Relation avec Investissements PSP
AviAlliance GmbH	Placements en infrastructures	Europe	100	Entité émettrice contrôlée
American Wholesale Insurance Holding Company, LLC	Placements privés	Amérique du Nord	22	Entreprise associée
SEGRO European Logistics Partnership S.à r.l.	Placements immobiliers	Europe	50	Entité contrôlée conjointement
Kaingaroa Timberlands Limited	Placements en ressources naturelles	Océanie	56	Entité contrôlée conjointement
Roadis Transportation Holding, S.L.U.	Placements en infrastructures	Mondial	100	Entité émettrice contrôlée
Willow Topco Limited	Placements en infrastructures	Europe	74	Entité contrôlée conjointement
TDF S.A.S.	Placements en infrastructures	Europe	22	Entreprise associée
Revera inc.	Placements immobiliers	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
Forth Ports Limited	Placements en infrastructures	Europe	51	Entité contrôlée conjointement
Alliant	Placements privés	Amérique du Nord	12	Entreprise associée

Outre ce qui précède, Investissements PSP consolide les filiales en propriété exclusive qui fournissent uniquement des services liés à ses activités de placement. Ces services comprennent la gestion de placements ainsi que 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. Intérêts détenus dans d'autres entités (suite)

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, soit une entité dont les accords contractuels ont préséance sur les droits de vote pour déterminer le contrôle et diriger les activités pertinentes. Ces entités sont détenues à titre de placements et n'exposent pas Investissements PSP à plus de risques ou de rendements que ses intérêts détenus dans des entités non structurées.

Des renseignements à l'égard des entités structurées sont compris, s'il y a lieu, dans les informations portant sur la gestion du risque lié aux placements à la note 7, les garanties et les indemnités, à la note 16 et les engagements, à la note 17.

7. Gestion du risque lié aux placements

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

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

7.1. Risque de marché

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

7.1.1. Mesure du risque de marché

Au 31 mars 2024, la valeur à risque active annualisée (« VaR active ») avait été utilisée à titre d'une principale mesure du risque de marché pour le portefeuille global en

complément de la VaR absolue annualisée (« VaR absolue ») et dans le but de surveiller de plus près le risque de marché directement attribuable aux décisions de gestion active des placements d'Investissements PSP. La VaR active et la VaR absolue sont utilisées à titre de mesures clés du risque de marché pour le portefeuille global.

La VaR absolue quantifie, selon un niveau de confiance donné, la perte de valeur du portefeuille global à laquelle on peut s'attendre, en raison des fluctuations des prix du marché, qui ne devrait pas être dépassée au cours d'une période donnée. De plus, on évalue activement la VaR en mesurant la VaR active. Cette mesure permet d'établir si le rendement du portefeuille global s'écarte de façon significative du rendement du portefeuille stratégique, lequel rendement est établi en gardant l'ÉPNP à l'esprit.

Tant pour la VaR active que pour la VaR absolue, Investissements PSP utilise la VaR historique, laquelle repose sur les rendements des marchés pour une période de dix ans et sur un horizon de détention de douze mois selon un seuil de confiance de 95 %. Ce qui veut dire que, sur le plan statistique, Investissements PSP pourrait s'attendre à ce qu'une sous-performance de son portefeuille global par rapport au rendement du portefeuille stratégique dépasse la VaR active et que seulement dans 5 % des cas les pertes du portefeuille global dépassent la VaR absolue sur une période d'un an. En ce qui concerne les placements qui ne sont pas négociés activement, des titres ayant des caractéristiques de risque semblables sont utilisés pour calculer la VaR.

La VaR est valide, sur le plan statistique, dans des conditions normales de marché. Même si elle tient compte des pertes éventuelles découlant de rendements historiques observés, elle ne se limite pas uniquement à ces événements. Elle suppose également que l'avenir se déroulera d'une manière semblable au passé. Par conséquent, si la conjoncture du marché varie grandement par rapport à la conjoncture passée, les pertes potentielles pourraient différer de celles qui avaient été estimées initialement.

Le tableau suivant présente la VaR active et la VaR absolue, calculées en pourcentage des placements nets, à la fin de la période :

(%)	31 mars 2024	31 mars 2023
VaR active	5,0	4,8
VaR absolue	19,2	19,6

Simulation de crise

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

7. Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.1. Risque de marché (suite)

7.1.2. Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt a trait à l'incidence des fluctuations des taux d'intérêt sur la juste valeur de l'actif net du compte de régime.

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

	31 mars 2024					
(en milliers de dollars canadiens)	Moins de 1 an	De 1 à 5 ans	De 5 à 10 ans	Plus de 10 ans	Autres	Total
Trésorerie et équivalents de trésorerie	–	–	–	–	14 451 ¹	14 451
Titres du marché monétaire	–	–	–	–	34 505 ¹	34 505
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	1 873	41 288	38 968	26 761	992 ²	109 882
Obligations indexées à l'inflation	–	37 340	20 891	14 985	–	73 216
Titres de créance privés	153	45 444	29 566	15 927	30 408 ³	121 498
Total des titres à revenu fixe	2 026	124 072	89 425	57 673	80 356	353 552

	31 mars 2023					
(en milliers de dollars canadiens)	Moins de 1 an	De 1 à 5 ans	De 5 à 10 ans	Plus de 10 ans	Autres	Total
Trésorerie et équivalents de trésorerie	–	–	–	–	28 911 ^{1, 4}	28 911
Titres du marché monétaire	–	–	–	–	34 442 ^{1, 4}	34 442
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	2 805	42 147	27 491	22 097	1 375 ²	95 915
Obligations indexées à l'inflation	–	20 129	16 386	10 736	–	47 251
Titres de créance privés	4 289	27 665	47 036	17 138	29 305 ³	125 433
Total des titres à revenu fixe	7 094	89 941	90 913	49 971	94 033	331 952

¹ En raison de leur échéance à court terme, ces placements ne sont pas exposés de façon importante au risque de taux d'intérêt.

² Certains titres à revenu fixe ne sont pas exposés de façon importante aux variations de la juste valeur découlant du risque de taux d'intérêt étant donné que les taux d'intérêt prescrits sont variables.

³ 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.

⁴ Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2024, la trésorerie et les équivalents de trésorerie ont été reclassés hors des titres du marché monétaire et sont présentés séparément afin de mieux refléter leur nature et leurs caractéristiques uniques. Par conséquent, les données comparatives ont été reclassées pour présenter la trésorerie et les équivalents de trésorerie séparément, le même montant ayant été déduit des titres du marché monétaire.

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 750 594 mille \$ au 31 mars 2024 (708 232 mille \$ au 31 mars 2023), 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 105 413 mille \$ au 31 mars 2024 (102 847 mille \$ au 31 mars 2023), n'ont également pas d'échéance précise. Certains de ces placements alternatifs, de même que des conventions de revente et des contrats de dérivés présentés respectivement aux notes 4.1.10 et 4.1.12 sont exposés au risque de taux d'intérêt. Ces expositions sont prises en compte dans le calcul de la VaR dont il est question à la note 7.1.1.

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

Réforme des taux d'intérêt de référence

Investissements PSP détient un certain nombre d'instruments financiers qui viendront à échéance après la date prévue de l'abandon du taux interbancaire auquel se réfère Investissements PSP par suite de la réforme. Un comité directeur a été constitué pour superviser la transition

des taux interbancaires offerts aux taux de référence alternatifs afin d'atténuer les risques liés à l'abandon ou l'indisponibilité de ces taux, qui sont principalement des risques opérationnels. En ce qui concerne les instruments financiers non dérivés, Investissements PSP a relevé les conventions faisant référence aux taux interbancaires et a entamé un processus rapide de correction des contrats avec les contreparties connexes. Pour les contrats de dérivés, Investissements PSP a adhéré au International Swaps and Derivatives Association Fallbacks Protocol (le « protocole ISDA ») qui est entré en vigueur le 25 janvier 2021 et qui fournit un mécanisme de transition efficace aux taux de référence alternatifs à mesure que les taux interbancaires ne seront plus disponibles.

Le tableau ci-après présente la juste valeur des instruments financiers non dérivés et la valeur nominale des instruments financiers dérivés qui n'étaient pas encore indexés à des taux de référence alternatifs. Au 31 mars 2024, seuls les instruments indexés aux taux Canadian Dollar Offered Rate (« CDOR ») et devant venir à échéance après le 28 juin 2024 demeurent.

(en milliers de dollars canadiens)	CDOR
Juste valeur des actifs financiers non dérivés	1 497
Valeur nominale des dérivés	3 058

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 2024	
	Juste valeur (en milliers de dollars canadiens)	Pourcentage du total
Dollar américain	696 488	67,2
Euro	109 593	10,6
Yen japonais	40 403	3,9
Livre sterling	38 568	3,7
Roupie indienne	23 399	2,3
Dollar australien	17 753	1,7
Peso mexicain	16 906	1,6
Réal brésilien	12 772	1,2
Franc suisse	9 877	1,0
Dollar de Singapour	7 148	0,7
Dollar de Hong Kong	6 833	0,7
Nouveau dollar taïwanais	6 386	0,6
Autres	49 918	4,8
Total	1 036 044	100,0

Au 31 mars 2024, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient en outre des engagements libellés en devises de 118 805 mille \$ pour le compte de régime (71 312 mille \$ US, 12 569 mille €, 1 693 mille £, 4 525 mille de pesos mexicains, 553 mille de dollars australiens, 4 190 mille de roupies indiennes et 12 820 mille de yens japonais). Ces engagements ne figurent pas dans le tableau des expositions au risque de change ci-dessus.

Devise	31 mars 2023	
	Juste valeur (en milliers de dollars canadiens)	Pourcentage du total
Dollar américain	637 667	66,0
Euro	116 572	12,1
Dollar de Hong Kong	43 571	4,5
Livre sterling	35 653	3,7
Yen japonais	23 421	2,4
Roupie indienne	15 563	1,6
Peso mexicain	15 199	1,6
Nouveau dollar taïwanais	8 630	0,9
Dollar de Singapour	8 366	0,9
Franc suisse	7 763	0,8
Rand d'Afrique du Sud	6 995	0,7
Autres	46 273	4,8
Total	965 673	100,0

Au 31 mars 2023, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient en outre des engagements libellés en devises de 134 938 mille \$ pour le compte de régime (84 828 mille \$ US, 10 532 mille €, 1 717 mille £, 91 mille de rands d'Afrique du Sud, 7 466 mille de pesos mexicains, 974 mille de dollars australiens, 9 101 mille de roupies indiennes et 17 572 mille de yens japonais). 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 2024, l'exposition maximale du compte de régime au risque de crédit s'élevait à 367 millions \$ (344 millions \$ au 31 mars 2023). 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 2024								
(en milliers de dollars canadiens)	Obligations gouvernementales et obligations de sociétés ¹	Obligations indexées à l'inflation ¹	Équivalents de trésorerie ¹	Titres du marché monétaire ¹	Conventions de revente	Instruments dérivés négociés hors cote ²	Titres de créance privés ¹	Total ¹
AAA-AA	70 769	72 973	10 317	31 729	4 253	154	–	190 195
A	31 669	–	1 987	551	4 260	5 292	–	43 759
BBB	5 136	448	–	–	820	–	309	6 713
BB et moins	2 965	–	–	–	–	–	122 298	125 263
Aucune cote ³	331	–	–	–	–	–	270	601
Total	110 870	73 421	12 304	32 280	9 333	5 446	122 877	366 531

31 mars 2023								
(en milliers de dollars canadiens)	Obligations gouvernementales et obligations de sociétés ¹	Obligations indexées à l'inflation ¹	Équivalents de trésorerie ^{1,4}	Titres du marché monétaire ^{1,4}	Conventions de revente	Instruments dérivés négociés hors cote ²	Titres de créance privés ¹	Total ¹
AAA-AA	62 550	47 355	20 936	32 118	660	308	–	163 927
A	27 840	–	5 710	162	4 387	8 617	–	46 716
BBB	2 739	–	–	–	235	–	1 441	4 415
BB ou moins	3 111	–	–	–	–	–	124 039	127 150
Aucune cote ³	429	–	–	–	–	–	1 138	1 567
Total	96 669	47 355	26 646	32 280	5 282	8 925	126 618	343 775

¹ Comprend les intérêts à recevoir.

² Tel qu'il est décrit à la note 4.1.12.

³ 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.

⁴ Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2024, la trésorerie et les équivalents de trésorerie ont été reclassés hors des titres du marché monétaire et sont présentés séparément afin de mieux refléter leur nature et leurs caractéristiques uniques. Par conséquent, les données comparatives ont été reclassées pour présenter la trésorerie et les équivalents de trésorerie séparément, le même montant ayant été déduit des titres du marché monétaire.

7. Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.2. Risque de crédit (suite)

7.2.1. Risque de contrepartie

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

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

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

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

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

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

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

7.2.2. 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.

7. Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.2. Risque de crédit (suite)

7.2.2. Compensation (suite)

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 2024						
Conventions de revente	9 333	–	9 333 ¹	3 184	6 147	2
Dérivés négociés hors cote	5 446	–	5 446 ²	3 579	1 789	78
Total	14 779	–	14 779	6 763	7 936	80
31 mars 2023						
Conventions de revente	5 282	–	5 282 ¹	5 045	237	–
Dérivés négociés hors cote	8 925	–	8 925 ²	6 366	1 898	661
Total	14 207	–	14 207	11 411	2 135	661

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 2024						
Conventions de rachat	21 361	–	21 361 ¹	3 184	18 177	–
Dérivés négociés hors cote	3 920	–	3 920 ²	3 133	685	102
Garanties à payer	495	–	495 ³	446	–	49
Total	25 776	–	25 776	6 763	18 862	151
31 mars 2023						
Conventions de rachat	38 970	–	38 970 ¹	5 045	33 925	–
Dérivés négociés hors cote	6 675	–	6 675 ²	5 937	713	25
Garanties à payer	468	–	468 ³	429	–	39
Total	46 113	–	46 113	11 411	34 638	64

¹ Tel qu'il est décrit à la note 4.1.10.

² Tel qu'il est décrit à la note 4.1.12.

³ 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, des niveaux de base de liquidités sont maintenus pour en faire usage en cas d'interruption des activités sur les marchés. Pour en savoir davantage, se reporter à la note 2.3.8 pour de l'information sur les liquidités liées à l'actif net d'Investissements PSP.

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 2024, 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 dérivés¹				
Montants à payer liés à des transactions en cours	(2 203)	-	-	(2 203)
Intérêts à payer	(577)	(96)	-	(673)
Titres vendus à découvert	(13 087)	-	-	(13 087)
Garanties à payer	(2 725)	-	-	(2 725)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(19 982)	(1 379)	-	(21 361)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux ²	(25 647)	(19 114)	(65 292)	(110 053)
Fournisseurs et autres passifs	(1 440)	(22)	(579)	(2 041)
Total	(65 661)	(20 611)	(65 871)	(152 143)

(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	2 450	1 187	1 886	5 523
Passifs liés à des produits dérivés ¹	(2 079)	(964)	(944)	(3 987)
Total	371	223	942	1 536

¹ Les passifs sont présentés selon la première des périodes pendant laquelle la contrepartie peut exiger le paiement.

² Le total des flux de trésorerie non actualisés totalisait 125 628 mille \$ au 31 mars 2024.

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 2023, 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 dérivés¹				
Montants à payer liés à des transactions en cours	(4 455)	-	-	(4 455)
Intérêts à payer	(433)	(48)	-	(481)
Titres vendus à découvert	(10 308)	-	-	(10 308)
Garanties à payer	(3 954)	-	-	(3 954)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(36 239)	(2 731)	-	(38 970)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux ²	(15 450)	(20 049)	(63 823)	(99 322)
Fournisseurs et autres passifs	(1 540)	(18)	(602)	(2 160)
Total	(72 379)	(22 846)	(64 425)	(159 650)

(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	4 987	2 570	1 528	9 085
Passifs liés à des produits dérivés ¹	(3 803)	(2 115)	(835)	(6 753)
Total	1 184	455	693	2 332

¹ Les passifs sont présentés selon la première des périodes pendant laquelle la contrepartie peut exiger le paiement.

² Le total des flux de trésorerie non actualisés totalisait 110 973 mille \$ au 31 mars 2023.

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 2024 et 2023.

8.2. Financement par emprunt sur les marchés des capitaux

Le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP comprend le placement privé de billets à ordre à court terme, de même que des billets à moyen terme émis par PSP Capital Inc., filiale en propriété exclusive d'Investissements PSP.

Les fonds mobilisés sont principalement affectés au financement des placements sur les marchés privés. Ils sont garantis inconditionnellement et irrévocablement par Investissements PSP conformément à la politique de levier corporative.

Pour le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux, le montant maximum autorisé par le conseil d'administration est limité à 12 milliards \$ pour les programmes de billets à court terme pris dans leur ensemble, à 6 milliards de dollars australiens pour le programme de billets à moyen terme libellés en dollars australiens et à 20 milliards \$ pour le programme de billets à moyen terme.

Le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP respectait les limites autorisées par le conseil d'administration pour les exercices clos les 31 mars 2024 et 2023.

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 à court terme émis en vertu du programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux à la date indiquée :

(en milliers de dollars canadiens)		31 mars 2024			31 mars 2023		
Devise	Durée à l'émission	Taux d'intérêt (%)	Montants de capital payables à l'échéance	Juste valeur	Taux d'intérêt (%)	Montants de capital payables à l'échéance	Juste valeur
\$ CA	180 jours ou moins	–	–	–	4,41–4,44	165	165
\$ US	365 jours ou moins	4,73–5,49	22 421	22 117	2,40–5,56	29 895	29 571
Euro	215 jours ou moins	3,85–3,93	2 917	2 893	–	–	–
Livre sterling	245 jours ou moins	5,18–5,24	2 138	2 123	–	–	–
\$ AU	79 jours ou moins	4,28	540	537	–	–	–
Total des billets à court terme			28 016	27 670		30 060	29 736

Le tableau suivant présente les échéances et la juste valeur des billets à moyen terme émis en vertu du programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux selon l'attribution au compte de régime à la date indiquée :

(en milliers de dollars canadiens)				31 mars 2024		31 mars 2023	
Échéance	Série	Devise	Taux d'intérêt	Montants de capital payables à l'échéance	Juste valeur	Montants de capital payables à l'échéance	Juste valeur
Novembre 2023	9	\$ CA	2,09 %	–	–	5 850	5 763
Avril 2024	7	\$ CA	3,29 %	4 835	4 835	5 430	5 374
Septembre 2024	G2	\$ US	0,50 %	6 892	6 742	6 989	6 595
Mars 2025	G5	\$ US	SOFR ¹ +24 pdb	5 514	5 514	5 591	5 571
Novembre 2025	11	\$ CA	3,00 %	4 727	4 623	5 164	5 063
Juin 2026	13	\$ CA	0,90 %	5 798	5 395	5 970	5 484
Juin 2026	G1	\$ US	1,00 %	5 514	5 076	5 591	5 061
Juin 2027	G6	\$ US	3,50 %	5 514	5 332	5 591	5 461
Mars 2028	14	\$ CA	1,50 %	3 973	3 625	4 131	3 764
Octobre 2028	G3	\$ US	1,63 %	5 514	4 866	5 591	4 925
Février 2029	A1	\$ AU	4,63 %	5 396	5 441	–	–
Juin 2029	G8	\$ CA	3,75 %	5 704	5 669	5 742	5 824
Janvier 2030	12	\$ CA	2,05 %	5 093	4 605	5 106	4 657
Décembre 2030	G13 ²	\$ CA	4,40 %	4 075	4 178	–	–
Mars 2032	G4 ²	\$ CA	2,60 %	4 075	3 660	4 131	3 802
Août 2032	G7	\$ AU	4,57 %	827	815	861	859
Janvier 2033	G9	\$ AU	4,82 %	719	719	749	759
Juin 2033	G11	\$ CA	4,15 %	10 186	10 187	–	–
Mars 2038	G10	Euro	3,68 %	596	626	607	624
Juillet 2043	G12	Euro	3,68 %	447	475	–	–
Total des billets à moyen terme				85 399	82 383	73 094	69 586
Total du financement par emprunt sur les marchés des capitaux				113 415	110 053	103 154	99 322

¹ Emprunts aux taux de financement à un jour garanti

² Obligations vertes

Les pertes non réalisées sur les emprunts s'élevaient à 166 mille \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2024 (pertes non réalisées de 1 075 mille \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2023).

8. Emprunts (suite)

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

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

(en milliers de dollars canadiens)	2024	2023
Billets à ordre à court terme	1 484	919
Billets à moyen terme	2 097	1 375
Total	3 581	2 294

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 2024.

(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	Pertes de juste valeur ¹	
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	99 322	129 047	(118 442)	(403)	529	110 053
Emprunts	99 322	129 047	(118 442)	(403)	529	110 053

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 2023.

(en milliers de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Produits tirés des emprunts	Remboursement d'emprunts	Changements sans contrepartie de trésorerie		Solde de clôture
				Pertes de change	Gains de juste valeur ¹	
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	94 976	117 211	(114 274)	2 482	(1 073)	99 322
Emprunts	94 976	117 211	(114 274)	2 482	(1 073)	99 322

¹ Comprennent les intérêts sur les billets à ordre à court terme, qui sont ajoutés au coût, lequel se rapproche de leur juste valeur.

9. Capitaux propres

9.1. Droits prévus par la loi conférés au gouvernement du Canada

Les *Lois sur la pension* confèrent au gouvernement du Canada des droits sur l'actif net d'Investissements PSP réparti à chaque compte de régime aux fins décrites dans les *Lois sur la pension*. La répartition de l'actif net et du résultat net d'Investissements PSP à chaque compte de régime à une date donnée est fondée sur la politique de répartition décrite à la note 13.

9.2. Transferts de fonds

Investissements PSP n'a reçu aucun transfert de fonds du gouvernement du Canada pour l'exercice clos le 31 mars 2024 (aucun transfert pour l'exercice clos le 31 mars 2023) 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.

10. Informations sectorielles (suite)

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

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

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

(en milliers de dollars canadiens)	31 mars 2024	31 mars 2023
Actions cotées	226 708	220 772
Placements privés	164 580	153 837
Titres à revenu fixe	229 181	186 052
Titres de créance	106 843	107 878
Placements immobiliers	110 946	132 355
Placements en infrastructures	140 647	121 304
Placements en ressources naturelles	61 918	50 717
Portefeuille complémentaire	9 579	8 978
Autres ¹	28 785	24 692
Total	1 079 187	1 006 585

¹ Comprendent de la trésorerie et des titres du marché monétaire qui ne sont pas gérés au sein des secteurs de placements.

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

(en milliers de dollars canadiens)	2024			2023		
	Revenu (perte) de placement ²	Charges ^{3,4}	Résultat net (perte nette)	Revenu (perte) de placement ²	Charges ³	Résultat net (perte nette)
Actions cotées	35 307	(2 627)	32 680	(1 707)	(1 788)	(3 495)
Placements privés	18 373	(466)	17 907	4 988	(579)	4 409
Titres à revenu fixe	6 166	(872)	5 294	2 639	(665)	1 974
Titres de créance	14 270	(498)	13 772	12 730	(483)	12 247
Placements immobiliers	(18 247)	(1 830)	(20 077)	2 235	(1 469)	766
Placements en infrastructures	19 656	(1 322)	18 334	20 775	(1 425)	19 350
Placements en ressources naturelles	4 301	(1 074)	3 227	6 603	(780)	5 823
Portefeuille complémentaire	1 750	(43)	1 707	(335)	(11)	(346)
Autres ⁵	1 255	(1 348)	(93)	2 145	(714)	1 431
Total	82 831	(10 080)	72 751	50 073	(7 914)	42 159

² 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.

³ Comprendent toutes les charges liées aux placements et les charges d'exploitation présentées respectivement aux notes 11 et 12.

⁴ Les charges totales excluent les charges liées aux placements et les charges d'exploitation relativement aux services de gestion fournis au FCC.

⁵ Comprendent le résultat (la perte) et les charges liés à la trésorerie et aux équivalents de trésorerie, ainsi qu'aux titres du marché monétaire qui ne sont pas gérés au sein des secteurs de placements.

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)	2024	2023
Charges d'intérêts	5 527	3 338
Coûts de transaction	652	577
Frais de gestion externe des placements ¹	223	272
Autres (montant net)	791	625
Total	7 193	4 812

¹ 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 1 315 mille \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2024 (802 mille \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2023). 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 0,2 % et 2,5 % du montant total investi ou engagé, ont totalisé 2 391 mille \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2024 (2 436 mille \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2023). 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)	2024	2023
Salaires et avantages du personnel	1 936	1 917
Honoraires de consultation et de services professionnels	494	574
Locaux et matériel	79	78
Données de marché et applications commerciales	287	253
Amortissement des immobilisations corporelles	99	107
Droits de garde	19	21
Autres charges d'exploitation	95	152
Total	3 009	3 102

13. Répartition du résultat net

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

13.1. Revenu de placement

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

13.2. Charges

Selon la Loi, les coûts d'exploitation d'Investissements PSP doivent être imputés aux comptes de régime. Aux termes du paragraphe 4(3) de la Loi, la présidente du Conseil du Trésor détermine à quel compte de régime ces coûts seront imputés, de concert avec le ministre de la Défense nationale et le ministre de la Sécurité publique et de la Protection civile. Une politique de répartition a été élaborée afin d'imputer à chaque compte de régime les coûts directs des activités de placement, soit les frais de gestion externe de placement et les droits de garde, en fonction des placements nets de chaque compte de régime au moment où les charges sont engagées.

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

(%)	2024	2023
Compte du régime de pension de la fonction publique	73,2	73,0
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	19,2	19,4
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	7,2	7,2
Compte du régime de pension de la Force de réserve	0,4	0,4
Total	100,0	100,0

14. Transactions entre parties liées

14.1. Certaines entités émettrices

Comme il est mentionné à la note 2.1, les participations dans des filiales non consolidées, des entités émettrices contrôlées conjointement et des entreprises associées sont comptabilisées à la JVRN. Les transactions conclues entre Investissements PSP et ces entités ou les filiales de ces entités sont des transactions entre parties liées. Investissements PSP réalise des transactions de placement avec ces parties liées dans le cours normal de ses activités, notamment dans le cadre des placements sur les marchés privés et de certains titres à revenu fixe décrits à la note 4.1, ainsi que des garanties, des indemnités et des engagements décrits respectivement aux notes 16 et 17. Comme les soldes liés à toutes les transactions de placement sont évalués à la JVRN, ces transactions réalisées avec des parties liées ont la même incidence sur l'actif net et le résultat net que celles réalisées avec des parties non liées.

Les transactions réalisées entre Investissements PSP et ses filiales consolidées ainsi que les soldes connexes sont éliminés et, par conséquent, ne sont pas présentés dans la présente note.

14.2. Le gouvernement du Canada et les entités liées au gouvernement

Puisque Investissements PSP est une société de la Couronne, comme il est mentionné à la note 1, elle est considérée comme étant liée au gouvernement du Canada, ainsi qu'à d'autres entités qui sont sous le contrôle, le contrôle conjoint ou l'influence notable du gouvernement du Canada (collectivement, les « entités liées au gouvernement »).

i) Gouvernement du Canada

Les seules transactions réalisées entre Investissements PSP et le gouvernement du Canada sont les transferts de fonds décrits à la note 9.2.

ii) Entités liées au gouvernement

Investissements PSP peut conclure des transactions de placement avec des entités liées au gouvernement dans le cours normal de ses activités, notamment dans le cadre des placements sur les marchés privés et de certains titres à revenu fixe décrits à la note 4.1. Ces transactions de placement sont réalisées selon des modalités équivalentes à celles qui peuvent s'appliquer aux transactions entre parties non liées et sont assujetties aux mêmes processus internes. À cet égard, les transactions avec ces parties liées ont la même incidence sur l'actif net et le résultat net que celles avec des parties non liées. Par conséquent, Investissements PSP se prévaut de l'exemption aux termes de l'IAS 24, *Parties liées*, qui lui permet de ne pas présenter des informations spécifiques sur les transactions conclues avec ces entités liées au gouvernement et les soldes liés à ces transactions.

Tel qu'il est décrit à la note 1 et à la note 2.1, Investissements PSP fournit des services de placement au FCC, une entité liée au gouvernement. Les seules transactions réalisées entre Investissements PSP et le FCC sont des services de gestion de placement, lesquels sont fournis dans le cours normal des activités.

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 du résultat net et se présente comme suit :

(en milliers de dollars canadiens)	2024	2023
Rémunération et autres avantages du personnel à court terme	77	68
Rémunération et autres avantages du personnel à long terme	36	39
Total	113	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 employés et à certains de ses représentants qui sont appelés à agir en tant qu'administrateurs ou dirigeants d'entités dans lesquelles Investissements PSP ou ses filiales qui sont des entités d'investissement ont effectué un placement ou ont une participation financière. Par conséquent, mais sous réserve des dispositions de la Loi, Investissements PSP pourrait être tenue d'indemniser ces représentants à l'égard des coûts engagés par suite de réclamations, de poursuites ou de litiges relativement à l'exercice de leurs fonctions, sauf dans les cas où la responsabilité de ces représentants est attribuable au fait qu'ils n'ont pas agi avec intégrité et de bonne foi. À ce jour, Investissements PSP n'a pas reçu de réclamation ni effectué de paiement relativement à de telles indemnités.

Dans certains cas, Investissements PSP fournit aussi une indemnisation à des tiers dans le cours normal de ses activités. Par conséquent, Investissements PSP peut être tenue d'indemniser ces tiers en lien avec la réalisation de leurs obligations contractuelles. À ce jour, Investissements PSP n'a pas reçu de réclamation ni effectué de paiement relativement à de telles indemnités.

Investissements PSP garantit de façon inconditionnelle et irrévocable toutes les facilités de crédit ainsi que tous les billets à ordre à court terme et les billets à moyen terme émis par PSP Capital Inc., tel qu'il est décrit à la note 8.

Dans le cadre de certaines transactions de placement, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement ont fourni des garanties, accordé des indemnisations ou émis des lettres de crédit à des tiers, les plus importantes étant les suivantes :

- Aux 31 mars 2024 et 2023, 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 2 717 millions \$ au 31 mars 2024 (2 643 millions \$ au 31 mars 2023), dont un montant de 11 069 mille \$ a été attribué au compte de régime (10 920 mille \$ au 31 mars 2023), plus les intérêts et autres frais connexes applicables. Au 31 mars 2024, les accords d'emprunt venaient à échéance entre mai 2024 et juin 2042 (entre juin 2023 et juin 2042 au 31 mars 2023).
- De plus, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient émis des lettres de crédit d'un montant total de 1 million \$ au 31 mars 2024 (1 million \$ au 31 mars 2023), dont un montant de 4 mille \$ a été attribué au compte de régime (3 mille \$ au 31 mars 2023) 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 2024	31 mars 2023
Actions étrangères	12	12
Placements immobiliers	15 716	18 936
Placements privés	46 344	54 323
Placements en infrastructures	16 256	24 389
Placements en ressources naturelles	1 957	2 781
Titres de créance privés	35 221	28 764
Placements alternatifs	6 345	8 456
Total	121 851	137 661

Le financement des engagements susmentionnés peut être demandé à diverses dates jusqu'en 2041 au 31 mars 2024 (jusqu'en 2041 au 31 mars 2023).

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, 8^e étage
Londres, Royaume-Uni
SW1E 5DH

Téléphone : +44 20 37 39 51 00

HONG KONG

Suite 603-606, 6/F
One International Finance Centre
1 Harbour View Street
Central, Hong Kong

Téléphone : +852 91616063

Siège social

OTTAWA

135, avenue Laurier Ouest
Spaces Laurier
Ottawa (Ontario)
Canada K1P 5J2

Téléphone : +1.613.782.3095

info@investpsp.ca

investpsp.com

