

## Rapport annuel 2007

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

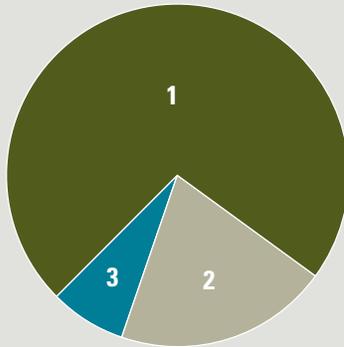
2007

## Exercice 2007

# Faits saillants

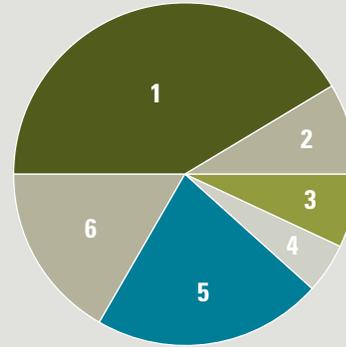
- :: Hausse de 27 % de l'actif net consolidé pour atteindre 35 milliards de dollars
- :: Rendement global du portefeuille de 11,3 % comparativement au taux de 10,1 % de l'indice de référence
- :: Augmentation de l'actif privé engagé et investi de 5,5 milliards de dollars à 11,9 milliards
- :: Nouvelle responsabilité pour le placement d'actif d'un quatrième plan – Le régime de pension de la Force de réserve
- :: Clôture d'une transaction déterminante avec Retirement Residences REIT et entente pour l'acquisition de Télésat Canada
- :: Expansion géographique du secteur des placements privés – Éléments d'actif désormais en Amérique latine et du Sud, en Asie, en Europe de l'Est et de l'Ouest et en Australie
- :: Lancement d'un portefeuille de dette immobilière
- :: Lancement d'une classe d'actif d'infrastructures
- :: Création de nouveaux postes de direction pour améliorer la gestion : gestion des placements sur les marchés privés maintenant confiée à un seul responsable et nouveau poste de vice-président, Gestion du risque
- :: Implantation d'un nouveau groupe de Stratégies de répartition d'actifs et recherche sous la direction d'un nouveau Premier vice-président
- :: Croissance de l'équipe de 138 à 182 employés
- :: Extension de la plateforme technologique

**ACTIF NET DES COMPTES DE RÉGIMES**  
34 968 M\$ d'actif net



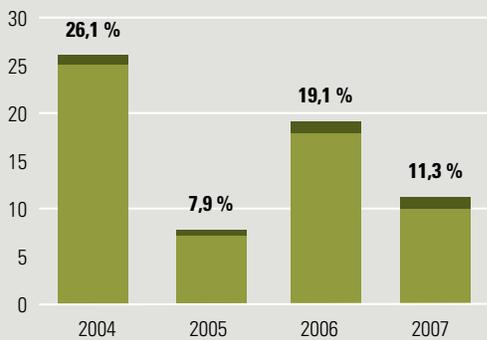
- 1 Compte de la Fonction publique : 25 410 M\$ – 72,7 %
- 2 Compte des Forces canadiennes : 7 033 M\$ – 20,1 %
- 3 Compte de la GRC : 2 525 M\$ – 7,2 %

**RÉPARTITION DE L'ACTIF**  
Au 31 mars 2007



- 1 Pays développés – 41,6 %
- 2 Faible capitalisation dans des pays développés – 8,4 %
- 3 Marchés émergents – 7,1 %
- 4 Placements privés – 4,8 %
- 5 Revenu fixe – 21,6 %
- 6 Actif à rendement réel – 16,5 %

**RÉSULTATS DE PLACEMENT**  
Pour les années terminées le 31 mars  
(en pourcentage)



- Valeur ajoutée au-dessus de l'indice de référence
- Rendement de l'indice de référence

**ACTIF NET (CONSOLIDÉ)**  
Au 31 mars 2007 (en millions de dollars)



- GRC
- Forces canadiennes
- Fonction publique

# Objectifs

La loi régissant Investissements PSP exige que le rapport annuel indique les objectifs de l'organisation pour l'année qui fait l'objet du rapport, précise les progrès accomplis à l'égard de ces objectifs et annonce les objectifs pour le prochain exercice financier.

## OBJECTIFS DE L'EXERCICE 2007

Poursuivre l'amélioration de nos systèmes et services de soutien en mettant un accent particulier sur la technologie de l'information, pour tenir compte de la taille accrue de l'organisation et de sa complexité.

Mettre sur pied l'équipe de Placements-Infrastructures et entreprendre ces placements tout en augmentant ceux réalisés dans d'autres classes d'actif comme les placements privés et l'immobilier.

Poursuivre la recherche – en prévision du long terme – de nouvelles sources de rendement qui répondent aux liquidités d'Investissements PSP et prolongent son horizon de placement.

## AVANCEMENT

### COMPLÉTÉ

Les réalisations clés comprennent :

- :: L'implantation de systèmes pour les dérivés, l'immobilier et les infrastructures.
- :: Déploiement de nouveaux outils de gestion de l'information pour soutenir les services des ressources humaines, de la paie, de la gestion des documents légaux ainsi que les services et systèmes financiers.
- :: Développement d'un programme de gestion de données à la grandeur de l'organisation.

### COMPLÉTÉ

Les réalisations clés comprennent :

- :: La mise en place de l'équipe Infrastructures et son habilitation à fonctionner.
  - Placements et engagements totalisant 702 M\$.
- :: Deux transactions déterminantes :
  - Télésat Canada (Entente).
  - Retirement Résidences REIT (Clôture).

### COMPLÉTÉ ET EN COURS

Les réalisations clés comprennent :

- :: Expansion des activités sur les marchés de crédit.
  - Géographiquement, par exemple en Amérique latine.
- :: Première percée dans les transactions privées.
  - Retirement Residences REIT et Télésat Canada.

# Objectifs clés

Exercice 2008

- :: Poursuivre le développement et le renforcement de notre équipe et de notre portefeuille de marchés publics tout en élargissant l'éventail des activités non traditionnelles et en diversifiant les risques liés aux marchés publics.
- :: Poursuivre l'expansion et l'amélioration des activités de gestion de risque, notamment dans le cadre du nouveau leadership, au fur et à mesure de la croissance de l'organisation.
- :: Accroître le contrôle de la régie d'entreprise au sein de nos participations dans les placements publics.

# Profil

## Notre raison d'être

L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (Investissements PSP) est une société d'État constituée pour investir sur les marchés financiers les contributions nettes reçues après le 1<sup>er</sup> avril 2000 des régimes de pension de la Fonction publique, des Forces canadiennes et de la Gendarmerie royale du Canada. Investissements PSP a également été mandaté pour gérer les contributions de l'employeur et des employé(e)s du régime de pension de la Force de réserve, effectuées après le 1<sup>er</sup> mars 2007. Organisme indépendant du gouvernement fédéral, Investissements PSP a pour mandat statutaire de gérer les fonds qui lui sont confiés dans l'intérêt des contributeurs et des bénéficiaires des régimes, et de maximiser les rendements tout en évitant des risques de pertes indus.

## Table des matières

01 Profil : Notre raison d'être	16 Actif et charges
02 Rapport du président du conseil d'administration	18 Régie interne
06 Rapport du président et chef de la direction	24 Glossaire
09 Analyse des résultats par la direction	28 Répertoire
:: Aperçu et contexte économiques	31 États financiers et notes afférentes
:: Performance des marchés financiers	aux états financiers
:: Politique et stratégie de placement	
:: Performance des fonds et résultats de placement	
:: Références	
:: Taux de rendement	

# Rapport du président du conseil d'administration



## **PAUL CANTOR**

Président du conseil  
d'administration

Investissements PSP a encore réalisé de bons résultats pour l'année financière 2007, ce qui témoigne du professionnalisme de l'organisation. Au nom du conseil d'administration, je tiens à féliciter et à remercier notre président et chef de la direction, Gordon J. Fyfe, son équipe de direction et chaque membre du personnel d'Investissements PSP pour leur dévouement à l'organisation et l'excellent travail qu'ils accomplissent pour les bénéficiaires et les contributeurs des régimes de pensions dont les fonds d'investissement nous sont confiés.

Je souligne également l'apport notable de mes collègues du conseil d'administration qui contribuent à faire d'Investissements PSP une organisation responsable, imputable et efficace.

## LE RÔLE DU CONSEIL D'INVESTISSEMENTS PSP

Un conseil d'administration joue un rôle clé pour développer et déterminer la nature, la culture, la réputation, la performance et l'efficacité de toute société. Cela est particulièrement vrai dans le cas d'une société de la Couronne comme Investissements PSP où les objectifs de même que les rôles et responsabilités du conseil d'administration sont définis dans la Loi habilitante, dans notre cas la Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (la Loi).

Dans le cas d'Investissements PSP, le gouvernement a mandaté la société pour gérer les fonds qu'elle administre dans le meilleur intérêt des contributeurs et des bénéficiaires des régimes et de maximiser les rendements tout en évitant les risques de pertes indus. Tout ce que fait Investissements PSP est vérifié et doit être évalué en fonction de sa progression dans la réalisation de son mandat.

Les sociétés de la Couronne diffèrent des sociétés du secteur privé car, dans ce secteur, l'élaboration de la vision, de la mission et des stratégies découlent d'un processus itératif entre le conseil et l'équipe de direction, les actionnaires ayant peu d'influence dans l'élaboration des stratégies. Dans les sociétés de la Couronne, au contraire, la vision et la mission proviennent de l'actionnaire principal, en ce cas-ci la législature, et sont transmises au conseil, souvent sous forme de loi, et de là, à l'équipe de direction. Ce n'est que dans ce cadre que les gestionnaires mettent en oeuvre leurs ressources et leur expertise pour faire évoluer les options stratégiques et les soumettre à l'approbation du conseil d'administration. Ainsi, le conseil d'administration d'une société de la Couronne a une responsabilité unique faisant appel à sa capacité d'interpréter l'intention de la Loi et de s'assurer que les propositions de l'équipe de direction rencontrent les attentes de la législature.

Investissements PSP a toujours eu la chance de bénéficier des recommandations et du leadership d'un conseil d'administration solide possédant une vaste expérience de la finance, des placements, des pensions et de la gestion des affaires. La très haute qualité des membres du conseil est, en retour, liée au processus de recrutement du conseil d'Investissements PSP qui, selon mon expérience, est parmi les meilleurs dans le secteur public canadien.

L'essence du processus de recrutement du conseil d'administration d'Investissements PSP repose sur un comité de nomination autonome qui fonctionne indépendamment du conseil et du gouvernement. Dirigé par un expert de l'industrie, présentement M. Claude Lamoureux, président et chef de la direction du Régime de retraite des enseignants et enseignantes de l'Ontario, il est composé de représentants des quatre régimes dont les fonds sont investis dans Investissements PSP. Le comité de régie interne du conseil informe le comité de nomination des besoins de la société au chapitre de l'expérience et de la compétence des nouveaux administrateurs.

## Un conseil d'administration joue un rôle clé pour développer et déterminer la nature, la culture, la réputation, la performance et l'efficacité de toute société.

Le comité de nomination procède à la recherche de candidats au moyen d'annonces publiques et en faisant appel à une firme de recrutement de cadres et de professionnels; il vérifie soigneusement les candidatures et dresse une liste de candidats potentiels en prenant en considération non seulement leur compétence, leur expérience et leur compatibilité avec le conseil mais en considérant aussi des facteurs comme la distribution géographique, la répartition hommes-femmes et la diversité. Cette liste est présentée au président du Conseil du Trésor qui la remet au Cabinet pour qu'il en prenne connaissance. Bien que le Cabinet puisse rejeter un candidat, le gouvernement ne peut substituer ou nommer au conseil un individu dont le nom n'a pas été retenu par le processus indépendant de recrutement d'Investissements PSP.

Un des défis particuliers auxquels sont confrontées les sociétés de la Couronne est de régler les conflits qui peuvent survenir – et qui surviennent – entre les objectifs généraux d'une politique publique et le mandat spécifique de la société tel qu'établi par la Loi.

Le conseil d'administration d'Investissements PSP a dû faire face à une telle situation au cours de l'année financière 2007, lors du dépôt du projet de loi C-2, la Loi fédérale sur la responsabilité, qui prévoyait qu'Investissements PSP relèverait de sa compétence. Le conseil a la responsabilité de s'assurer qu'Investissements PSP, en tant que société de la Couronne, soit une organisation transparente et responsable et nous avons donc accueilli favorablement l'initiative du gouvernement. La Loi sur la responsabilité constituera la base sur laquelle nous divulguerons l'information concernant nos frais d'administration généraux.

La Loi sur la responsabilité protège également les renseignements commerciaux à l'égard de nos placements. Au cours des débats parlementaires, des amendements au projet de loi, qui auraient éliminé la protection de nos renseignements commerciaux, ont été proposés. Nous avons assisté le Parlement dans ses délibérations et nous avons comparu devant le comité législatif de la Chambre des Communes sur le projet de loi C-2 et devant le comité sénatorial sur les Affaires juridiques et constitutionnelles. Le Parlement a finalement opté pour un juste milieu entre, d'une part, le respect des objectifs généraux de transparence, de divulgation et d'imputabilité et, d'autre part, le maintien de la capacité de l'organisation à s'acquitter de sa responsabilité première qui est de maximiser les rendements des bénéficiaires et des contributeurs des régimes.

L'autre principal secteur de responsabilité du conseil d'administration est la gestion des placements, là où la Loi impose aux membres du conseil des responsabilités spécifiques qui ne peuvent être déléguées. Ces responsabilités comprennent la répartition des actifs entre les classes et la nomination de gestionnaires disposant de pouvoirs discrétionnaires.

La responsabilité directe du conseil quant à la gestion des placements fait qu'il est essentiel que nous recrutions des membres possédant l'expertise, la formation et l'expérience nécessaires pour remplir leurs fonctions auprès de l'organisation, de leurs collègues, et des contributeurs et bénéficiaires des régimes. Cela est devenu encore plus essentiel du fait de la croissance de l'organisation sur le plan de la taille et de la complexité.

Notre processus de recrutement a fait en sorte que l'organisation a été en mesure d'attirer et de recruter des individus hautement qualifiés, possédant des compétences éprouvées et indépendants pour siéger à son conseil d'administration.

## MODIFICATIONS AU CONSEIL PENDANT L'ANNÉE FINANCIÈRE 2007

L'exercice 2007 a été marqué par le recrutement de six nouveaux administrateurs exceptionnels. Ont été nommés au conseil :

- :: Jamie Baillie : M. Baillie, comptable agréé, est président et chef de la direction de Credit Union Atlantic. Il possède une expérience des ressources humaines, de l'immobilier, des infrastructures et des opérations bancaires.
- :: Cheryl Barker : Mme Barker, comptable agréée, a été présidente de la société Manitoba Telecom Services. Elle possède une vaste expérience des télécommunications, des technologies et de la surveillance des régimes de pension.
- :: Léon Courville : M. Courville a été président de la Banque Nationale du Canada après avoir été professeur titulaire à HEC Montréal. Il possède une expérience de l'économie, des opérations bancaires et des produits dérivés.
- :: Tony R. Gage : M. Gage compte plus de trente ans d'expérience en gestion des placements et surveillance des régimes de pension, plus récemment à titre de président et chef de la direction de Phillips, Hager & North Investment Management Ltd.
- :: Michael P. Mueller : M. Mueller a été vice-président du Groupe Financier Banque TD et président et chef de la direction de MDS Capital. Il apporte au conseil une expérience du crédit, des investissements bancaires et des placements privés de même qu'une expertise dans des secteurs comme les soins de santé.

- :: William (Bill) J. Saunderson : M. Saunderson, comptable agréé, a fondé la société Sceptre Investments. En 1995, il a été élu député du gouvernement de l'Ontario et a été nommé ministre du Développement économique et du Commerce. Il possède une vaste connaissance des valeurs cotées en bourse et des projets d'infrastructures.

Je souhaite la bienvenue à tous les nouveaux administrateurs du conseil et je serai heureux de travailler avec eux. Ces nouveaux membres contribueront à compenser le départ de cinq membres du conseil et combleront ces postes.

Les membres qui ont quitté le conseil sont M. Dick Bradshaw, M. Jean Douville, Mme Carol Hansell, M. Carl Otto et Mme Susan Sherk. Après la fin de l'exercice financier, Mme Lynn Loewen a démissionné à cause d'un possible conflit d'intérêts qui aurait pu survenir entre Investissements PSP et son employeur actuel. Au nom du conseil, de la direction, et en mon nom personnel, je tiens à remercier tous nos administrateurs sortants pour leur engagement et leur soutien. Ils ont tous contribué à la croissance et la solidité d'Investissements PSP pendant ses années de développement. Nous leurs souhaitons le meilleur succès dans leurs projets futurs.

Chez Investissements PSP, nous croyons qu'une bonne régie d'entreprise est un facteur majeur d'une bonne performance d'affaires; nous croyons aussi que de bons administrateurs sont essentiels à une bonne régie interne. Je suis fier d'affirmer que l'année financière 2007 a su démontrer le bien-fondé de ces principes qui continueront de guider le développement et la croissance de l'organisation.

# Rapport du président et chef de la direction



## **GORDON J. FYFE**

Président et chef  
de la direction

Pour Investissements PSP, l'année financière 2007 a été marquée encore une fois par un rendement global solide. Ont contribué à cette performance les classes d'actifs ajoutées au portefeuille cible au cours des trois dernières années, soit l'immobilier (rendement de 36,5 %) et les actions des marchés émergents (rendement de 18,8 %). Les portefeuilles de placements privés et de placements en infrastructures sont en pleine croissance et j'ai confiance que les investissements et engagements encore récents contribueront positivement au rendement futur. Nos placements dans les marchés publics continuent de passer d'une gestion passive à une gestion active alors que nous élargissons et diversifions notre risque au-delà du marché des actions. Et même si ces efforts pour développer nos équipes d'investissements ont progressé au cours de la dernière année, nous avons tenu nos engagements de renforcer nos opérations et de soutenir les équipes pour suivre la cadence.

Je suis heureux de déclarer, tel que détaillé dans ce rapport, que la société a atteint tous ses objectifs principaux de l'année financière 2007. Nous avons de surcroît continué de bâtir une organisation capable de générer actuellement des rendements positifs et possédant les outils et l'expertise pour offrir une sécurité financière aux bénéficiaires de nos régimes pour l'avenir.

## LES TRANSACTIONS DÉTERMINANTES METTENT EN ÉVIDENCE DE SOLIDES RENDEMENTS

Financièrement, Investissements PSP a obtenu un taux de rendement de 11,3 % pour les comptes de régime de pensions consolidés, surpassant de 1,2 % sa politique de rendement de 10,1 %. C'est la quatrième année consécutive où le taux de rendement surpasse l'indice de référence de la politique de placement.

Cette solide performance est due, en partie, à l'implantation réussie de la stratégie de diversification de notre portefeuille et à l'obtention d'une valeur ajoutée par notre évolution vers une gestion active. Au cours de l'année, nous avons continué à développer la capacité de l'organisation à participer à des occasions de placement hors du marché public en s'assurant que la société dispose des ressources humaines, technologiques, juridiques, comptables et de gestion d'actifs nécessaires pour être un joueur efficace dans les marchés des placements privés, des infrastructures et de l'immobilier.

Au cours de l'année financière 2007, la société a annoncé sa participation à deux transactions déterminantes – l'acquisition de la société de placement immobilier Retirement Residences REIT et l'entente entourant l'acquisition de Télésat Canada – qui attestent de son émergence à titre d'organisation en mesure de capitaliser dans tout le spectre des occasions de placement. Il y a trois ans, Investissements PSP n'investissait ni dans les placements privés, ni dans l'immobilier, ni dans les infrastructures. La société s'est développée au point où, au cours de l'année financière 2007, elle a participé à trois des vingt-cinq plus importantes transactions au Canada. Il s'agit d'un accomplissement majeur et qui promet de générer des rendements notables à long terme pour les contributeurs et les bénéficiaires des régimes, puisque la société possède maintenant les outils et l'expertise nécessaires à l'acquisition et à la gestion d'un portefeuille de placements davantage diversifié et sophistiqué.

Nous continuerons d'explorer les occasions de sécuriser les rendements et de créer de nouvelles valeurs dans tous les marchés privés – créances et placements – soit à titre de participant à des fonds d'investissement du premier quartile, soit, et de plus en plus, à titre de co-investisseur ou d'investisseur direct.

## LES NOUVELLES STRUCTURES AMÉLIORENT LA GESTION ET LA TRANSPARENCE

Cette entrée dans les placements privés ne signifie aucunement que nous ignorons ou rejetons les marchés publics. Au contraire, les marchés publics représentent actuellement environ 85 pour cent de notre actif et ils continueront d'être un important centre d'intérêt. La qualité et la performance de nos placements dans le marché public sont des déterminants majeurs de la performance globale du fonds. Pour renforcer la gestion de cette composante essentielle de notre portefeuille, nous avons consolidé nos activités dans les marchés publics sous un seul responsable tout en élargissant nos activités tant à l'interne qu'à l'externe.

**Au cours de l'année financière 2007, la société a annoncé sa participation à deux transactions déterminantes qui attestent de son émergence à titre d'organisation en mesure de capitaliser dans tout le spectre des occasions de placement.**

Au cours de l'année financière 2007, nous avons élargi nos activités de soutien avec la création, d'une part, du groupe Stratégies de répartition d'actifs et recherche afin d'améliorer notre recherche à l'interne et, d'autre part, du poste de vice-président, Gestion du risque, renforçant l'équipe responsable de superviser nos risques opérationnels et de placements. Enfin, il nous a fallu créer un poste pour composer avec les nouveaux défis de conformité à la Loi sur l'accès à l'information, à laquelle Investissements PSP devrait être assujéti à compter de septembre.

## REGARDER VERS L'AVENIR

En plus des cibles de rendement de nos placements, nous avons établi trois objectifs clés pour l'organisation en vue de l'année financière 2008 :

- :: Continuer de bâtir et de renforcer notre équipe des marchés publics et notre portefeuille en même temps que nous augmentons l'étendue de nos activités au-delà des marchés traditionnels et que nous diversifions nos risques dans les marchés publics.
- :: Développer et améliorer les activités de gestion du risque de notre entreprise, y compris le risque des investissements, à mesure que notre organisation se développe et évolue.
- :: Accroître la surveillance de l'entreprise à l'intérieur de nos actifs des marchés publics.

Chacun de ces objectifs vise à améliorer notre capacité à remplir notre mandat premier qui est de maximiser les rendements des fonds tout en minimisant les risques de pertes – en bref, offrir un avenir financier sécuritaire aux membres de nos régimes et honorer l'assurance d'une pension.

## REMERCIEMENTS

À titre de président et chef de la direction d'Investissements PSP, j'ai pleinement confiance en la réalisation de ces objectifs, compte tenu de la performance passée de l'équipe d'Investissements PSP. Je tiens à remercier cette équipe pour sa contribution à cette année de succès et de productivité, de même que pour sa créativité, son énergie et son engagement. Au nom de la direction, je remercie notre président, M. Paul Cantor, et les autres membres du conseil d'administration pour leur soutien et leurs précieux conseils. J'aimerais adresser un merci particulier aux cinq membres qui ont quitté le conseil cette année. Dick, Carl, Susan, Carol et Jean, je vous remercie pour votre appui, vos recommandations et votre regard critique qui nous ont guidé au cours de ces trois dernières années et demie.

C'est avec plaisir que je travaillerai avec l'équipe d'Investissements PSP et avec le conseil pour bâtir sur les solides fondations de croissance et de sécurité que nous avons pu mettre en place au cours de la dernière année.

# Analyse par la direction de la performance et des résultats des fonds

## APERÇU ET CONTEXTE ÉCONOMIQUES

L'exercice financier 2007 s'est caractérisé par un climat généralement favorable, entraînant de bons rendements dans la plupart des classes d'actif. Globalement, les liquidités sont demeurées élevées, avec des investissements records par des canaux non conventionnels. Les sociétés de placements privés ont enregistré un afflux marqué de capitaux, suscitant un niveau sans précédent de fusions et d'acquisitions à la hauteur de 3,9 billions de dollars US.

Le récent repli du marché américain des prêts à haut risque, la crainte croissante de l'inflation, inspirée en partie par la hausse des prix du pétrole brut et le déséquilibre entre pays excédentaires et déficitaires continuent de poser des risques tangibles à la croissance soutenue de l'économie mondiale.

## PRINCIPALES ÉCONOMIES

L'exercice 2007 s'est partagé en deux semestres fort contrastés. Lors du premier semestre et notamment du premier trimestre, toutes les économies régionales ont connu une forte croissance. En revanche, la deuxième moitié de l'année a été marquée par un ralentissement soudain, provoqué en partie par deux problèmes majeurs – le marché domiciliaire américain et la performance décevante de l'économie japonaise, qui demeure stagnante.

Les politiques de taux d'intérêt des banques centrales ont également contribué au ralentissement de la croissance de l'économie mondiale. Depuis environ trois ans, les banques centrales tendent à resserrer les cordons de la bourse. Les hausses à répétition des taux d'intérêt aux États-Unis ont pris fin en juillet et la Réserve fédérale américaine a conservé le taux directeur inchangé à 5,25 % jusqu'à la fin de l'année. La Banque du Canada a emboité le pas, son taux cible du financement à 24 heures s'établissant présentement à 4,25 %. Le cycle des hausses de taux de la Banque centrale européenne (BCE) s'est révélé plus long que prévu, son taux ayant été majoré cinq fois pour se fixer à 3,75 %.

La pression inflationniste sur les économies de l'OCDE, qui fonctionnaient à pleine capacité ou presque, a augmenté au cours de l'année. Dans ces économies, le resserrement de l'écart de production, la hausse des cours des produits de base, notamment de ceux reliés aux produits pétroliers, une hausse accélérée des salaires nominaux, des marchés du travail vigoureux et de faibles taux de chômage se sont conjugués pour propulser l'inflation, affichée et de base, à des niveaux inconfortables pour les décisionnaires.

## CANADA

Au Canada, un marché du travail soutenu a été un facteur clé des fortes dépenses de consommation et de la demande globale. Dans l'ensemble, la Banque du Canada estime que l'économie fonctionne présentement à la limite de sa production potentielle de 2,8 %. Avec un taux de chômage de 6,1 %, soit près du niveau le plus bas depuis 30 ans, le Canada a connu une autre année de croissance économique stable.

## ÉTATS-UNIS

Malgré un solide marché du travail et un faible taux de chômage, la croissance du produit intérieur brut (PIB) des États-Unis a ralenti au cours du troisième trimestre de 2006, et est freinée par un déclin du marché domiciliaire. De fortes baisses de l'investissement et dans le secteur de la construction résidentielle ont amputé de plus d'un pour cent la croissance prévue du PIB, entraînant un maigre taux de 2,5 % au quatrième trimestre, comparativement à une croissance réelle du PIB de 5,6 % enregistrée au premier trimestre de 2006.

## EUROPE

En Europe, les dépenses de consommation, que le président de la BCE, Jean-Claude Trichet, a décrit comme le « troisième étage de la fusée », ont finalement décollé. La croissance réelle du PIB a atteint 3,3 % au quatrième trimestre de 2006. Les pressions inflationnistes sous-jacentes sont demeurées modérées, bien qu'une faible croissance de la productivité et des coûts unitaires croissants de la main-d'œuvre continuent d'exercer des pressions.

## JAPON

L'économie du Japon connaît une reprise, au demeurant plus lente que prévu, après une période de déflation. La lenteur de ce redressement est imputable en partie au fait que l'économie intérieure n'a pas su donner une impulsion autonome suffisante. L'économie demeure vulnérable aux chocs extérieurs suscités par sa dépendance aux investisseurs étrangers pour son capital de risque.

## MARCHÉS ÉMERGENTS

Les marchés émergents (ME) ont en général poursuivi leur impressionnante performance, enregistrant des taux de croissance de plus de deux fois supérieurs à ceux des pays industrialisés. Cette performance s'appuie sur une croissance globale dynamique, une inflation modérée, la politique de faibles taux d'intérêt des pays développés et des cours élevés des produits de base. En outre, les économies des ME, notamment en Asie et en Amérique latine, sont fortement tributaires de la demande et de la fabrication mondiales.

## PERFORMANCE DES MARCHÉS FINANCIERS

Les performances des marchés boursiers ont été alimentées par de forts gains des sociétés, des fusions et acquisitions, les attentes d'un « atterrissage en douceur » de l'économie et les politiques monétaires modérées des banques centrales. L'indice MSCI G7 a réalisé des gains de 10,06 % en monnaie nationale. L'indice S&P 500 a progressé de 11,83 %, tandis que les titres européens l'ont emporté sur tous les marchés développés, atteignant entre 9 % et 26 %. Par contraste, l'indice Nikkei du Japon a reflété la piètre performance de l'économie de ce pays, affichant un maigre rapport de 2,29 %.

## ACTIONS CANADIENNES

Le marché canadien des actions a connu une année mouvementée, influencée par les fluctuations des prix du pétrole et des métaux de base et par les revers du secteur des fiducies de revenu. À la suite de l'annonce par les géants des télécommunications TELUS et Bell Canada de leur intention de se convertir en fiducies de revenu, le gouvernement fédéral canadien a annoncé, le 31 octobre 2006, de nouvelles règles qui mettront fin aux avantages fiscaux de la plupart des fiducies.

L'indice composé S&P/TSX, qui comprend les fiducies de revenu, a progressé de 11,42 %, loin derrière l'indice composé excluant ces mêmes fiducies, qui a rapporté 14,19 %. L'affaissement des prix du pétrole a entraîné une performance inégale du secteur des hydrocarbures, qui a affiché un revenu négatif de -10,76 %, par opposition à celui florissant des matières de base qui a connu un rendement de 42,90 %.

## ACTIONS AMÉRICAINES

Les actions américaines ont confirmé la sagesse populaire voulant qu'un ralentissement du taux de croissance favorise les grandes capitalisations. L'indice S&P 600 des faibles capitalisations n'a rapporté que 5,29 %, comparativement à 11,83 % pour le S&P 500. La turbulence du secteur à haut risque s'est répercutée sur le secteur financier domiciliaire, entraînant un rendement négatif pour le premier trimestre de 2007 mais finalement obtenant un rendement positif de 11,46 % pour l'exercice 2007.

### ACTIONS DES PAYS ÉMERGENTS

Tout au long de l'exercice 2007, pratiquement toutes les économies émergentes ont enregistré une forte croissance, stimulée par l'augmentation marquée de 22 % des investissements directs étrangers, qui se sont chiffrés à 1,2 billion de dollars US en 2006, comparativement à 955 milliards de dollars US en 2005. Tous les indices MSCI des marchés émergents ont produit des rendements supérieurs. Celui de l'Amérique latine a affiché un rendement annuel de 27,71 %, suivi de près par celui des BRIC (Brésil, Russie, Inde et Chine), dont le rendement s'établissait à 24,54 % en monnaie nationale. La plus faible performance des ME régionaux pour l'exercice 2007 a été celle du MSCI Europe et Moyen Orient, avec un rendement de 10,36 %.

En Chine, l'indice composé SE de Shanghai a rapporté 150,22 % en monnaie locale dans un marché hautement instable, marqué en février par une chute de près de 9 % en une journée. Cette instabilité accrue a eu des répercussions mondiales, entraînant une chute marquée des marchés boursiers.

### MARCHÉS DES OBLIGATIONS

Les marchés étrangers des obligations ont eu un rendement modéré lors du quatrième trimestre de 2006, alors que les banques centrales, tant européennes qu'américaines, adoptaient des mesures anti-inflationnistes. Au Canada, le rendement des obligations à moyen terme s'est établi à 5,83 % et celui des obligations à long terme à 6,51 %. Les obligations à court terme ont également obtenu un rendement positif de 4,56 %. La courbe de rendement s'est inversée en septembre 2006, suivant ainsi le mouvement de la courbe américaine amorcée en juillet, en prévision d'une réduction des taux d'intérêt par la Réserve fédérale américaine. De plus, l'exode vers la qualité, qu'a suscité la chute en mai des marchés boursiers, a stimulé la demande d'obligations à courbe prolongée, accentuant encore la baisse des rendements à long terme.

### IMMOBILIER

Malgré le ralentissement du marché domiciliaire américain, le secteur de l'immobilier a produit en général des résultats impressionnants. Cependant, des taux de délinquance élevés dans le secteur hypothécaire à haut risque aux États-Unis ont entraîné une sous-performance des sociétés de placements immobiliers et de prêts hypothécaires. Les effets ont été encore plus marqués dans le segment du marché du crédit, les écarts des titres adossés à des créances à haut risque sont passés de 400 à plus de 1 400 points de base lors des deux premiers mois de 2007.

### PRODUITS DE BASE

Dans l'ensemble, l'exercice 2007 fut marqué par la discordance des marchés des produits de base. Sur les marchés à terme, le cours du brut a établi un record de près de 78 \$ le baril à la fin de juillet, pour finalement descendre à 65 \$ à la fin de l'année; celui de l'or a atteint en mai 2006 un sommet inégalé depuis 26 ans, terminant l'année avec un gain de 11,5 %. Le cuivre a homologué un record à plus de 4 \$ la livre; le platine a connu un sommet sans précédent de plus de 1 300 \$ l'once et l'argent a grimpé à plus de 15 \$, pulvérisant un record de plus de 20 ans.

## POLITIQUE ET STRATÉGIE DE PLACEMENT

### OBJECTIFS DE PLACEMENT

Le mandat d'Investissements PSP est défini à l'article 4 de la Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (la Loi) :

- :: gérer les fonds dans l'intérêt des contributeurs et des bénéficiaires des régimes de pensions en cause; et
- :: maximiser les rendements tout en évitant des risques de pertes indus, en tenant compte du financement, des politiques et des exigences des régimes de pensions et de la capacité de ces régimes à respecter leurs obligations financières.

Compte tenu de ces objectifs statutaires, les objectifs de placement suivants ont été établis :

- :: rendement absolu : obtenir un rendement (net des frais) au minimum équivalant au taux actuariel de rendement établi par l'Actuaire en chef du Canada; et
- :: rendement relatif : obtenir un rendement excédant celui de l'indice de référence de la politique de placement de 0,50 % (incluant une valeur ajoutée minimale égale aux frais).

### POLITIQUE DE RÉPARTITION DE L'ACTIF

À la fin de l'exercice 2007, la plupart des classes d'actif étaient conformes à leurs pondérations cibles telles que décrites dans l'Énoncé des principes, normes et procédures de placement (EPNPP), à l'exception des sous-pondérations des placements privés et des infrastructures compensées par des sur-pondérations des grandes capitalisations américaines et des obligations du Canada.

Au cours de l'exercice 2007, Investissements PSP a entrepris la mise en œuvre d'une nouvelle politique de couverture de change pour ses investissements à l'étranger. Cette politique sera introduite sur une période de trois ans. Elle vise à réduire au minimum l'incidence à long terme des fluctuations des monnaies étrangères sur l'actif d'Investissements PSP.

### PORTEFEUILLE CIBLE

Le portefeuille cible décrit à la page suivante indique le positionnement des diverses classes d'actif dans les pondérations approuvées. Ce positionnement sera obtenu grâce à des gestionnaires internes et externes, en investissant dans des actifs physiques et synthétiques et en suivant des stratégies actives et passives.

Tel que mentionné dans le dernier rapport annuel, S&P a proposé d'inclure 72 fiducies de revenu dans l'indice composé S&P/TSX. À la suite d'une étude interne et sur la recommandation de la direction, le conseil d'administration a décidé de ne pas adopter la référence modifiée, tout en autorisant ses gestionnaires à établir quelles fiducies de revenu convenaient à leurs portefeuilles respectifs. Le 31 octobre 2006, le gouvernement canadien a annoncé l'adoption de nouvelles mesures éliminant l'avantage fiscal des fiducies de revenu. La décision du conseil d'administration de ne pas adopter la référence incluant les fiducies de revenu a évité au fonds une perte estimée à 251 millions de dollars lorsque les nouvelles mesures ont été annoncées.

À l'automne 2006, un nouveau service a été créé dans le but précis de surveiller l'efficacité du portefeuille cible et d'étudier les possibilités d'investissement au fur et à mesure qu'elles se présentent, comme dans le cas des fiducies de revenu. Le portefeuille cible est demeuré inchangé depuis le dernier exercice financier.

NOM :: CLASSE D'ACTIF	RENDEMENT À LONG TERME DES INDICES DE RÉFÉRENCE	RENDEMENT À LONG TERME
<b>Actions</b>	<b>62 %</b>	
:: Marchés développés	40 %	
• Fonds canadiens	30 %	24-36
• Fonds américains à grande capitalisation	5 %	4-6
• Fonds EAEO à grande capitalisation	5 %	4-6
:: Marchés à faible capitalisation	7 %	5-9
:: Marchés émergents	7 %	6-8
:: Fonds privés	8 %	8-10
<b>Titres à revenu fixe nominaux</b>	<b>15 %</b>	
:: Espèces et quasi-espèces	2 %	0-4
:: Obligations gouvernementales mondiales	5 %	3-7
:: Titres canadiens à revenu fixe	8 %	4-12
<b>Actifs à rendement réel</b>	<b>23 %</b>	
:: Obligations liées à l'inflation mondiale	5 %	3-7
:: Immobilier	10 %	5-15
:: Infrastructures	8 %	5-11

### STRATÉGIE DE GESTION ACTIVE

Investissements PSP suit une stratégie de gestion active ayant pour but d'obtenir une valeur ajoutée supérieure au portefeuille cible, conformément à un budget de risque – approuvé par le conseil d'administration – que l'équipe de gestion peut attribuer aux stratégies de gestion active. Ainsi, cette dernière voit à optimiser cet « éventail » de stratégies de gestion active de façon à atteindre les objectifs de valeur ajoutée établis plus haut dans les objectifs de placement.

Les opérations axées sur une gestion active font intervenir les gestionnaires internes et externes et ne se limitent pas aux classes d'actifs du portefeuille cible. Elles englobent des mandats associés à d'autres sphères d'activités, telles que la gestion des devises et la répartition tactique de l'actif par pays et par classes d'actif.

En fait, Investissements PSP croit que le meilleur moyen d'atteindre ses objectifs en matière de gestion active est de diversifier ses sources de revenu. Ce processus s'est poursuivi en 2007, comme en témoigne l'octroi de huit nouveaux mandats actifs. La valeur à risque a diminué d'environ 7 % en termes de dollars, en raison de la diversification et des changements de mandat.

## PERFORMANCE DES FONDS ET RÉSULTATS DE PLACEMENT

### RÉSULTATS DE PLACEMENT

Au cours de l'exercice 2007, les comptes de régime de pensions consolidés ont enregistré un gain de 3,5 milliards de dollars, avant charges, comparativement à un gain de 4,1 milliards de dollars pour l'exercice précédent. La diminution nette de 672 millions de dollars reflète un taux de rendement consolidé de 11,3 % sur une base d'actif net moyen de 30,4 milliards de dollars pour les comptes de régime de pensions consolidés en 2007, comparativement à un rendement de 19,1 % sur une base d'actif net moyen de 23,1 milliards de dollars en 2006.

### MESURE ET ÉVALUATION DE LA PERFORMANCE

Investissements PSP fait appel à des mesures de la performance pour évaluer ses stratégies de placement, de même que les mandats individuels de placement. La performance pour chaque stratégie de placement et chaque mandat est comparée à une référence appropriée.

### RÉFÉRENCES

- :: LEPNPP.
- :: Pour chaque classe d'actif, le taux de rendement est comparé au taux de rendement de l'indice de référence correspondant.
- :: Un indice de référence combiné a été établi à partir des indices de référence des classes d'actif et des pondérations des classes d'actif définies par l'EPNPP.
- :: Le rendement de l'actif total est comparé au rendement de l'indice de référence de la politique de placement.

### TAUX DE RENDEMENT

Durant l'exercice 2007, les comptes de régime de pensions consolidés ont affiché un taux de rendement supérieur à l'indice de référence de la politique de placement. Les comptes ont connu un taux de rendement de 11,3 % et surpassé de 1,2 % l'indice de référence de la politique de placement, lequel était de 10,1 %.

Au cours des quatre dernières années fiscales, les comptes de régime de pensions consolidés ont connu un taux de rendement de 15,9 %, comparativement à l'indice de référence de 15 % de la politique de placement pour la même période.

L'actif à rendement réel fut une source importante de valeur ajoutée en 2007, atteignant un taux de rendement de 18 %, soit 12,8 % de plus que l'indice de référence de la politique de placement de 5,2 %. Cette forte performance est attribuable aux rendements du portefeuille de l'immobilier qui représentait la majeure partie du rendement accru.

La performance de l'actif à rendement réel et en particulier de l'immobilier a compensé la sous-performance des actions et des titres à revenu fixe nominaux par rapport à leurs références respectives.

Dans le cas des actions, les actions étrangères ont diminué la valeur et par conséquent le portefeuille, qui a produit un taux de rendement de 12,5 %, n'atteignant pas le taux de référence de 13,1 %. Cependant, au cours des quatre derniers exercices, grâce notamment à la performance des actions américaines, les actions ont surpassé le taux de rendement de référence de 0,3 % affichant 19,9 % comparativement à la référence de 19,6 %.

Le taux de rendement de référence pour les titres à revenu fixe nominaux lors de l'exercice 2007 était de 4,8 % et le portefeuille a atteint un rendement de 4,7 % par suite de la performance de la classe d'actif des titres à revenu fixe canadiens. Comme pour le portefeuille d'actions, le portefeuille à revenu fixe a obtenu un rendement de 6 %, légèrement supérieur à son taux de référence de 5,9 % lors des quatre derniers exercices.

La performance des comptes de régime de pensions consolidés au cours de l'exercice 2007, en termes absolus et relatifs, illustre les avantages de la diversification du portefeuille à l'égard des classes d'actif et des stratégies. Lors de l'exercice 2008, Investissements PSP va poursuivre sa stratégie de diversification et compte atteindre les pondérations à long terme établies dans le portefeuille cible en continuant d'investir dans des classes d'actif telles que les placements privés.

TAUX DE RENDEMENT DES COMPTES DE PENSIONS CONSOLIDÉS  
(AU 31 MARS 2007)

	UN AN		QUATRE ANS (ANNUALISÉ)	
	% du rendement du portefeuille	% du rendement de référence	% du rendement du portefeuille	% du rendement de référence
<b>Actions</b>				
:: Marchés développés				
:: Marchés à faible capitalisation	12.5	13.1	19.9	19.6
:: Marchés émergents				
:: Fonds privés				
<b>Titres à revenu fixe nominaux</b>				
:: Espèces et quasi-espèces				
:: Obligations gouvernementales mondiales	4.7	4.8	6.0	5.9
:: Titres canadiens à revenu fixe				
<b>Actifs à rendement réel</b>				
:: Obligations liées à l'inflation mondiale	18.0	5.2	n/d	n/d
:: Immobilier				
:: Infrastructures				
<b>Rendement</b>	11.3	10.1	15.9	15.0

Les taux de rendement ci-dessus, utilisés pour la consolidation des trois comptes de régime de pensions, sont pondérés dans le temps, avant tous les frais. Les rendements ont été calculés et vérifiés conformément aux méthodes d'évaluation du rendement recommandées par le CFA Institute. Le rendement total du portefeuille tient compte des répercussions des stratégies à rendement absolu.

Investissements PSP a commencé à investir dans les actifs à rendement réel en octobre 2003. Les rendements annualisés sur quatre ans ne seront donc pas disponibles avant 2008 pour cette catégorie d'actif.

# Actif et charges

## VARIATION DE L'ACTIF NET

Les comptes de régime de pensions consolidés ont commencé l'année avec un actif net ayant une valeur marchande de 27,6 milliards de dollars. Les contributions nettes consolidées au cours de l'exercice se sont élevées à 4 milliards de dollars. Après comptabilisation du bénéfice net d'exploitation, la valeur marchande de l'actif net consolidé s'établissait à 35 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2007.

## CHARGES

Pour l'ensemble de l'exercice 2007, Investissements PSP a cumulé des charges totalisant 103 millions de dollars, comparativement à 79 millions de dollars pour l'exercice précédent. Ces charges comprennent les frais d'exploitation (52 millions de dollars pour l'exercice 2007 contre 39 millions de dollars pour l'exercice 2006) et les frais de gestion de placement externe (51 millions de dollars pour l'exercice 2007 contre 40 millions de dollars pour l'exercice 2006). L'augmentation des charges est principalement attribuable à la croissance de l'actif sous gestion et au passage continu à des placements à gestion active qui entraînent des charges considérablement supérieures à celles prévues pour les mandats passifs. Les classes à gestion active, telles que les mandats à rendement absolu, les actions internationales et les placements privés, ont affiché la plus forte croissance en 2007.

Pour l'exercice 2007, les charges totales équivalent à 0,341 % de l'actif moyen – ou 0,172 % de l'actif moyen, exclusion faite des frais de gestion de placement externe (comparativement à 0,342 % et 0,170 % respectivement pour l'exercice 2006).

Les charges continueront d'augmenter au cours de l'exercice 2008, principalement en raison des facteurs suivants :

- :: une augmentation des coûts de gestion de nos marchés publics causée par la hausse des mandats de gestion active alloués à l'externe, tels que les rendements absolus, les actions à faible capitalisation de marchés développés et les actions américaines à grande capitalisation, par le renforcement de notre capacité de recherche quantitative et par le développement d'une expertise en crédits structurés;
- :: une hausse des dépenses liées à la technologie, consécutive aux importantes initiatives entreprises lors de l'exercice 2007; une fois menées à bien, ces initiatives assureront une plateforme technologique sûre, solide et efficace qui permettra à l'organisation de gérer efficacement les données à l'échelle de l'entreprise; et,
- :: conformément à notre portefeuille cible, un passage continu de la répartition d'actif de titres à revenu fixe et d'actions canadiennes à gestion passive vers des classes d'actif plus coûteuses, telles que des actions dans les marchés internationaux et des placements privés.

Pour aider à exercer un contrôle financier rigoureux, Investissements PSP utilise diverses mesures telles qu'un processus budgétaire, de prévision et de référence. Le coût total comme pourcentage des actifs moyens sous gestion dépend de la taille et de la complexité des activités de placement. La taille est le facteur le plus important qui influe sur la structure de prix d'un fonds, notamment comme pourcentage de l'actif. Plus grand est le fonds, plus grandes sont les économies d'échelle. Les activités de placement d'Investissements PSP sont aussi complexes et diversifiées que celles des fonds ou régimes plus importants, mais jusqu'ici, sans la base d'actifs critiques sur laquelle répartir les coûts nécessaires. Comme les actifs devraient continuer d'augmenter fortement au cours des prochaines années et que nous continuerons de répartir les fonds dans les nouvelles classes d'actif, nous nous attendons à une diminution progressive des ratios de dépenses d'Investissements PSP (en pourcentage de l'actif).

## GESTION DU RISQUE

La fonction de gestion du risque d'Investissements PSP a été restructurée au cours de l'année écoulée, intégrant les fonctions de risque de placement et de risque opérationnel en un seul groupe de gestion du risque. Dans le cadre de cette intégration, Investissements PSP a créé un nouveau poste de vice-président, Gestion du risque, relevant du premier vice-président, chef de la direction financière et des opérations. La nomination d'un responsable supérieur de la gestion du risque et l'intégration de la gestion du risque visent à établir une approche d'entreprise de la gestion du risque et à promouvoir une culture de sensibilisation au risque chez Investissements PSP. Le groupe de la gestion du risque, sous un nouveau vice-président, sera responsable non seulement de la gestion des risques de placements traditionnels, mais encore d'une concentration accrue sur le risque élargi d'entreprise.

Le processus de risque de placement est étroitement intégré dans le processus d'Investissements PSP. La société applique une approche en deux étapes lorsqu'elle répartit les fonds entre les placements. La première étape (portefeuille cible) comprend une étude détaillée de la répartition des fonds entre les principales classes d'actif, en tenant compte des obligations liées à la responsabilité du régime de verser de futures pensions. À partir de l'analyse de l'attribut des classes d'actif, les fonds sont répartis entre les gestionnaires de placement, sous réserve que chaque risque s'inscrive dans l'échelle prescrite. La seconde étape est l'établissement du budget de risque actif du fonds. Les gestionnaires de portefeuille se voient allouer un capital qui tient compte des risques liés à leurs activités, conformément aux lignes directrices et procédures de placement et de leur habilité à produire un rendement excédentaire à partir d'un budget de risque.

Le groupe des risques nouvellement formé vise à optimiser la structure de placement d'Investissements PSP et à maximiser le rendement pour un niveau de risque donné.

# Régie interne d'Investissements PSP

La protection des fonds confiés à Investissements PSP, tel qu'établi dans la Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (la Loi), repose sur une régie interne à l'efficacité démontrée. Celle-ci est essentielle pour faire en sorte que les objectifs poursuivis soient pertinents et réalisés en conformité avec le mandat statutaire de l'organisation. Cette section du rapport annuel présente l'information décrivant ledit mandat, le rôle du conseil d'administration et des comités du conseil d'administration, ainsi que les principales politiques mises en place pour régir les activités et le comportement de l'organisation.

## MANDAT STATUTAIRE

Le mandat statutaire d'Investissements PSP consiste à gérer les fonds reçus dans le meilleur intérêt des contributeurs et des bénéficiaires des trois régimes de pensions; et placer son actif en vue d'un rendement maximal tout en évitant des risques de pertes indus, et ce, compte tenu du financement et des principes et exigences des régimes ... ainsi que de l'aptitude de ceux-ci à s'acquitter de leurs obligations financières.

## LIENS AVEC LES RÉGIMES DE PENSIONS

En date du 1<sup>er</sup> avril 2000, le gouvernement fédéral a créé trois nouvelles caisses de retraite pour les régimes de pensions existants de la Fonction publique, des Forces canadiennes et de la Gendarmerie royale du Canada (GRC). Chaque caisse de retraite reçoit les contributions de l'employeur et des employés pour assurer les prestations relatives au service postérieur au 1<sup>er</sup> avril 2000. Les soldes, c'est-à-dire les contributions qui restent après le versement des prestations accumulées depuis le 1<sup>er</sup> avril 2000 et après déduction des charges relatives à l'administration des régimes, sont transférés dans des comptes distincts détenus par Investissements PSP aux fins de placement, en conformité avec la politique et la stratégie approuvées.

Le 1<sup>er</sup> mars 2007, le gouvernement fédéral a créé le régime de pension de la Force de réserve et les contributions reçues seront confiées à Investissements PSP selon les termes et dans l'esprit de la Loi habilitante.

Le gouvernement est le promoteur et l'administrateur des régimes. Le président du Conseil du Trésor est responsable du régime de la Fonction publique, le ministre de la Défense nationale, du régime des Forces canadiennes et du régime de la Force de réserve, et le ministre de la Sécurité publique, du régime de la GRC.

Une fois par année, le président et chef de la direction de même que le président du conseil d'administration rencontrent les comités consultatifs des trois régimes. Au cours de l'année financière 2007, ils ont rencontré les représentants des trois fonds en décembre 2006. Il existe également un processus de communication en continu avec l'Actuaire en chef du Canada et les fonctionnaires du Conseil du Trésor.

## IMPUTABILITÉ ET RAPPORTS

Le président et chef de la direction d'Investissements PSP est nommé par le conseil d'administration dont il relève. Le conseil d'administration rend compte au Parlement par l'intermédiaire du président du Conseil du Trésor, lequel est responsable de la Loi régissant Investissements PSP et du dépôt du rapport annuel au Parlement. Investissements PSP doit soumettre des états financiers trimestriels et le rapport annuel au président du Conseil du Trésor, au ministre de la Défense nationale et au ministre de la Sécurité publique.

## NOMINATION DES ADMINISTRATEURS

Investissements PSP est régi par un conseil d'administration composé de 12 membres, dont le président du conseil. Les 12 postes du conseil étaient comblés au 31 mars 2007.

Le gouverneur en conseil nomme tous les administrateurs sur la recommandation du président du Conseil du Trésor. Un comité de nomination, composé de huit membres et indépendant du conseil d'administration, sélectionne les candidats qualifiés pour être administrateurs et soumet ses recommandations au président du Conseil du Trésor.

En vertu de la Loi, ne peuvent être administrateurs : les membres du Sénat, de la Chambre des communes ou d'une législature provinciale, les employés du gouvernement fédéral et les personnes qui sont en droit de recevoir une pension de retraite au titre des régimes de pensions (La composition du conseil d'administration apparaît à la page 28).

Les notes biographiques de chacun des membres du conseil d'administration sont disponibles sur le site Web d'Investissements PSP, à l'adresse [www.investpsp.ca](http://www.investpsp.ca), sous la rubrique « À propos de PSP – conseil d'administration ».

### FONCTIONS DES ADMINISTRATEURS

Pour assurer l'atteinte des objectifs de la Loi et des règlements, le conseil d'administration a défini ses propres responsabilités incluant entre autres ce qui suit :

- :: nommer le président et chef de la direction.
- :: approuver annuellement un énoncé écrit des politiques, normes et procédures de placement (EPNPP).
- :: approuver des stratégies et des indices de référence pour atteindre les objectifs de rendement.
- :: adopter les politiques appropriées régissant le comportement et la gestion des affaires d'Investissements PSP, dont un code de déontologie pour les dirigeants et les employés et des procédures relatives au conflit d'intérêts pour les administrateurs.
- :: assurer la mise en place d'un système efficace et opérationnel de gestion des risques, incluant l'élaboration de politiques de gestion des risques appropriées.
- :: approuver la politique en matière de ressources humaines de même que la politique de rémunération.
- :: établir des processus d'évaluation de rendement pour le conseil d'administration, le président et chef de la direction et les autres membres de la haute direction.
- :: dresser et approuver les états financiers trimestriels et annuels pour chaque compte de régime de pensions et pour Investissements PSP de façon globale.

### COMITÉS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le conseil d'administration a constitué quatre comités et un sous-comité pour l'aider à s'acquitter de ses obligations :

- :: le comité de placement.
- :: le comité de régie interne.
- :: le comité des ressources humaines et de la rémunération.
- :: le comité de vérification et des conflits.
- :: le sous-comité de placement.

Le comité de placement comprend tous les administrateurs. La composition des autres comités figure à la page 28 du présent rapport.

Tous les administrateurs d'Investissements PSP seraient considérés comme indépendants aux fins des lois canadiennes sur les valeurs mobilières applicables au Canada; en conséquence tous les comités du conseil d'administration sont composés exclusivement de directeurs indépendants.

### RÉMUNÉRATION DES ADMINISTRATEURS

L'approche en matière de rémunération des administrateurs adoptée par le conseil d'administration, sur la recommandation du comité de régie interne, est conforme aux principales exigences de la Loi, qui stipule que : (a) le conseil doit comprendre « un nombre suffisant de personnes ayant une compétence financière reconnue ou une expérience de travail propre à aider l'Office à accomplir sa mission avec efficacité»; et (b) la rémunération des administrateurs doit être établie « compte tenu de la rémunération accordée aux personnes ayant des fonctions et des responsabilités semblables ».

Le conseil d'administration procède à une révision de la rémunération des administrateurs une fois tous les deux ans et considère tout changement pouvant être justifié à la lumière du rapport et des recommandations soumis par le comité de régie interne. La plus récente révision a été effectuée au cours de l'exercice 2007 et les montants annuels dus aux administrateurs et au président du conseil ont été ajustés.

Chaque administrateur reçoit un montant annuel de 25 000 \$ et une indemnité de 1 500 \$ pour chaque réunion du conseil d'administration à laquelle il participe et de 1 000 \$ dans le cas d'une réunion de comité. Cependant, une seule indemnité est versée lorsqu'une réunion du conseil d'administration a lieu en même temps que celle du comité de placement. Lorsqu'une réunion du conseil ou d'un comité dure moins d'une heure, l'indemnité est réduite à 500 \$. Puisqu'ils doivent consacrer plus de temps à la réalisation de leurs tâches et compte tenu de leurs plus grandes responsabilités, les présidents des comités du conseil reçoivent un montant additionnel de 7 500 \$ par année.

Le président du conseil d'administration est responsable du bon fonctionnement du conseil et du déroulement efficace de ses activités, en plus d'assurer le lien entre le conseil d'administration et la direction d'Investissements PSP et de participer aux activités de communication qui font partie des obligations d'Investissements PSP envers les parties prenantes. En reconnaissance des exigences de ce poste, il reçoit une rémunération de 115 000 \$ par année, mais il n'a droit à aucun autre montant ou indemnité relative à une participation à des réunions.

Le conseil d'administration s'est réuni à 14 reprises au cours de l'exercice 2007 et les comités ont tenu un total de 23 réunions. Afin de compenser pour les inconvénients causés par l'éloignement, les administrateurs dont la résidence principale se situe à l'extérieur du Québec et de l'Ontario et qui se déplacent pour participer à une réunion reçoivent une indemnité additionnelle de 1 000 \$.

La note complémentaire 9(a) des états financiers d'Investissements PSP présente un résumé de la rémunération versée aux administrateurs au cours de l'exercice 2007. Il est possible de prendre connaissance du mandat du président du conseil et de celui du conseil d'administration en consultant le site Web d'Investissements PSP à l'adresse [www.investpsp.ca](http://www.investpsp.ca), sous la rubrique « Gouvernance – Responsabilités ».

#### RÉMUNÉRATION DE LA DIRECTION

Investissements PSP élabore ses politiques de rémunération en vue d'attirer et de retenir des cadres qualifiés en leur offrant des forfaits concurrentiels dans le secteur des fonds de pension, qui favorisent le dépassement individuel en lien avec les objectifs de l'organisation. Investissements PSP a retenu la firme de consultation en ressources humaines Mercer pour lui fournir une information basée sur les régimes de pension canadiens comparables.

Pour attirer et retenir des employés qualifiés, expérimentés et dévoués, à tous les niveaux de l'organisation, nous devons offrir une rémunération juste et concurrentielle. La rémunération globale tient compte du niveau de performance de l'employé, de ses responsabilités et de son expérience, des conditions du marché, de même que de l'équité au sein de la firme.

Investissements PSP croit que les politiques de rémunération globale, qui s'inscrivent dans la stratégie d'affaires et intègrent les mesures de performance de l'entreprise et les processus d'évaluation des employés, contribuent à améliorer les résultats de l'organisation et le rendement des employés.

Pour demeurer compétitif sur le marché, Investissements PSP s'est donné comme objectif d'offrir des salaires de base équivalents à la médiane du marché tout en proposant des incitatifs avec des avantages supérieurs à la médiane. Ceci permet une rémunération globale attrayante pour ceux qui donnent un rendement supérieur.

Pour que la rémunération soit un outil efficace d'attrait et de rétention, il est essentiel qu'elle s'intègre aux autres politiques, programmes, procédures et pratiques de ressources humaines tels la gestion du rendement et le développement professionnel.

## PROCÉDURES RELATIVES AUX CONFLITS D'INTÉRÊTS

Les procédures relatives aux conflits d'intérêts à l'intention des administrateurs découlent de la Loi et visent la mise en place d'un mécanisme pratique permettant de détecter, de limiter et de résoudre les conflits d'intérêts potentiels. Ces procédures ont été établies pour que les administrateurs puissent bien comprendre les principes et valeurs d'Investissements PSP et adoptent des pratiques et des comportements adéquats.

Les procédures relatives aux conflits d'intérêts à l'intention des administrateurs définissent de façon détaillée les obligations statutaires et fiduciaires des administrateurs en matière de conflits d'intérêts. Elles comprennent l'obligation de la part de chaque administrateur de :

- :: remettre une déclaration écrite au conseil d'administration quant à la nature et à l'étendue de son intérêt dans une transaction ou un projet de transaction;
- :: s'abstenir de voter sur une résolution se rapportant à une transaction où ses intérêts sont concernés, ou de participer à une discussion sur cette transaction;
- :: divulguer toute participation à une activité commerciale concernant, directement ou indirectement, les activités d'Investissements PSP ou qui font concurrence à Investissements PSP.

Le comité de régie interne du conseil d'administration a la responsabilité de surveiller l'application de ces procédures.

Il est possible de consulter les procédures relatives aux conflits d'intérêts à l'intention des administrateurs sur le site Web d'Investissements PSP, à l'adresse [www.investpsp.ca](http://www.investpsp.ca), sous la rubrique « Gouvernance – Politique de conflits d'intérêts ».

## ÉVALUATION DU RENDEMENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

En vertu des règlements auxquels Investissements PSP est soumis par la Loi, le conseil d'administration doit décrire dans le rapport annuel les procédures mises en place pour évaluer son propre rendement. Une politique officielle d'évaluation du rendement, adoptée en conformité avec ces règlements, consiste en des procédures relatives à l'instauration de discussions franches et confidentielles entre le président du conseil et chaque administrateur ainsi que le président et chef de la direction d'Investissements PSP.

Chaque année, pour faciliter le processus, les administrateurs, de même que le président et chef de la direction, reçoivent un guide d'évaluation du rendement du conseil d'administration présenté sous la forme d'un questionnaire. Les administrateurs remettent leur questionnaire au président du comité de régie interne, qui en résume le contenu pour ensuite en faire la présentation au conseil d'administration.

Les discussions portent sur les enjeux et les possibilités d'amélioration de même que sur ce qui fonctionne bien et s'est amélioré depuis la dernière évaluation. Au cours de l'exercice 2007, le processus de révision du conseil d'administration a été élargi pour permettre l'évaluation des présidents de comités du conseil.

## CODE DE DÉONTOLOGIE

Conformément à la Loi qui régit Investissements PSP, un code de déontologie à l'intention de ses dirigeants et employés (code de déontologie) a été élaboré. En plus de s'assurer d'un strict respect des exigences de la Loi, le code de déontologie sert de cadre de référence pour expliquer en détail aux dirigeants et employés les principes et valeurs de l'organisation afin de les aider à adopter des façons de faire et des comportements adéquats.

Le code de déontologie inclut une clause portant sur la dénonciation, conçue pour encourager les dirigeants et employés à réagir et signaler les pratiques douteuses et les cas apparents de non-conformité. Le code de déontologie prévoit également qu'un employé puisse rapporter, en toute confidentialité, une pratique non-conforme au code ou des pratiques financières douteuses au président du comité de vérification et des conflits conformément aux procédures de dénonciation.

Le code de déontologie traite de divers sujets, entre autres, d'honnêteté et d'intégrité, du respect du code de déontologie et de la Loi, des procédures relatives aux conflits d'intérêts à l'intention des dirigeants et des employés, de l'intégrité des livres comptables et des données financières, de traitement et de l'utilisation de renseignements confidentiels, des interdictions en matière de transactions d'initiés, de la communication de transactions personnelles, des cadeaux et faveurs reçus ou offerts, de l'adhésion à des associations sans but lucratif, des activités politiques et des relations avec les fonctionnaires.

Durant l'exercice 2007, le conseil d'administration a examiné le code, et certaines modifications y ont été apportées afin de tenir compte de la croissance continue de l'effectif d'Investissements PSP et du volume d'actifs confié à ses gestionnaires, ainsi que de l'évolution de l'industrie du placement.

De plus, Investissements PSP a établi une liste restreinte de titres pour lesquels elle détient des renseignements confidentiels. Il est interdit aux dirigeants et employés de négocier des titres faisant partie de cette liste.

Le comité de vérification et des conflits a la responsabilité de surveiller l'application du code de déontologie.

Il est possible de consulter le code de déontologie sur le site Web d'Investissements PSP, à l'adresse [www.investpsp.ca](http://www.investpsp.ca), sous la rubrique « Gouvernance – Code de déontologie ».

## LIGNES DIRECTRICES POUR LE VOTE PAR PROCURATION

Les lignes directrices pour le vote par procuration ont été élaborées pour que les votes concernant les actions détenues à titre de bénéficiaire par Investissements PSP soient conformes à la politique et aux objectifs de placement.

Les lignes directrices stipulent qu'Investissements PSP portera une attention particulière aux principes de régie interne lorsqu'il s'agira de considérer le bien-fondé d'un enjeu et d'exercer ses droits de vote en vue de maximiser la valeur de ses actions.

Les lignes directrices traitent de quatre aspects considérés comme cruciaux du point de vue des répercussions possibles sur la performance :

- :: l'indépendance, la taille et l'efficacité du conseil d'administration d'une société;
- :: la rémunération de la direction et des administrateurs, y compris les régimes d'options d'achat d'actions et de rémunération au rendement;
- :: la protection contre les prises de contrôle; et
- :: le droit des actionnaires.

Ces lignes directrices s'appliquent tout aussi bien aux titres de placement gérés à l'interne qu'à ceux faisant partie de portefeuilles sous la responsabilité de gestionnaires externes mandatés par Investissements PSP.

Il est possible de consulter les lignes directrices pour le vote par procuration sur le site Web d'Investissements PSP à l'adresse [www.investpsp.ca](http://www.investpsp.ca), sous la rubrique « Placements – Politiques – Vote par procuration ».

## POLITIQUE EN MATIÈRE DE RESPONSABILITÉ SOCIALE ET ENVIRONNEMENTALE

La première responsabilité d'Investissements PSP est de fournir, pour le bénéfice des contributeurs et bénéficiaires qui lui confient leurs fonds, des plans visant à remplir les engagements explicites qui y sont inclus.

Outre cette responsabilité, la politique en matière de responsabilité sociale et environnementale établit que «...nous croyons que l'adoption de politiques et de pratiques socialement responsables de la part des sociétés et unités dans lesquelles nous investissons, rehaussera la valeur à long-terme pour les actionnaires».

La politique en matière de responsabilité sociale et environnementale est disponible sur le site Web d'Investissements PSP, à l'adresse [www.investpsp.ca](http://www.investpsp.ca) sous la rubrique «Placements – Politiques – Responsabilité sociale et environnementale».

En 2006, Investissements PSP a joint la Coalition canadienne pour une bonne gouvernance. Au cours de la même année, Investissements PSP a été signataire du Carbon Disclosure Project qui regroupe 284 investisseurs institutionnels représentant un actif sous gestion de 41 billions de dollars et qui demande aux sociétés publiques de divulguer les enjeux climatiques liés à leur secteur d'activité.

## EXAMEN SPÉCIAL

La Loi d'exécution du budget 2005 a rendu Investissements PSP sujet aux articles 132 à 147 de la Loi sur la gestion des finances publiques (LFP). Conformément à la LFP, le président du Conseil du Trésor est tenu de demander un examen spécial tous les cinq ans concernant Investissements PSP et ses filiales. Auparavant, l'examen spécial devait être mené tous les six ans.

Le plus récent examen spécial a eu lieu au cours de l'exercice 2006 et les résultats ont été présentés dans un rapport d'examen spécial en date du 15 novembre 2005. Cet examen spécial a conclu qu'il n'y avait aucune lacune notable dans les systèmes d'Investissements PSP.

## A

### ACTIONS

Instruments financiers représentant une participation au capital social d'une société et qui procurent des privilèges de propriété sur l'actif et les revenus de la société, proportionnellement au nombre d'actions détenues.

## C

### CAISSE DE RETRAITE

Créée le 1<sup>er</sup> avril 2000 par le gouvernement fédéral pour gérer les contributions faites par l'employeur et les employés afin que les régimes de pensions puissent verser les prestations à l'égard des services crédités à compter du 1<sup>er</sup> avril 2000. Il existe trois (3) caisses de retraite, une pour chacun des régimes de pensions de la Fonction publique, des Forces canadiennes et de la Gendarmerie royale du Canada. En avril 2007, nous avons commencé à recevoir les contributions du régime de pension de la Force de réserve.

### CFA INSTITUTE

Le CFA Institute est un organisme international sans but lucratif regroupant au-delà de 70 000 professionnels et enseignants du domaine du placement, dans plus de 100 pays. Les normes de rendement des placements de cet institut indiquent la méthodologie et les directives préconisant l'uniformité quant à la divulgation du rendement des placements.

### COMPTE DE RÉGIME DE PENSIONS

Compte distinct pour chaque caisse de retraite, établi par Investissements PSP pour recevoir les contributions nettes des caisses de retraite, et pour enregistrer la répartition des placements ainsi que les résultats d'exploitation. Il existe trois comptes de régime de pensions, un pour chaque caisse de retraite.

### COÛT (OU VALEUR COMPTABLE)

Coût d'acquisition d'un placement.

## D

### DIVERSIFICATION

Stratégie qui consiste à répartir le risque de placement entre différentes classes d'actifs (actions et obligations), diverses catégories d'actif (participations dans des sociétés publiques et privées), des titres émis par différentes sociétés œuvrant dans des secteurs différents de l'économie (services financiers et ressources naturelles) et dans différents pays.

### DROIT DE VOTE PAR PROCURATION

Autorisation transmise par écrit par l'actionnaire à une autre personne chargée de le représenter et d'exercer son droit de vote en son nom lors de l'assemblée des actionnaires, généralement en tenant compte des lignes directrices ou conditions établies.

## E

### ÉNONCÉ DES POLITIQUES, DES NORMES ET DES PROCÉDURES DE PLACEMENT (EPNPP)

Politique de placement écrite, établie pour chaque caisse de retraite, approuvée par le conseil d'administration et révisée au moins une fois par année. Une telle politique est obligatoire en vertu de l'alinéa 7(2)(a) de la Loi régissant Investissements PSP. Elle traite de sujets tels que les classes d'actifs, l'utilisation de produits dérivés, la diversification des actifs, les taux de rendement visés, la gestion du risque de crédit, du risque de marché et autres risques financiers, de la liquidité des placements, des prêts d'encaisse ou de titres, de l'évaluation des placements qui ne sont pas régulièrement négociés en bourse ainsi que de l'exercice des droits de vote acquis grâce aux placements.

### EXERCICE

Période de douze mois qui sert de référence pour la préparation des états financiers. L'exercice d'Investissements PSP s'échelonne du 1<sup>er</sup> avril au 31 mars.

## F

### FONDS INDICIEL

Fonds de placement dont le portefeuille est modelé sur celui d'un indice de référence donné.

### FRAIS DE GESTION DES PLACEMENTS

Sommes versées annuellement à un gestionnaire de placements pour ses services. Les frais peuvent être établis en fonction de la valeur de l'actif sous gestion ou du rendement du portefeuille.

## G

### GARDIEN DE VALEURS

Organisme indépendant chargé de détenir les titres de placement au nom du propriétaire. Le gardien de valeurs conserve des registres des différents placements et peut également offrir d'autres services connexes.

### GESTION ACTIVE DES PLACEMENTS

Le recours aux compétences d'un gestionnaire pour la sélection des placements dans le but d'obtenir un rendement supérieur à celui du marché en général.

### GESTION PASSIVE DES PLACEMENTS

Approche de gestion visant la reproduction d'un indice boursier reconnu en procédant à l'achat de titres selon les mêmes proportions qu'ils représentent dans l'indice retenu.

## I

### INDICE

Mesure de la tendance générale d'un marché donné. Le terme « indice » est utilisé parce qu'il vise à refléter non seulement des changements de prix mais également des changements de valeur.

### INDICE COMPOSÉ S&P / TSX

L'indice boursier canadien le plus diversifié. Il représente près de 90 % de la capitalisation des entreprises canadiennes inscrites à la Bourse de Toronto, excluant les fiducies de revenu. Un comité formé de représentants de la Bourse de Toronto et de Standard & Poor's choisit les sociétés qui feront partie de l'indice composé S&P / TSX.

### INDICE COMPOSÉ S&P 500

L'indice composé Standard & Poor's recense 500 titres américains choisis selon la taille du marché, la liquidité et la position occupée au sein du secteur d'activité. Il s'agit d'un indice pondéré en fonction de la capitalisation boursière (cours du titre multiplié par le nombre d'actions en circulation), le poids de chaque titre dans l'indice étant proportionnel à sa valeur marchande. La société Standard & Poor's choisit les titres qui font partie de l'indice.

### INDICE DE RÉFÉRENCE

Indice qui sert d'élément de comparaison pour évaluer les taux de rendement. Parmi les indices de référence, nous comptons notamment des indices des marchés boursiers et obligataires créés par des sociétés boursières ou des maisons de courtage.

### INDICE MSCI EAEO

Indice boursier créé par Morgan Stanley Capital Inc. (MSCI) pour mesurer le rendement des placements réalisés en Europe, en Australie et en Extrême-Orient. Il comprend des actions de sociétés de 21 pays dont le Japon, l'Australie, Hong Kong, la Nouvelle-Zélande, Singapour, le Royaume-Uni et les pays de la zone euro.

### INFRASTRUCTURES

Aménagements fixes de longue durée – autoroutes, services publics, aéroports et pipelines – offrant des services essentiels à la collectivité. L'attrait des placements dans les infrastructures s'explique par la faible volatilité des rendements et par les caractéristiques recherchées en matière de revenu, notamment la prévisibilité et la sensibilité à l'inflation.

### INVESTISSEMENT ÉTHIQUE

Approche en vertu de laquelle les placements sont effectués en privilégiant ou en évitant des entreprises ou secteurs d'activité donnés compte tenu de priorités d'ordres religieux, politique, économique, social ou personnel.

## J

### JUSTE VALEUR (OU VALEUR MARCHANDE)

Le prix d'un titre en vigueur au moment de la plus récente transaction enregistrée pour ce titre.

## L

### LIÉ À L'INFLATION

Dont le comportement est en forte corrélation avec l'inflation.

### LOI

La Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public est la Loi qui régit Investissements PSP.

## O

### OBLIGATIONS D'UN RÉGIME

Les obligations d'un régime représentent les obligations financières d'un régime de pension relativement aux prestations devant être versées aux participants du régime. Les obligations équivalent à la valeur calculée par l'actuaire du régime de toutes les prestations futures comptabilisées en date du jour de l'évaluation.

### OPTION

Contrat de produit dérivé conférant au détenteur le droit, mais non l'obligation, d'acheter ou de vendre une quantité déterminée d'un actif à un prix établi à l'avance à une date déterminée ou à n'importe quel moment avant l'échéance.

## P

### PLACEMENT PRIVÉ

Participation au capital-actions d'une société qui n'est pas transigée en bourse ou hors cote.

### POINT DE BASE

Un point de base correspond à un centième de un pour cent. La différence entre 5,25 % et 5,50 % est de 25 points de base.

### POLITIQUE DE RÉPARTITION D'ACTIF

Répartition d'actif requise pour réaliser les rendements visés. Les caisses de retraite définissent leur politique de répartition d'actif afin que les rendements obtenus combinés aux contributions des membres soient suffisants pour couvrir les prestations présentes et futures des régimes de pensions. Au moment d'effectuer ses placements, Investissements PSP tient compte des obligations financières de chacune des trois caisses de retraite du secteur public au nom desquelles il investit sur les marchés financiers.

### PORTEFEUILLE

Regroupement de titres tels que des actions, obligations et éventuellement d'autres instruments financiers (produits dérivés et autres) à des fins de placement.

### PORTEFEUILLE CIBLE

Répartition d'actif établie par le conseil d'administration, indiquant de quelle façon l'actif sous gestion doit être réparti dans les différentes classes d'actifs (ex. : espèces, titres à revenu fixe, actions, placements immobiliers, etc.).

### PRODUITS DÉRIVÉS

Contrats financiers dont la valeur est fonction de l'actif ou de l'indice sous-jacent, tel qu'un taux d'intérêt ou un taux de change. Par exemple, la valeur des options sur l'indice composé S&P 500 de grandes sociétés américaines fluctue en fonction de la valeur de l'indice. Toutefois, de telles options n'exigent que l'achat d'un contrat plutôt que des actions de toutes les entreprises composant l'indice. Les produits dérivés peuvent être moins onéreux et plus faciles d'accès que l'actif sous-jacent. Ils peuvent servir à gérer les risques, réduire les coûts et augmenter le rendement. Parmi les produits dérivés les plus courants, nous comptons les opérations de change à terme, les contrats à terme, les swaps et les options.

## Q

### QUASI-ESPÈCES

Titres de placement à court terme, fortement liquides (ex. : effets de commerce, bons du trésor, billets à demande). Ces titres arrivent à échéance moins d'un an après la date d'émission et sont facilement monnayables.

## R

### RAPPORT ANNUEL

Document qui comprend les états financiers vérifiés d'une organisation ainsi que les commentaires et l'analyse par la direction des résultats financiers et d'exploitation. Le rapport annuel d'Investissements PSP doit être publié au plus tard 90 jours après la fin de son exercice, le 31 mars de chaque année, et déposé devant la Chambre des communes et le Sénat par le président du Conseil du Trésor.

#### RÉGIMES DE PENSIONS

Régimes de pensions de la Fonction publique, des Forces canadiennes, de la Gendarmerie royale du Canada et de la Force de réserve.

#### RENDEMENT (OU TAUX DE RENDEMENT)

Changement de la valeur d'un actif exprimé en pourcentage pour une période donnée, et qui tient compte des revenus, tels que les intérêts, les dividendes et les revenus de loyer, ainsi que des gains ou pertes de capital, réalisés ou non.

#### RENDEMENT CORRIGÉ DU RISQUE

Mesure qui détermine le rendement d'un placement ajusté en fonction du risque assumé pour réaliser ce rendement.

#### RÉPARTITION D'ACTIF

Proportion de l'actif placée sous forme d'espèces, de titres à revenu fixe, d'actions et d'autres classes d'actifs. La répartition d'actif doit refléter les objectifs d'un investisseur et son degré de tolérance au risque.

#### RISQUE

La probabilité d'une perte de placement par rapport à un indice de référence ou en termes absolus.

#### RISQUE ACTIF

La probabilité d'une perte de placement par rapport à un indice de référence dans un contexte de gestion active des placements.

#### RISQUE DE CHANGE

Risque signifiant que la valeur d'un placement peut être influencée par la variation des taux de change. Les investisseurs effectuant des placements sur les marchés internationaux doivent tenir compte du risque lié aux fluctuations monétaires.

#### RISQUE DE MARCHÉ

Le risque de marché est le risque que la valeur d'un placement fluctue à la suite de variations des prix du marché, que ces variations soient causées par des facteurs propres à un placement donné ou par des facteurs influençant la valeur de tous les titres négociés dans un marché.

#### RISQUE DU CRÉDIT

Le risque de perte liée à la capacité d'un emprunteur ou d'une contrepartie de respecter ses obligations financières.

## T

#### TAUX DE RENDEMENT ANNUALISÉ

Taux de rendement pour une période de douze mois. Généralement, un taux de rendement annualisé est calculé à partir de taux de rendement mesurés pour des périodes inférieures ou supérieures à douze mois.

#### TAUX DE RENDEMENT PONDÉRÉ PAR LE TEMPS

Méthode de calcul qui permet d'éliminer les répercussions causées par les entrées et sorties de fonds d'un portefeuille. Cette méthode tient compte du fait que le gestionnaire n'exerce aucun contrôle sur le montant des entrées ou sorties de fonds, ni sur le moment où elles se produisent.

#### TITRES À REVENU FIXE

Titres de placement, tels que les obligations, hypothèques, obligations convertibles et actions privilégiées, qui portent un taux d'intérêt fixe jusqu'à leur échéance, leur vente ou leur rachat et qui génèrent des flux d'intérêts prévisibles.

## V

#### VOLATILITÉ

A trait généralement à la variabilité (de la fréquence et de l'importance) des rendements par rapport à une moyenne ou à un point de référence pour une période de temps donnée.

## Conseil d'administration et comité de placement

- \* **Jamie Baillie**, président et chef de la direction, Credit Union Atlantic, Halifax, Nouvelle-Écosse
- Bob Baldwin**, Ottawa, Ontario
- Cheryl Barker**, Winnipeg, Manitoba
- Paul Cantor**, président du conseil d'administration, OIPSP, conseiller spécial, Bennett Jones LLP, Toronto, Ontario
- \* **Léon Courville**, Lac Brome, Québec
- Tony R. Gage**, Vancouver Ouest, Colombie-Britannique
- Jean Lefebvre**, Montréal, Québec
- \* **Lynn Loewen**, vice-présidente, opérations financières, Bell Canada, Montréal, Québec
- Keith G. Martell**, président du conseil, Banque des Premières Nations du Canada, Saskatoon, Saskatchewan
- Michael P. Mueller**, Toronto, Ontario
- Anil K. Rastogi**, vice-président et chef de l'information, McCain Foods Limited, Florenceville, Nouveau-Brunswick
- William J. Saunderson**, Toronto, Ontario

## Comités et sous-comité

### COMITÉ DE VÉRIFICATION ET DES CONFLITS

**Cheryl Barker**  
**Tony R. Gage**  
**Lynn Loewen**, présidente  
**Keith G. Martell**  
**Anil K. Rastogi**  
**William J. Saunderson**

### COMITÉ DE RÉGIE INTERNE

**Bob Baldwin**, président  
**Cheryl Barker**  
**Lynn Loewen**  
**William J. Saunderson**

### COMITÉ DES RESSOURCES HUMAINES ET DE LA RÉMUNÉRATION

**Bob Baldwin**  
**Tony R. Gage**  
**Jean Lefebvre**  
**Keith G. Martell**, président  
**Michael P. Mueller**

### SOUS-COMITÉ DE PLACEMENT

**Tony R. Gage**, président  
**Jean Lefebvre**  
**Keith G. Martell**  
**Michael P. Mueller**

\* Messieurs Baillie et Courville ont été nommés membres de divers comités le 5 avril 2007. Mme Loewen a démissionné le 13 avril 2007. Des changements additionnels dans la participation aux comités et sous-comité sont survenus en avril et mai 2007.

OFFICE D'INVESTISSEMENT DES RÉGIMES DE PENSIONS DU SECTEUR PUBLIC  
PRÉSENCE DES ADMINISTRATEURS  
EXERCICE 2007

	Conseil d'administration et comité de placement	Comité de vérification et des conflits	Comité de régie interne	Comité des ressources humaines et de la rémunération	Sous-comité de placement
Nombre de réunions Exercice 2007	14	6	7	5	5
Jamie Baillie <sup>1</sup>	1/1	–	–	–	–
Bob Baldwin	11/14	–	7/7	5/5	–
Cheryl Barker <sup>2</sup>	4/4	1/1	1/1	–	–
Richard Bradshaw <sup>3</sup>	3/3	–	–	2/2	2/2
Paul Cantor <sup>4</sup>	14/14	6/6	7/7	5/5	5/5
Léon Courville <sup>5</sup>	0/1	–	–	–	–
Jean E. Douville <sup>6</sup>	10/10	4/4	–	–	–
Tony R. Gage <sup>7</sup>	10/11	3/3	–	3/3	1/1
Carol Hansell <sup>8</sup>	5/6	0/1	2/3	–	–
Jean Lefebvre	14/14	–	–	5/5	5/5
Lynn Loewen	11/14	6/6	7/7	–	–
Keith G. Martell	12/14	5/6	–	3/5	–
Michael P. Mueller <sup>9</sup>	4/4	–	–	–	–
Carl H. Otto <sup>10</sup>	10/10	–	5/5	–	4/4
Anil K. Rastogi	14/14	6/6	–	–	–
William J. Saunderson <sup>11</sup>	4/4	1/1	1/1	–	–
Susan Sherk <sup>12</sup>	10/13	–	2/2	4/5	–

1 M. Baillie est membre du conseil et du comité de placement depuis le 5 mars 2007.

2 Mme Barker est membre du conseil et du comité de placement depuis le 18 décembre 2006. Elle a été nommée au comité de vérification et des conflits et au comité de régie interne le 15 février 2007.

3 Le mandat de M. Bradshaw ayant expiré et un successeur ayant été nommé le 27 juin 2006, M. Bradshaw a cessé d'être membre du conseil et de ses comités.

4 M. Cantor a démissionné du sous-comité de placement le 15 février 2007. Même s'il n'est pas membre du comité de vérification et des conflits, du comité de régie interne, du comité des ressources humaines et de la rémunération et du sous-comité de placement, il est invité à toutes les réunions.

5 M. Courville est membre du conseil et du comité de placement depuis le 5 mars 2007.

6 M. Douville a démissionné du conseil, du comité de placement et du comité de vérification et des conflits le 28 novembre 2006.

7 M. Gage est membre du conseil et du comité de placement depuis le 27 juin 2006. Il est membre du comité de vérification et des conflits et du comité des ressources humaines et de la rémunération depuis le 2 août 2006. Il est membre du sous-comité de placement depuis le 9 novembre 2006 et occupe la fonction de président de ce comité depuis le 15 février 2007, succédant à M. Paul Cantor.

8 Mme Hansell a démissionné du comité de vérification et des conflits le 12 mai 2006. Elle a démissionné du conseil, du comité de placement et du comité de régie interne le 14 septembre 2006.

9 M. Mueller est membre du conseil et du comité de placement depuis le 18 décembre 2006. Il est membre du comité des ressources humaines et de la rémunération et du sous-comité de placement depuis le 15 février 2007. Ces comités n'ont pas eu de réunion entre le 15 février et le 31 mars 2007.

10 Le mandat de M. Otto ayant expiré et un successeur ayant été nommé le 18 décembre 2006, M. Otto a cessé d'être membre du conseil et de ses comités.

11 M. Saunderson est membre du conseil et du comité de placement depuis le 18 décembre 2006. Il est membre du comité de vérification et des conflits et du comité de régie interne depuis le 15 février 2007.

12 Mme Sherk est membre du comité de régie interne depuis le 9 novembre 2006. Son mandat au conseil ayant expiré et un successeur ayant été nommé le 5 mars 2007, Mme Sherk a cessé d'être membre du conseil et de ses comités.

# Direction

**Guy Archambault**, Premier vice-président, Ressources humaines

**Bernard Augustin**, Premier vice-président, Placements – Marchés publics

**André Collin**, Premier vice-président, Investissements immobiliers

**Assunta Di Lorenzo**, Première vice-présidente, Chef du contentieux

**Gordon J. Fyfe**, Président et chef de la direction

**Bruno Guilmette**, Premier vice-président, Placements – Infrastructures

**Anne-Marie Laurendeau**, Directrice en chef, Communications et relations avec le gouvernement

**Pierre Malo**, Premier vice-président, Stratégies de répartition d'actifs et recherche

**Derek Murphy**, Premier vice-président, Placements privés

**John Valentini**, Premier vice-président, Chef de la direction financière et des opérations

# États financiers et notes aux états financiers

## Table des matières

32	Responsabilité de la direction à l'égard des rapports financiers		
33	Certificat d'investissement		
	<b>OFFICE D'INVESTISSEMENT DES RÉGIMES DE PENSION DU SECTEUR PUBLIC</b>		
34	Rapport des vérificateurs		
35	Bilan consolidé		
36	État consolidé du bénéfice net d'exploitation		
36	État consolidé de l'évolution de l'actif net		
37	Notes complémentaires		
	<b>COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA FONCTION PUBLIQUE</b>		
54	Rapport des vérificateurs		
55	Bilan		
56	État du bénéfice net et du bénéfice net d'exploitation cumulé		
56	État de l'évolution de l'actif net		
57	Notes complémentaires		
	<b>COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DES FORCES CANADIENNES</b>		
71	Rapport des vérificateurs		
72	Bilan		
73	État du bénéfice net et du bénéfice net d'exploitation cumulé		
73	État de l'évolution de l'actif net		
74	Notes complémentaires		
	<b>COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA GENDARMERIE ROYALE DU CANADA</b>		
88	Rapport des vérificateurs		
89	Bilan		
90	État du bénéfice net et du bénéfice net d'exploitation cumulé		
90	État de l'évolution de l'actif net		
91	Notes complémentaires		

# Responsabilité de la direction à l'égard des rapports financiers

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 pensions de la fonction publique, des Forces canadiennes et de la Gendarmerie royale du Canada (les « états financiers »), ont été préparés par la direction et approuvés par le conseil d'administration. Les états financiers ont été préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada. La direction est responsable des états financiers et de l'information financière figurant dans le rapport annuel.

Investissements PSP tient des registres et maintient des systèmes de contrôles internes et des procédures à l'appui de ceux-ci afin de fournir une assurance raisonnable quant à la protection et au contrôle de son actif et au fait que les opérations sont conformes aux dispositions applicables de la Partie X de la *Loi sur la gestion des finances publiques* et, selon le cas, à la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* (la « *Loi* »), et à son règlement d'application, aux règles administratives, et à l'Énoncé des principes, normes et procédures de placement (l'« ÉPNPP »).

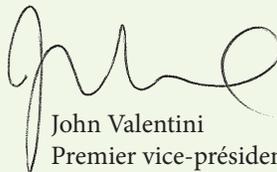
À cet égard, les placements effectués par Investissements PSP au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2007 étaient conformes à la *Loi* et à l'ÉPNPP.

Le comité de vérification et des conflits voit à ce que le conseil d'administration s'acquitte de sa responsabilité consistant à approuver les états financiers annuels. Le comité rencontre régulièrement la direction, les vérificateurs internes et les vérificateurs externes pour discuter de l'étendue des vérifications et des autres travaux dont les vérificateurs internes ou externes peuvent être chargés à l'occasion et de la portée des constatations qui en résultent, pour examiner l'information financière et pour discuter du caractère adéquat des contrôles internes. Le comité examine les états financiers annuels et recommande au conseil d'administration de les approuver.

Les vérificateurs externes d'Investissements PSP, le Bureau du vérificateur général du Canada et Deloitte & Touche s.r.l. (les « vérificateurs externes ») ont effectué une vérification indépendante des états financiers conformément aux normes de vérification généralement reconnues du Canada, en procédant aux contrôles par sondages et autres procédés qu'ils jugeaient nécessaires pour exprimer une opinion dans leur rapport de vérification. Les vérificateurs externes peuvent en tout temps communiquer avec la direction et le comité de vérification et des conflits pour discuter de leurs constatations quant à l'intégrité de l'information financière et du caractère adéquat des systèmes de contrôles internes d'Investissements PSP.



Gordon J. Fyfe  
Président et  
chef de la direction  
Le 27 avril 2007



John Valentini  
Premier vice-président et  
chef de la direction financière et de l'exploitation  
Le 27 avril 2007

# 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 terminé le 31 mars 2007 ont été effectués conformément à la *Loi*, ainsi qu'aux principes, aux normes et aux procédures régissant ces placements. Par conséquent, voici le certificat de placement :

*« Les placements détenus par Investissements PSP au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2007 ont été effectués conformément à la Loi et à l'Énoncé des principes, normes et procédures régissant ces placements. »*



Paul Cantor  
Président du conseil d'administration  
Le 9 mai 2007

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

## RAPPORT DES VÉRIFICATEURS

Au président du Conseil du Trésor

Nous avons vérifié le bilan consolidé de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (« Investissements PSP ») au 31 mars 2007 et les états consolidés du bénéfice net d'exploitation et de l'évolution de l'actif net de l'exercice terminé à cette date. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction d'Investissements PSP. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en nous fondant sur notre vérification.

Notre vérification a été effectuée conformément aux normes de vérification généralement reconnues du Canada. Ces normes exigent que la vérification soit planifiée et exécutée de manière à fournir l'assurance raisonnable que les états financiers sont exempts d'inexactitudes importantes. La vérification comprend le contrôle par sondages des éléments probants à l'appui des montants et des autres éléments d'information fournis dans les états financiers. Elle comprend également l'évaluation des principes comptables suivis et des estimations importantes faites par la direction, ainsi qu'une appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

À notre avis, ces états financiers consolidés donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière d'Investissements PSP au 31 mars 2007, ainsi que des résultats de son exploitation et de l'évolution de son actif net pour l'exercice terminé à cette date selon les principes comptables généralement reconnus du Canada. Conformément à la *Loi sur la gestion des finances publiques*, nous déclarons qu'à notre avis ces principes ont été appliqués de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent.

De plus, à notre avis, les opérations d'Investissements PSP et celles de ses filiales en propriété exclusive dont nous avons eu connaissance au cours de notre vérification des états financiers consolidés ont été effectuées, à tous les égards importants, conformément aux dispositions applicables de la partie X de la *Loi sur la gestion des finances publiques*, de la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* et aux règlements qui s'y rapportent, ainsi qu'aux règlements administratifs d'Investissements PSP et des ses filiales en propriété exclusive.

Les états financiers consolidés au 31 mars 2006 et pour l'exercice terminé à cette date ont été vérifiés uniquement par Deloitte & Touche, s.r.l. qui ont exprimé une opinion sans réserve sur ces états financiers consolidés dans leur rapport daté du 28 avril 2006.

La vérificatrice générale du Canada

*Deloitte & Touche s.r.l.*

Comptables agréés  
Expert-comptable autorisé  
Toronto, Canada  
Le 27 avril 2007

*Sheila Fraser*

Sheila Fraser, FCA  
Ottawa, Canada  
Le 27 avril 2007

## BILAN CONSOLIDÉ

Au 31 mars (en millions de dollars)

	2007	2006
<b>ACTIF</b>		
Placements (note 3)	36 000 \$	28 995 \$
Montants à recevoir liés à des opérations en cours (note 3)	1 631	1 614
Encaisse	8	2
Autres actifs (note 4)	19	6
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>37 658 \$</b>	<b>30 617 \$</b>
<b>PASSIF</b>		
Passif lié à des placements (note 3)	2 633 \$	2 963 \$
Créditeurs et charges à payer	57	38
	<b>2 690</b>	<b>3 001</b>
<b>ACTIF NET</b>	<b>34 968 \$</b>	<b>27 616 \$</b>
<b>ACTIF NET</b>		
Capital-actions (note 5)	- \$	- \$
Compte du régime de pension de la fonction publique	25 410	19 997
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	7 033	5 619
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	2 525	2 000
<b>ACTIF NET</b>	<b>34 968 \$</b>	<b>27 616 \$</b>

### Engagements (note 14)

Les notes complémentaires sont partie intégrante des états financiers.

Au nom du conseil d'administration :



Paul Cantor  
Président du conseil d'administration



Keith Martell  
Administrateur et président du  
Comité de vérification et des conflits

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

## ÉTAT CONSOLIDÉ DU BÉNÉFICE NET D'EXPLOITATION

Pour l'exercice terminé le 31 mars (en millions de dollars)

	2007	2006
<b>REVENU DE PLACEMENT (note 7)</b>		
Intérêts et dividendes	1 023 \$	597 \$
Gains réalisés, montant net	2 202	2 407
Variation de la plus-value non réalisée des placements	240	1 133
	<b>3 465</b>	4 137
<b>CHARGES</b>		
Charges d'exploitation (note 9)	52	39
Frais de gestion de placement externe	51	40
	<b>103</b>	79
<b>BÉNÉFICE NET D'EXPLOITATION (note 10)</b>	<b>3 362 \$</b>	4 058 \$

Les notes complémentaires sont partie intégrante des états financiers.

## ÉTAT CONSOLIDÉ DE L'ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET

Pour l'exercice terminé le 31 mars (en millions de dollars)

	2007	2006
<b>ACTIF NET AU DÉBUT DE L'EXERCICE</b>	<b>27 616 \$</b>	19 361 \$
Transferts de fonds (note 6)	3 990	4 197
Bénéfice net d'exploitation	3 362	4 058
<b>Augmentation de l'actif net au cours de l'exercice</b>	<b>7 352</b>	8 255
<b>ACTIF NET À LA FIN DE L'EXERCICE</b>	<b>34 968 \$</b>	27 616 \$

Les notes complémentaires sont partie intégrante des états financiers.

## NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2007

### DESCRIPTION DE L'ORGANISME

L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (« Investissements PSP ») a été constitué en vertu de la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* (la « Loi »). Il a pour mandat d'investir les cotisations aux régimes de pensions de la fonction publique, des Forces canadiennes et de la Gendarmerie royale du Canada sur les marchés financiers.

Les caisses de retraite de la fonction publique, des Forces canadiennes et de la Gendarmerie royale du Canada (les « caisses de retraite ») ont été constituées en vertu des modifications apportées à la *Loi sur la pension de la fonction publique*, à la *Loi sur la pension de retraite des Forces canadiennes*, ainsi qu'à la *Loi sur la pension de retraite de la Gendarmerie royale du Canada* (les « Lois sur la pension ») afin de recevoir des cotisations et de verser des prestations pour les années de service des membres après le 1<sup>er</sup> avril 2000. Les cotisations nettes sont transférées par chaque caisse de retraite dans son compte de régime respectif d'Investissements PSP afin d'être investies.

Il incombe à Investissements PSP de gérer les montants qui lui sont transférés d'une façon qui soit avantageuse pour les bénéficiaires et les cotisants en vertu des *Lois sur la pension*. Les montants doivent être investis de manière que soit obtenu un rendement maximal sans risque de pertes injustifié, compte tenu des besoins en matière de financement, des politiques et des exigences des *Lois sur la pension*.

### 1. SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

#### Présentation

Les présents états financiers consolidés reflètent la situation financière et les activités d'exploitation d'Investissements PSP et de ses filiales en propriété exclusive en ce qui a trait au placement des cotisations nettes qui proviennent des caisses de retraite relativement au service des membres après le 1<sup>er</sup> avril 2000. Par conséquent, ils ne tiennent pas compte de tous les actifs ni de tous les détails relatifs aux cotisations, aux versements et aux passifs des trois caisses de retraite. Les états financiers consolidés ont été dressés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada (« PCGR ») et aux exigences de la *Loi*.

Les chiffres de l'exercice précédent ont été reclassés pour que leur présentation soit conforme à celle de l'exercice à l'étude.

#### Comptes de régime

Investissements PSP tient un registre des cotisations nettes de chaque caisse de retraite de même que de la répartition de ses placements et de ses résultats d'exploitation dans chaque compte de régime. Des états financiers distincts ont été préparés pour chacun des comptes de régime.

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

## NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2007

### 1. SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES (suite)

#### Évaluation des placements

Les placements effectués dans chaque catégorie d'actif sont inscrits à la date d'opération et sont présentés à leur juste valeur. La juste valeur correspond à une estimation du montant de la contrepartie dont conviendraient des parties compétentes agissant en toute liberté dans des conditions de pleine concurrence. La juste valeur des placements effectués dans les caisses en gestion commune est établie en fonction de la valeur des parts, laquelle est déterminée selon le cours du marché ou selon une autre méthode généralement reconnue d'évaluation des titres sous-jacents.

La juste valeur des placements s'établit comme suit :

- a) Les placements en équivalents de trésorerie sont comptabilisés au coût qui, avec les intérêts créditeurs courus, se rapproche de la juste valeur.
- b) La valeur de marché des actions et des valeurs des parts des caisses en gestion commune est utilisée pour déterminer la juste valeur des placements connexes. Les valeurs des parts reflètent le cours du marché des titres sous-jacents.
- c) Comme la valeur de marché des placements en actions de sociétés fermées et en infrastructures n'existe pas, leur juste valeur est établie annuellement. La juste valeur est établie par les gestionnaires externes, la direction et (ou) des évaluateurs indépendants à l'aide de méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur.

Au cours de la première année de détention, le coût des placements en actions de sociétés fermées et en infrastructures est généralement considéré comme une estimation fiable de leur juste valeur, sauf si on prévoit une perte de valeur durable.

- d) La juste valeur des placements dans des biens immobiliers est établie, au moins une fois par année, à l'aide de méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur immobilier, telles que celle fondée sur la valeur actualisée des flux de trésorerie et des opérations similaires.

Au cours de la première année de détention, le coût des placements immobiliers est généralement considéré comme une estimation fiable de leur juste valeur, sauf si on prévoit une perte de valeur durable.

La direction peut avoir recours aux services d'évaluateurs indépendants pour la détermination de la juste valeur des placements immobiliers.

- e) Les titres à revenu fixe sont évalués selon les cours du marché à la fin de l'exercice, lorsque cette valeur existe. Sinon, les valeurs estimatives sont calculées en utilisant une courbe de taux d'intérêt appropriée avec un écart associé à la qualité du crédit de l'émetteur ou encore une autre méthode généralement reconnue d'évaluation.
- f) Tous les instruments financiers dérivés sont comptabilisés à leur juste valeur en fonction de la valeur de marché. Lorsque le cours du marché n'existe pas, la juste valeur est déterminée à l'aide de méthodes d'évaluation appropriées.

## NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2007

### 1. SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES (suite)

#### Constatation des produits

Le revenu de placement est inscrit selon la méthode de la comptabilité d'exercice et représente les gains et les pertes réalisés à la cession des placements, la variation de la plus-value (moins-value) non réalisée des placements détenus à la fin de l'exercice, les intérêts créditeurs et les dividendes, ainsi que le bénéfice net d'exploitation issu des placements immobiliers privés. Ces éléments qui composent le revenu comprennent les distributions connexes des caisses en gestion commune et des sociétés en commandite.

#### Conversion des devises

Les opérations conclues en devises sont comptabilisées aux taux de change en vigueur à la date de l'opération. Les placements libellés en devises et détenus à la fin de l'exercice sont convertis aux taux de change en vigueur à la fin de l'exercice. Les gains et les pertes de change réalisés et non réalisés correspondants sont inclus dans le revenu de placement.

#### Transferts de fonds

Les montants reçus de chaque caisse de retraite sont inscrits dans leur compte de régime respectif.

#### Impôts sur les bénéfices

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

#### Utilisation d'estimations

La préparation des présents états financiers consolidés exige de la direction qu'elle procède à des estimations et établisse des hypothèses qui peuvent avoir des répercussions sur les montants des actifs et des passifs présentés, principalement sur l'évaluation des placements, de même que sur la présentation des revenus et des frais de placement, ainsi que de l'information par voie de notes. Les résultats réels peuvent être différents de ces estimations.

### 2. MODIFICATIONS FUTURES DE CONVENTIONS COMPTABLES

En janvier 2005, l'Institut Canadien des Comptables Agréés (« ICCA ») a publié le chapitre 3855 intitulé « Instruments financiers — comptabilisation et évaluation », qui aura une incidence sur Investissements PSP à compter de l'exercice 2008.

Ce chapitre établit les normes de constatation, de sortie du bilan, de mesure et de classement des instruments financiers. En qualité de société de placement, Investissements PSP est largement exemptée de l'application de cette nouvelle norme, mais il sera néanmoins tenu de mesurer la juste valeur de ses titres cotés en portefeuille, au moyen du cours acheteur pour les positions acheteur et du cours vendeur pour les positions vendeur. En outre, tous les frais d'exploitation associés à son actif et à son passif devront être constatés immédiatement dans le bénéfice net. L'application de cette norme ne devrait pas avoir d'incidence marquée sur les états financiers d'Investissements PSP.

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

## NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2007

### 3. PLACEMENTS

#### a) Portefeuille de placements

Au 31 mars, le portefeuille de placements se présente comme suit :

(en millions de dollars)	2007		2006	
Catégorie d'actif	Juste valeur	Coût	Juste valeur	Coût
<b>Actions de marchés mondiaux développés</b>				
Actions canadiennes	10 437 \$	9 068 \$	9 521 \$	8 227 \$
Actions américaines à grande capitalisation	2 275	2 082	2 627	2 433
Actions EAEO à grande capitalisation	1 722	1 403	3 232	2 617
<b>Actions de marchés mondiaux développés à petite capitalisation</b>	<b>2 950</b>	<b>2 679</b>	2 003	1 815
<b>Actions de marchés émergents</b>	<b>2 504</b>	<b>2 132</b>	1 944	1 527
<b>Actions de sociétés fermées</b>	<b>1 669</b>	<b>1 661</b>	302	306
<b>Titres à revenu fixe de valeur nominale</b>				
Équivalents de trésorerie	387	387	393	393
Obligations gouvernementales mondiales	1 675	1 707	-	-
Titres canadiens à revenu fixe	5 430	5 456	5 248	5 316
<b>Actifs à rendement réel</b>				
Obligations mondiales indexées sur l'inflation	1 730	1 730	421	385
Placements immobiliers	4 100	3 603	1 951	1 858
Infrastructures	479	459	-	-
<b>Titres à rendement absolu</b>	<b>642</b>	<b>529</b>	1 353	1 230
<b>PLACEMENTS</b>	<b>36 000 \$</b>	<b>32 896 \$</b>	28 995 \$	26 107 \$
<b>Actif lié à des placements</b>				
Montants à recevoir liés à des opérations en cours	1 631 \$	1 604 \$	1 614 \$	1 613 \$
<b>Passif lié à des placements</b>				
Montants à payer liés à des opérations en cours	(1 403)	(1 403)	(2 125)	(2 124)
Financement de capital (note 11)	(503)	(503)	(350)	(350)
Titres vendus à découvert	(531)	(542)	(310)	(307)
Passif lié à des produits dérivés	(196)	(59)	(178)	(58)
<b>Total du passif lié à des placements</b>	<b>(2 633)</b>	<b>(2 507)</b>	(2 963)	(2 839)
<b>PLACEMENTS NETS</b>	<b>34 998 \$</b>	<b>31 993 \$</b>	27 646 \$	24 881 \$

Les placements directs et les contrats dérivés sont classés par catégorie d'actif selon l'objectif poursuivi par les stratégies de placement des portefeuilles sous-jacents d'Investissements PSP.

En plus des diverses catégories d'actif énoncées dans la politique sur la composition de l'actif, Investissements PSP dispose d'un certain nombre de stratégies de rendement absolu visant à accroître le rendement par la variation de la composition de l'actif, l'accroissement des rendements des portefeuilles d'actions et de titres à revenu fixe, et la gestion du risque de change.

## NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2007

### 3. PLACEMENTS (suite)

#### b) Instruments financiers dérivés

Les instruments financiers dérivés sont des contrats financiers dont la valeur fluctue en fonction de la variation des actifs, des taux d'intérêt ou des taux de change sous-jacents. Investissements PSP utilise des instruments financiers dérivés afin d'augmenter le rendement des placements ou afin de reproduire des placements de façon synthétique. En outre, les instruments dérivés permettent de réduire les risques liés aux placements actuellement détenus.

La valeur nominale n'est pas inscrite à l'actif ni au passif, car elle représente le montant du contrat auquel un taux ou un prix est appliqué afin de calculer l'échange de flux de trésorerie, et ne représente pas le potentiel de gain ou de perte ou l'exposition nette au risque de marché ou de crédit associé à ces opérations. Cette valeur sert plutôt à établir le rendement tiré des contrats et la juste valeur de ces derniers.

Investissements PSP souscrit des dérivés sur défaillance de crédit et par le fait même, garantit indirectement les obligations de référence sous-jacentes. Le risque éventuel maximal lié aux dérivés sur défaillance de crédit est représenté par la valeur nominale qui figure dans le tableau ci-dessous. À ce jour, aucun paiement n'a été effectué relativement aux dérivés sur défaillance de crédit.

Le tableau suivant résume la situation du portefeuille des instruments dérivés d'Investissements PSP au 31 mars :

(en millions de dollars)	2007		2006	
PLACEMENTS	Valeur nominale	Juste valeur	Valeur nominale	Juste valeur
<b>Dérivés sur titres</b>				
Contrats à terme standardisés	1 715 \$	5 \$	968 \$	12 \$
Swaps	4 313	51	2 228	46
Bons de souscription	45	6	-	-
Options :				
Cotées – acquises	95	1	-	-
Cotées – souscrites	121	(3)	23	(3)
Hors cote – acquises <sup>1)</sup>	731	73	1 018	263
Hors cote – souscrites	110	(2)	636	(20)
Swaps sur écarts	684	(2)	681	(1)
<b>Dérivés sur devises</b>				
Contrats à terme de gré à gré	11 141	-	4 629	(31)
Swaps	720	(12)	-	-
Options :				
Hors cote – acquises	868	9	334	4
Hors cote – souscrites	136	-	145	(3)
<b>Dérivés sur taux d'intérêt</b>				
Contrats à terme sur obligations	2 128	7	3 439	-
Contrats à terme standardisés	582	-	1 708	1
Swaps	1 931	6	7 121	3
Swaptions	-	-	3 134	(4)
Options :				
Cotées – acquises	505	3	3 572	9
Cotées – souscrites	505	(3)	8 462	(4)
Swaps sur inflation	195	-	-	-
Swaps sur rendement total	2 411	(16)	-	-
<b>Dérivés sur défaillance de crédit</b>				
Swaps :				
Acquis	69	8	69	23
Souscrits	1 467	(31)	3 023	(27)
	<b>30 472 \$</b>	<b>100 \$</b>	41 190 \$	268 \$

<sup>1)</sup> La juste valeur de certaines options exclut les espèces, le cas échéant, qui auraient été déposées auprès d'une contrepartie.

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

## NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2007

### 3. PLACEMENTS (suite)

#### b) Instruments financiers dérivés (suite)

La juste valeur des contrats sur dérivés au 31 mars se présente comme suit :

(en millions de dollars)	2007	2006
Montants à recevoir liés à des produits dérivés	296 \$	446 \$
Passif lié à des produits dérivés	(196)	(178)
	100 \$	268 \$

Les montants à recevoir liés à des produits dérivés sont compris dans la juste valeur de chacune des catégories d'actif concernées du portefeuille de placements.

Le tableau suivant donne la valeur nominale selon l'échéance des dérivés énumérés précédemment :

(en millions de dollars)	2007	2006
Moins d'un an	24 216 \$	26 373 \$
1 à 5 ans	4 607	11 137
Plus de 5 ans	1 649	3 680
	30 472 \$	41 190 \$

#### c) Répartition de l'actif

Investissements PSP a rédigé un énoncé des principes, des normes et des procédures en matière de placement (l'« ÉPNPP »). L'ÉPNPP établit la manière dont les actifs doivent être investis en ce qui a trait aux comptes de régime.

La composition de l'actif figurant dans l'ÉPNPP s'établit comme suit au 31 mars :

	2007		2006	
	Répartition réelle de l'actif	Portefeuille cible	Répartition réelle de l'actif	Portefeuille cible
Actions	61,9 %	62,0 %	70,2 %	62,0 %
Titres à revenu fixe	21,6	15,0	22,4	15,0
Actifs à rendement réel	16,5	23,0	7,4	23,0
	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %

La différence entre la répartition réelle de l'actif et le portefeuille cible s'explique principalement par le fait que la pondération cible de certaines catégories d'actif n'est toujours pas atteinte. Par exemple, les actifs à rendement réel comprennent des placements en infrastructures auxquels on a attribué une pondération cible de 8,0 %, alors que la pondération réelle se situe seulement à 1,4 %.

## NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2007

### 3. PLACEMENTS (suite)

#### d) Risque de change

Investissements PSP et ses filiales sont exposés à un risque de change découlant de la détention d'actifs autres que canadiens sous la forme de titres, de parts de caisses en gestion commune et de parts de sociétés en commandite, car la valeur des placements fluctuera en fonction de la variation des taux de change. Afin d'atténuer ce risque, Investissements PSP peut prendre des positions en devises par l'intermédiaire d'instruments dérivés.

Les risques de change sous-jacents nets s'établissent comme suit au 31 mars :

Devise	2007		2006	
	Juste valeur	Pourcentage du total	Juste valeur	Pourcentage du total
(en dollars canadiens)	(en millions de dollars)		(en millions de dollars)	
Dollar américain	<b>6 235 \$</b>	<b>53,7 %</b>	5 805 \$	57,0 %
Euro	<b>2 036</b>	<b>17,5</b>	1 576	15,4
Livre sterling	<b>805</b>	<b>6,9</b>	673	6,6
Yen	<b>704</b>	<b>6,1</b>	924	9,1
Dollar australien	<b>432</b>	<b>3,7</b>	315	3,1
Won coréen	<b>332</b>	<b>2,8</b>	177	1,7
Autres	<b>1 077</b>	<b>9,3</b>	722	7,1
	<b>11 621 \$</b>	<b>100,0 %</b>	10 192 \$	100,0 %

Investissements PSP et ses filiales ont en outre des engagements libellés en devises d'une valeur de 5 772 M\$ (3 275 M\$ US, 1 212 M€ et 59 M£) relativement à des placements immobiliers, à des actions de sociétés fermées et à des placements en infrastructures. Ces engagements ne figurent pas dans le tableau ci-dessus.

#### e) Risque de crédit

Investissements PSP s'expose au risque que l'émetteur de titres d'emprunt soit incapable d'honorer ses obligations financières ou qu'une contrepartie à une opération sur instruments dérivés manque à ses obligations ou devienne insolvable.

Au 31 mars 2007, la plus importante concentration de risque de crédit pour Investissements PSP est auprès du gouvernement du Canada, dont 2 G\$ de titres émis sont inclus dans son portefeuille. Afin d'atténuer le risque de crédit sur contrats de dérivés, Investissements PSP ne traite qu'avec des contreparties qui sont d'importantes institutions financières dotées d'une cote de crédit minimale de « A », cote corroborée par une agence de notation reconnue.

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

## NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2007

### 3. PLACEMENTS (suite)

#### f) Risque de marché

Le risque de marché est le risque de variation de la valeur d'un placement attribuable aux fluctuations des prix du marché, que ces fluctuations soient dues à des facteurs propres au placement en question ou à des facteurs touchant tous les titres négociés sur le marché. La stratégie de diversification d'Investissements PSP permet d'atténuer ce risque, car elle prévoit l'investissement dans un portefeuille diversifié de placements effectués selon des critères établis dans l'ÉPNPP, et le recours à des instruments financiers dérivés.

#### g) 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. L'évolution des taux d'intérêt a une incidence directe sur la juste valeur du portefeuille d'Investissements PSP.

Au 31 mars 2007, les titres à revenu fixe avaient une durée moyenne de 5,7 ans. Une augmentation de 1 % des taux d'intérêt diminuerait la juste valeur des titres à revenu fixe de 5,7 %, soit 311 M\$.

La durée à l'échéance des obligations détenues dans la catégorie des titres canadiens à revenu fixe est la suivante en date du 31 mars 2007 :

(en millions de dollars)	DURÉE À L'ÉCHÉANCE				2007 Total	2006 Total
	Moins d'un an	De 1 à 5 ans	De 6 à 10 ans	Plus de 10 ans		
Obligations du gouvernement du Canada	248 \$	1 029 \$	404 \$	510 \$	2 191 \$	1 789 \$
Obligations des provinces et territoires	1	572	317	632	1 522	1 318
Obligations municipales	13	62	13	6	94	95
Obligations de sociétés	45	698	538	342	1 623	2 046
<b>Total</b>	<b>307 \$</b>	<b>2 361 \$</b>	<b>1 272 \$</b>	<b>1 490 \$</b>	<b>5 430 \$</b>	<b>5 248 \$</b>

#### h) Prêts de titres

Investissements PSP participe à des programmes de prêt de titres aux termes desquels il prête des titres en vue d'augmenter le rendement du portefeuille. Ces opérations de prêt de titres requièrent des garanties en espèces, en titres de créance de qualité supérieure ou en actions ayant une juste valeur d'au moins 102 % de la valeur des titres prêtés. Au 31 mars 2007, les titres prêtés avaient une juste valeur estimative de 4 212 M\$ (2 964 M\$ en 2006), alors que les titres reçus en garantie avaient une juste valeur estimative de 4 401 M\$ (3 125 M\$ en 2006).

#### i) Garanties en titres

Investissements PSP a déposé ou donné en nantissement des titres dont la juste valeur s'établit à 98 M\$ (88 M\$ en 2006) en guise de garantie auprès de diverses institutions financières. Des titres d'une juste valeur de 469 M\$ (néant en 2006) ont été reçus en garantie de la part de diverses institutions financières.

## NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2007

### 3. PLACEMENTS (suite)

#### j) Placements sur les marchés privés

L'actif au titre des placements immobiliers détenu par Investissements PSP se compose de placements qui sont détenus soit par Investissements PSP, soit par ses filiales en propriété exclusive, et sont gérés par des commandités ou par des conseillers externes. Les placements sous-jacents se composent d'un portefeuille diversifié de biens immobiliers productifs, de prêts à des tiers et de fonds de sociétés ouvertes ou fermées. L'actif immobilier est comptabilisé dans le portefeuille de placements déduction faite de tout financement. La juste valeur marchande du financement dans le portefeuille immobilier n'excède pas, en règle générale, 50 % de la juste valeur marchande brute du portefeuille.

L'actif au titre des actions de sociétés fermées détenu par Investissements PSP comprend des participations dans des sociétés en commandite et dans des fonds gérés par des commandités, et des placements détenus soit par Investissements PSP, soit par ses filiales en propriété exclusive. Les placements sous-jacents représentent une participation ou des placements en actions, et comportent les risques et les possibilités de rendement qui s'y rattachent.

L'actif au titre des placements en infrastructures détenu par Investissements PSP comprend des placements qui sont détenus soit par Investissements PSP, soit par ses filiales en propriété exclusive, et sont gérés par des commandités ou par des conseillers externes. Les placements sous-jacents se composent d'un portefeuille diversifié d'actifs en infrastructures et de titres négociés sur les marchés publics. Des frais de gestion des placements et honoraires d'incitation au rendement sont habituellement engagés relativement aux placements en actions de sociétés fermées mentionnés ci-dessus, et sont payés au moyen d'apports de capital ou des revenus de placement.

Les frais de gestion des placements sur les marchés privés varient en général de 0,2 % à 5,5 % du montant total investi. Au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2007, des frais de gestion des placements et honoraires d'incitation au rendement de 242 M\$ (67 M\$ en 2006) ont été constatés comme éléments du coût des placements sur les marchés privés ou ont été imputés au revenu de placement.

Tel que mentionné à la note 1, la valeur comptable de ces placements est revue annuellement et tout ajustement en découlant est comptabilisé dans les revenus de placement comme gains ou pertes non réalisés.

### 4. AUTRES ACTIFS

Les autres actifs au 31 mars englobent les éléments suivants :

(en millions de dollars)	2007	2006
Immobilisations corporelles	8 \$	4 \$
Autres actifs	11	2
	<b>19 \$</b>	6 \$

### 5. CAPITAL-ACTIONS

La Loi a été modifiée au cours de l'exercice de manière à inclure un article sur le capital-actions, par suite de quoi dix actions d'une valeur nominale de 10 \$ chacune ont été émises et attribuées au ministre, soit le président du Conseil du Trésor, pour le compte de Sa Majesté du chef du Canada.

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

## NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2007

### 6. TRANSFERTS DE FONDS

Au cours de l'exercice, Investissements PSP a reçu 3 990 M\$ (4 197 M\$ en 2006) sous forme de transferts de fonds des caisses de retraite. Ces fonds provenaient de cotisations nettes de l'employeur et des employés effectuées à leur régime de retraite respectif relativement au service des membres après le 1<sup>er</sup> avril 2000.

Les transferts de fonds s'établissent comme suit :

(en millions de dollars)	2007	2006
Caisse de retraite de la fonction publique	2 971 \$	3 088 \$
Caisse de retraite des Forces canadiennes	738	828
Caisse de retraite de la Gendarmerie royale du Canada	281	281
	<b>3 990 \$</b>	4 197 \$

### 7. REVENU DE PLACEMENT

#### a) Revenu de placement

Les revenus de placement, avant l'attribution aux catégories d'actifs des gains nets réalisés et non réalisés sur les placements, sont présentés dans le tableau suivant :

(en millions de dollars)	2007	2006
Revenu d'intérêts	459 \$	276 \$
Revenu de dividendes	303	211
Autres revenus	256	107
Revenus tirés du prêt de titres	5	3
	<b>1 023</b>	597
Gains réalisés, montant net	2 202	2 407
Gains non réalisés, montant net	240	1 133
<b>Revenu net de placement</b>	<b>3 465 \$</b>	4 137 \$

## NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2007

### 7. REVENU DE PLACEMENT (suite)

#### b) Revenu de placement selon la composition de l'actif

Le revenu de placement selon la composition de l'actif, après l'attribution des gains et pertes nets réalisés et non réalisés sur les placements, s'établit comme suit :

(en millions de dollars)	2007	2006
<b>Actions de marchés mondiaux développés</b>		
Actions canadiennes	1 298 \$	2 081 \$
Actions américaines à grande capitalisation	228	225
Actions EAEO à grande capitalisation	472	543
<b>Actions de marchés mondiaux développés à petite capitalisation</b>	131	221
<b>Actions de marchés émergents</b>	390	494
<b>Actions de sociétés fermées</b>	(4)	2
<b>Titres à revenu fixe de valeur nominale</b>		
Équivalents de trésorerie	22	9
Obligations gouvernementales mondiales	(44)	-
Titres canadiens à revenu fixe	284	229
<b>Actifs à rendement réel</b>		
Obligations mondiales indexées sur l'inflation	(27)	36
Placements immobiliers	651	214
Infrastructures	18	-
<b>Titres à rendement absolu</b>	46	83
<b>Revenu net de placement</b>	<b>3 465 \$</b>	<b>4 137 \$</b>

Le revenu de placement comprend une perte de change réalisée de 130 M\$ (3 M\$ en 2006) et un gain de change non réalisé de 441 M\$ (50 M\$ en 2006).

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

## NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2007

### 8. RENDEMENT DES PLACEMENTS

Le rendement des portefeuilles et des indices de référence s'établit comme suit pour les exercices terminés le 31 mars :

	2007		2006	
	Rendement des portefeuilles	Rendement des indices de référence	Rendement des portefeuilles	Rendement des indices de référence
<b>Actions de marchés mondiaux développés</b>				
Actions canadiennes	14,3 %	14,2 %	28,8 %	28,7 %
Actions américaines à grande capitalisation	8,7 %	10,6 %	9,5 %	7,7 %
Actions EAE0 à grande capitalisation	16,6 %	18,9 %	20,8 %	20,0 %
<b>Actions de marchés mondiaux développés à petite capitalisation</b>	5,5 %	6,1 %	18,6 %	19,3 %
<b>Actions de marchés émergents</b>	18,8 %	19,3 %	39,6 %	42,6 %
<b>Actions de sociétés fermées</b>	(0,6) %	(0,6) %	0,6 %	0,6 %
<b>Titres à revenu fixe de valeur nominale</b>				
Équivalents de trésorerie	4,2 %	4,2 %	2,7 %	2,8 %
Obligations gouvernementales mondiales	(1,5) %	(1,5) %	s.o.	s.o.
Titres canadiens à revenu fixe	5,4 %	5,5 %	4,7 %	4,9 %
<b>Actifs à rendement réel</b>				
Obligations mondiales indexées sur l'inflation	(1,4) %	(1,6) %	10,9 %	11,8 %
Placements immobiliers	36,5 %	6,7 %	21,6 %	8,3 %
Infrastructures	5,5 %	5,5 %	s.o.	s.o.
<b>Rendement total</b>	<b>11,3 %</b>	<b>10,1 %</b>	19,1 %	18,0 %

Les rendements ont été calculés conformément aux méthodes de calcul de la performance recommandées par le *CFA Institute*.

Investissements PSP a déterminé les indices de référence pertinents à chaque catégorie d'actif. Le rendement des indices de référence est utilisé dans l'évaluation du rendement relatif de chaque catégorie d'actif.

Le rendement total des indices de référence englobe le rendement des indices de référence selon les pondérations de la répartition réelle de l'actif. Conformément à l'ÉPNPP d'Investissements PSP, aucun indice de référence n'est utilisé dans l'évaluation du rendement des actions de sociétés fermées et des placements en infrastructures pendant la période de lancement. Toutefois, afin de calculer le rendement total des indices de référence en 2007 et 2006, les rendements réels des actions de sociétés fermées, évalués à (0,6) % et 0,6 % respectivement, ont été utilisés. De même, le rendement réel du portefeuille d'infrastructures, évalué à 5,5 %, a été utilisé pour le calcul du rendement de l'indice de référence en 2007.

Le rendement total du portefeuille comprend les répercussions sur le résultat des stratégies à rendement absolu. Les montants liés à la couverture des rendements sur placement ont été soit déduits des actifs visés par la couverture, comme dans le cas des catégories d'actif de marchés privés, soit compris dans le rendement total, comme dans le cas des marchés publics.

## NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2007

### 9. CHARGES

#### a) Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation englobent les éléments suivants :

(en milliers de dollars)	2007	2006
Salaires et avantages sociaux	<b>28 420 \$</b>	22 615 \$
Honoraires de consultation et de services professionnels	<b>9 024</b>	5 499
Fournitures et matériel de bureau	<b>5 691</b>	3 696
Autres charges d'exploitation	<b>3 065</b>	2 870
Frais d'occupation	<b>1 814</b>	1 254
Droits de garde	<b>1 642</b>	1 441
Amortissement des immobilisations corporelles	<b>1 521</b>	1 046
Rémunération des administrateurs	<b>718</b>	585
Frais de déplacement et charges connexes des administrateurs	<b>176</b>	127
Frais de communication	<b>118</b>	137
	<b>52 189 \$</b>	39 270 \$

Les honoraires de consultation et de services professionnels payés aux vérificateurs externes ou engagés à l'égard de leurs services comprennent des honoraires de vérification d'un montant de 328 000 \$ (450 000 \$ en 2006), des honoraires de services liés à la vérification de 67 000 \$ (41 000 \$ en 2006), des honoraires d'examen spécial de néant (348 000 \$ en 2006), ainsi que des honoraires non liés à la vérification de 19 500 \$ (112 000 \$ en 2006). Des honoraires de vérification de 457 000 \$ (177 000 \$ en 2006) et des honoraires non liés à la vérification de 58 000 \$ (209 000 \$ en 2006) ont été payés aux vérificateurs internes d'Investissements PSP ou engagés à l'égard de leurs services.

Au cours de l'exercice, des honoraires de consultation de 44 000 \$ ont été payés à Mercer Human Resources Consulting (55 000 \$ ont été versés à Towers Perrin en 2006) relativement à des conseils sur la rémunération.

Le total de la rémunération gagnée par les administrateurs au cours de l'exercice 2007 inclut 1) des honoraires annuels de 115 000 \$ pour le président du conseil et de 25 000 \$ pour chaque administrateur; 2) des honoraires annuels de 7 500 \$ pour chacun des présidents de comité; 3) des honoraires de 1 500 \$ par réunion du conseil (500 \$ pour les réunions de moins d'une heure); 4) des honoraires de 1 000 \$ par réunion d'un comité (500 \$ pour les réunions de moins d'une heure) et 5) des frais de déplacement de 1 000 \$ si la résidence principale de l'administrateur est à l'extérieur du Québec ou de l'Ontario au moment de la réunion. Des honoraires distincts ne sont pas versés lorsque les réunions du comité de placement se tiennent durant les réunions du conseil d'administration. Le président du conseil ne reçoit pas d'honoraires pour les réunions du conseil ni pour les réunions de comités. Les administrateurs se voient rembourser les frais de déplacement et de logement engagés relativement aux réunions du conseil et des comités.

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

## NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2007

### 9. CHARGES (suite)

#### b) Rémunération des cadres

Les salaires et avantages sociaux incluent la rémunération gagnée par les cadres dirigeants. La rémunération totale gagnée par les cinq cadres dirigeants d'Investissements PSP ou ses filiales les mieux rémunérés s'établit comme suit :

Cadre / Poste	Année	Salaire de base	Prime de rendement annuelle <sup>1)</sup>	Régime de rémunération incitative différée <sup>2)</sup>	Autre <sup>3)</sup>	Rémunération totale
		(\$)	(\$)	(\$)	(\$)	(\$)
Gordon J. Fyfe Président et chef de la direction	<b>2007</b> 2006	<b>450 000</b> 425 000	<b>660 800</b> 555 900	<b>504 400</b> —	<b>35 000</b> 35 000	<b>1 650 200</b> 1 015 900
André Collin Premier vice-président, Investissements immobiliers	<b>2007</b> 2006	<b>300 000</b> 283 500	<b>547 600</b> 453 500	<b>571 700</b> —	<b>20 000</b> 23 000	<b>1 439 300</b> 760 000
Derek Murphy Premier vice-président, Placements privés	<b>2007</b> 2006	<b>275 000</b> 221 000	<b>332 900</b> 244 100	<b>322 200</b> —	<b>25 000</b> 25 000	<b>955 100</b> 490 100
Neil Cunningham Vice-président, Investissements immobiliers	<b>2007</b> 2006	<b>195 000</b> 180 100	<b>364 700</b> 285 400	<b>338 500</b> —	<b>15 000</b> 14 000	<b>913 200</b> 479 500
Denis Epoh Vice-président, Investissements immobiliers	<b>2007</b> 2006	<b>190 000</b> 185 000	<b>302 100</b> 293 300	<b>231 200</b> —	<b>14 000</b> 14 000	<b>737 300</b> 492 300

<sup>1)</sup> Le régime de rémunération incitative annuelle, en vigueur depuis le 1<sup>er</sup> avril 2004, repose sur l'atteinte d'objectifs à l'échelle de la société et d'objectifs personnels, notamment les objectifs fixés quant aux rendements des placements et les objectifs stratégiques. Les objectifs relatifs aux rendements des placements visent à la fois l'ensemble du fonds et le rendement de chaque catégorie d'actif. Les rendements des placements sont évalués en dollars ou en points de base établis en fonction d'une valeur se situant au-dessus des indices de référence. Les primes de rendement sont versées annuellement et évaluées d'après un rendement qui s'échelonne sur quatre exercices consécutifs (la « période de rendement ») et d'après les objectifs stratégiques mesurés sur l'exercice considéré. Au cours des quatre premières années du régime, la période de rendement est assujettie à des dispositions transitoires.

<sup>2)</sup> Le régime de rémunération incitative différée, en vigueur depuis le 1<sup>er</sup> avril 2004, repose sur l'atteinte des objectifs relatifs à l'ensemble du fonds et au rendement de chaque catégorie d'actif. La rémunération incitative différée est évaluée sur quatre exercices consécutifs, comme il est mentionné à la note 1 ci-dessus, et versée deux exercices après cette période. Au cours de la première période de rendement, le régime est assujetti à des dispositions transitoires, comme il est mentionné à la note 1.

<sup>3)</sup> Comprend des indemnités et autres avantages imposables.

## NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2007

### 9. CHARGES (suite)

#### c) Prestations de retraite

Tout le personnel d'Investissements PSP participe au régime de retraite (le « Régime des employés ») et tout le personnel admissible participe au régime de retraite supplémentaire (le « RRS ») mis en place par Investissements PSP. Le Régime des employés prévoit des prestations de retraite indexées représentant 2 % de la moyenne du salaire de base des trois meilleures années consécutives pour chaque année de service.

Les prestations versées en vertu du Régime des employés sont limitées par rapport aux dispositions de la *Loi de l'impôt sur le revenu* du Canada. Le RRS, qui est un régime sans capitalisation offert à tout le personnel, donne droit à une rente supplémentaire, puisque ces prestations sont plafonnées en vertu des règles relatives aux régimes de pension enregistrés de la *Loi de l'impôt sur le revenu* du Canada.

### 10. RÉPARTITION DU BÉNÉFICE NET D'EXPLOITATION

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

#### a) Revenu de placement

Les revenus de placement sont répartis proportionnellement en fonction de la valeur de l'actif de chaque compte de régime.

#### b) Charges

Selon la *Loi*, les charges d'exploitation d'Investissements PSP doivent être imputées aux trois régimes auxquels l'organisme fournit des services de placement. Aux termes de l'article 4 (3) de la *Loi*, le président du Conseil du Trésor détermine à quel compte de régime ces charges seront imputées, de concert avec le ministre de la Défense nationale et le ministre de la Sécurité publique. 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 de placement externe et les droits de garde, en fonction de la valeur de l'actif de chaque compte de régime au moment où les coûts sont engagés.

Pour l'exercice terminé le 31 mars, toutes les autres charges d'exploitation, excluant les coûts directs des activités de placement mentionnés ci-dessus, ont été réparties comme suit :

	2007	2006
Compte du régime de pension de la fonction publique	72,4 %	72,2 %
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	20,4	20,5
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	7,2	7,3
	100,0 %	100,0 %

Les charges sont payées par Investissements PSP au moyen d'une avance provenant du Compte de régime de pension de la fonction publique. Cette avance est remboursée trimestriellement par les autres comptes de régime.

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

## NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2007

### 11. PSP CAPITAL INC.

Au 31 mars 2007, PSP Capital Inc., filiale en propriété exclusive d'Investissements PSP, avait en circulation 503 M\$ de billets à court terme venant à échéance dans les 60 à 90 jours suivant l'émission, présentés à la note 3 a) en tant que passif lié à des placements. Les fonds mobilisés ont été principalement affectés au financement de placements immobiliers et sont garantis inconditionnellement et irrévocablement par Investissements PSP.

Les intérêts débiteurs sur les billets à court terme s'élèvent à 17 M\$ pour l'exercice terminé le 31 mars 2007 (3 M\$ en 2006).

Les charges d'exploitation engagées par PSP Capital Inc. ont été imputées à chaque compte de régime, tel que décrit à la note 10 b).

### 12. IMPORTANTE ACQUISITION EN IMMOBILIER

Au dernier trimestre de l'exercice, Investissements PSP a acquis, par l'intermédiaire de sa filiale en propriété exclusive PSPIB Destiny Inc., la totalité des parts émises et en circulation de Retirement Residences Real Estate Investment Trust (« Retirement REIT ») pour une contrepartie en espèces totalisant 795 M\$. Postérieurement à l'acquisition, Investissements PSP a versé une avance de 445 M\$ pour le refinancement de la dette de Retirement REIT.

La juste valeur estimative de l'actif et du passif au 31 mars 2007 se présente comme suit :

(en millions de dollars)

<b>Juste valeur de l'actif</b>	
Biens immobiliers	2 707 \$
Autres actifs	798
	<b>3 505</b>
<b>Moins la juste valeur du passif</b>	
Passif à court terme	(305)
Emprunts hypothécaires exigibles et autres passifs à long terme	(1 960)
	<b>(2 265)</b>
<b>Placement net dans Retirement REIT</b>	<b>1 240 \$</b>

## NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2007

### 13. GARANTIES ET INDEMNITÉS

Investissements PSP fournit une indemnisation à ses administrateurs. En vertu de ces ententes, Investissements PSP pourrait être tenu d'indemniser ces parties, sans limite autre que celles prescrites par la *Loi*, des coûts engagés par suite de réclamations, de poursuites ou de litiges. Cette indemnisation s'ajoute expressément à toute indemnisation ou toute police d'assurance souscrite et maintenue par Investissements PSP en vertu du paragraphe 18 (1) de la *Loi*. À ce jour, Investissements PSP n'a pas reçu de demande ni effectué de paiement relativement à cet engagement d'indemnisation.

En 2007, dans le cadre d'une opération de placement, Investissements PSP a garanti une lettre de facilité de crédit dont les bénéficiaires ont la possibilité d'effectuer des retraits si les obligations contractuelles, telles qu'elles sont définies dans l'entente connexe, ne sont pas remplies. Au 31 mars 2007, l'exposition maximale était de 13 M\$.

Au cours de l'exercice, Investissements PSP a convenu de garantir, dans le cadre d'une opération de placement, un emprunt à terme non renouvelable. Dans l'éventualité d'une défaillance, Investissements PSP devra assumer l'obligation relative à l'emprunt à concurrence de 403 M\$ plus les intérêts et autres frais connexes. Par ailleurs, Investissements PSP garantit de façon inconditionnelle et irrévocable tous les billets à court terme émis par sa filiale en propriété exclusive, PSP Capital Inc.

### 14. ENGAGEMENTS

Investissements PSP et ses filiales ont convenu de conclure des opérations de placement qui seront financées au cours des années à venir conformément à des modalités convenues. Au 31 mars 2007, les engagements en cours, sous la forme de placements en actions de sociétés fermées, de placements en immobilier et en infrastructures, se chiffraient à 6 119 M\$ (4 968 M\$ en placements en actions de sociétés fermées, 928 M\$ en placements immobiliers et 223 M\$ en placements en infrastructures).

En 2007, Investissements PSP a conclu une convention de rachat de parts (la « convention ») par laquelle elle s'est engagée à acquérir un investissement au prix de 585 M\$. Au 31 mars 2007, la conclusion de l'opération demeurait liée à certaines modalités de la convention, qui prévoit notamment l'autorisation des autorités de réglementation. L'opération devrait être menée à terme au cours de l'exercice 2008.

### 15. ÉVÉNEMENT POSTÉRIEUR À LA DATE DU BILAN

En février 2007, la *Loi sur la pension de retraite des Forces canadiennes* a été modifiée de manière à couvrir un nouveau régime de retraite, celui de la Force de réserve. En avril 2007, les premières cotisations nettes de 4 M\$ ont été reçues du Régime de pension de la Force de réserve.

# Compte du régime de pension de la fonction publique

## RAPPORT DES VÉRIFICATEURS

Au président du Conseil du trésor

Nous avons vérifié le bilan 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 ») au 31 mars 2007 et les états du bénéfice net et du bénéfice net cumulé d'exploitation et de l'évolution de l'actif net de l'exercice terminé à cette date. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (« Investissements PSP »). Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en nous fondant sur notre vérification.

Notre vérification a été effectuée conformément aux normes de vérification généralement reconnues du Canada. Ces normes exigent que la vérification soit planifiée et exécutée de manière à fournir l'assurance raisonnable que les états financiers sont exempts d'inexactitudes importantes. La vérification comprend le contrôle par sondages des éléments probants à l'appui des montants et des autres éléments d'information fournis dans les états financiers. Elle comprend également l'évaluation des principes comptables suivis et des estimations importantes faites par la direction, ainsi qu'une appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

À notre avis, ces états financiers donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière du Compte du régime de pension de la fonction publique au 31 mars 2007, ainsi que des résultats de son exploitation et de l'évolution de son actif net pour l'exercice terminé à cette date selon les principes comptables généralement reconnus du Canada. Conformément à la *Loi sur la gestion des finances publiques*, nous déclarons qu'à notre avis ces principes ont été appliqués de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent.

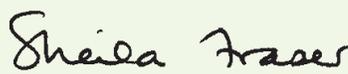
De plus, à notre avis, les opérations du Compte du régime de pension de la fonction publique dont nous avons eu connaissance au cours de notre vérification des états financiers ont été effectuées, à tous les égards importants, conformément aux dispositions applicables de la partie X de la *Loi sur la gestion des finances publiques*, de la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pension du secteur public* et aux règlements qui s'y rapportent, ainsi qu'aux règlements administratifs d'Investissements PSP et de ses filiales en propriété exclusive.

Les états financiers au 31 mars 2006 et pour l'exercice terminé à cette date ont été vérifiés par Deloitte & Touche, s.r.l. qui ont exprimé une opinion sans réserve sur ces états financiers dans leur rapport daté du 28 avril 2006.

La vérificatrice générale du Canada



Comptables agréés  
Expert-comptable autorisé  
Toronto, Canada  
Le 27 avril 2007



Sheila Fraser, FCA  
Ottawa, Canada  
Le 27 avril 2007

## BILAN

Au 31 mars (en million de dollars)

	2007	2006
<b>ACTIF</b>		
Placements (note 3)	26 156 \$	20 991 \$
Montants à recevoir liés à des opérations en cours (note 3)	1 185	1 169
Autres actifs	7	4
Montant à recevoir du Compte du régime de pension des Forces canadiennes (note 7 a))	2	3
Montant à recevoir du Compte du régime de pension de la Gendarmerie Royale du Canada (note 7 a))	1	1
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>27 351 \$</b>	22 168 \$
<b>PASSIF</b>		
Passif lié à des placements (note 3)	1 914 \$	2 145 \$
Créditeurs et charges à payer	27	26
	1 941	2 171
<b>ACTIF NET</b>	<b>25 410 \$</b>	19 997 \$
<b>ACTIF NET</b>		
Bénéfice net d'exploitation cumulé	7 334 \$	4 892 \$
Transferts de fonds cumulés	18 076	15 105
<b>ACTIF NET</b>	<b>25 410 \$</b>	19 997 \$

### Engagements (note 11)

Les notes complémentaires sont partie intégrante des états financiers.

Au nom du conseil d'administration :



Paul Cantor  
Président du conseil d'administration



Keith Martell  
Administrateur et président du  
Comité de vérification et des conflits

# Compte du régime de pension de la fonction publique

## ÉTAT DU BÉNÉFICE NET ET DU BÉNÉFICE NET D'EXPLOITATION CUMULÉ

Pour l'exercice terminé le 31 mars (en millions de dollars)

	2007	2006
<b>REVENU DE PLACEMENT (note 5)</b>		
Intérêts et dividendes	743 \$	432 \$
Gains réalisés, montant net	1 597	1 735
Variation de la plus-value non réalisée des placements	177	824
	2 517	2 991
<b>CHARGES</b>		
Charges d'exploitation (note 7 b))	38	28
Frais de gestion de placement externe	37	30
	75	58
<b>BÉNÉFICE NET D'EXPLOITATION</b>	2 442	2 933
<b>Bénéfice net d'exploitation cumulé au début de l'exercice</b>	4 892	1 959
<b>Bénéfice net d'exploitation cumulé à la fin de l'exercice</b>	7 334 \$	4 892 \$

Les notes complémentaires sont partie intégrante des états financiers.

## ÉTAT DE L'ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET

Pour l'exercice terminé le 31 mars (en millions de dollars)

	2007	2006
<b>ACTIF NET AU DÉBUT DE L'EXERCICE</b>	19 997 \$	13 976 \$
Transferts de fonds (note 4)	2 971	3 088
Bénéfice net d'exploitation	2 442	2 933
<b>Augmentation de l'actif net au cours de l'exercice</b>	5 413	6 021
<b>ACTIF NET À LA FIN DE L'EXERCICE</b>	25 410 \$	19 997 \$

Les notes complémentaires sont partie intégrante des états financiers.

## NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2007

### DESCRIPTION DE L'ORGANISME

L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (« Investissements PSP ») a été constitué en vertu de la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* (la « Loi »). Il a pour mandat d'investir les cotisations aux régimes de pensions de la fonction publique, des Forces canadiennes et de la Gendarmerie royale du Canada sur les marchés financiers.

La caisse de retraite de la fonction publique a été constituée en vertu des modifications apportées à la *Loi sur la pension de la fonction publique* afin de recevoir des cotisations et de verser des prestations pour les années de service des membres après le 1<sup>er</sup> avril 2000. Les cotisations nettes sont transférées par la caisse de retraite de la fonction publique à Investissements PSP – compte du régime de pension de la fonction publique, afin d'être investies. Investissements PSP maintient des registres des cotisations nettes de la caisse de retraite, ainsi que de la répartition des investissements effectués et des résultats de ses activités relatives au compte du régime.

Il incombe à Investissements PSP de gérer les montants qui lui sont transférés d'une façon qui soit avantageuse pour les bénéficiaires et les cotisants en vertu de la *Loi sur la pension de la fonction publique*. Les montants doivent être investis de manière que soit obtenu un rendement maximal sans risque de pertes injustifié, compte tenu des besoins en matière de financement, des politiques et des exigences de la *Loi sur la pension de la fonction publique*.

### 1. SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

#### Présentation

Les présents états financiers reflètent la situation financière et les activités d'exploitation d'Investissements PSP et de ses filiales en propriété exclusive en ce qui a trait au placement des cotisations nettes qui proviennent de la caisse de retraite de la fonction publique relativement au service des membres après le 1<sup>er</sup> avril 2000. Par conséquent, ils ne tiennent pas compte de tous les actifs ni de tous les détails relatifs aux cotisations, aux versements et aux passifs du régime de pension de la fonction publique. Les états financiers ont été dressés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada (« PCGR ») et aux exigences de la *Loi*.

Les chiffres de l'exercice précédent ont été reclassés pour que leur présentation soit conforme à celle de l'exercice à l'étude.

#### Évaluation des placements

Les placements effectués dans chaque catégorie d'actif sont inscrits à la date d'opération et sont présentés à leur juste valeur. La juste valeur correspond à une estimation du montant de la contrepartie dont conviendraient des parties compétentes agissant en toute liberté dans des conditions de pleine concurrence. La juste valeur des placements effectués dans les caisses en gestion commune est établie en fonction de la valeur des parts, laquelle est déterminée selon le cours du marché ou selon une autre méthode généralement reconnue d'évaluation des titres sous-jacents.

# Compte du régime de pension de la fonction publique

## NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2007

### 1. SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES (suite)

#### Évaluation des placements (suite)

La juste valeur des placements s'établit comme suit :

- a) Les placements en équivalents de trésorerie sont comptabilisés au coût qui, avec les intérêts créditeurs courus, se rapproche de la juste valeur.
- b) La valeur de marché des actions et des valeurs des parts des caisses en gestion commune est utilisée pour déterminer la juste valeur des placements connexes. Les valeurs des parts reflètent le cours du marché des titres sous-jacents.
- c) Comme la valeur de marché des placements en actions de sociétés fermées et en infrastructures n'existe pas, leur juste valeur est établie annuellement. La juste valeur est établie par les gestionnaires externes, la direction et (ou) des évaluateurs indépendants à l'aide de méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur.

Au cours de la première année de détention, le coût des placements en actions de sociétés fermées et en infrastructures est généralement considéré comme une estimation fiable de leur juste valeur, sauf si on prévoit une perte de valeur durable.

- d) La juste valeur des placements dans des biens immobiliers est établie, au moins une fois par année, à l'aide de méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur immobilier, telles que celle fondée sur la valeur actualisée des flux de trésorerie et des opérations similaires.

Au cours de la première année de détention, le coût des placements immobiliers est généralement considéré comme une estimation fiable de leur juste valeur, sauf si on prévoit une perte de valeur durable.

La direction peut avoir recours aux services d'évaluateurs indépendants pour la détermination de la juste valeur des placements immobiliers.

- e) Les titres à revenu fixe sont évalués selon les cours du marché à la fin de l'exercice, lorsque cette valeur existe. Sinon, les valeurs estimatives sont calculées en utilisant une courbe de taux d'intérêt appropriée avec un écart associé à la qualité du crédit de l'émetteur ou encore, une autre méthode généralement reconnue d'évaluation.
- f) Tous les instruments financiers dérivés sont comptabilisés à leur juste valeur en fonction de la valeur de marché. Lorsque le cours du marché n'existe pas, la juste valeur est déterminée à l'aide de méthodes d'évaluation appropriées.

## NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2007

### 1. SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES (suite)

#### Constatation des produits

Le revenu de placement a été réparti proportionnellement selon la valeur de l'actif détenu par le Compte du régime de pension de la fonction publique (le « Régime »).

Le revenu de placement est inscrit selon la méthode de la comptabilité d'exercice et représente les gains et les pertes réalisés à la cession des placements, la variation de la plus-value (moins-value) non réalisée des placements détenus à la fin de l'exercice, les intérêts créditeurs et les dividendes, ainsi que le bénéfice net d'exploitation issu des placements immobiliers privés. Ces éléments qui composent le revenu comprennent les distributions connexes des caisses en gestion commune et des sociétés en commandite.

#### Conversion des devises

Les opérations conclues en devises sont comptabilisées aux taux de change en vigueur à la date de l'opération. Les placements libellés en devises et détenus à la fin de l'exercice sont convertis aux taux de change en vigueur à la fin de l'exercice. Les gains et les pertes de change réalisés et non réalisés correspondants sont inclus dans le revenu de placement.

#### Transferts de fonds

Les montants reçus de la caisse de retraite de la fonction publique sont inscrits dans son compte de régime.

#### Impôts sur les bénéfices

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

#### Utilisation d'estimations

La préparation des présents états financiers exige de la direction qu'elle procède à des estimations et établisse des hypothèses qui peuvent avoir des répercussions sur les montants des actifs et des passifs présentés, principalement sur l'évaluation des placements, de même que sur la présentation des revenus et des frais de placement, ainsi que de l'information par voie de notes. Les résultats réels peuvent être différents de ces estimations.

### 2. MODIFICATIONS FUTURES DE CONVENTIONS COMPTABLES

En janvier 2005, l'Institut Canadien des Comptables Agréés (« ICCA ») a publié le chapitre 3855 intitulé « Instruments financiers — comptabilisation et évaluation », qui aura une incidence sur Investissements PSP à compter de l'exercice 2008.

Ce chapitre établit les normes de constatation, de sortie du bilan, de mesure et de classement des instruments financiers. En qualité de société de placement, Investissements PSP est largement exempté de l'application de cette nouvelle norme, mais il sera néanmoins tenu de mesurer la juste valeur de ses titres cotés en portefeuille, au moyen du cours acheteur pour les positions acheteur et du cours vendeur pour les positions vendeur. En outre, tous les frais d'opérations associés à son actif et son passif devront être constatés immédiatement dans le bénéfice net. L'application de cette norme ne devrait pas avoir d'incidence marquée sur les états financiers d'Investissements PSP.

# Compte du régime de pension de la fonction publique

## NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2007

### 3. PLACEMENTS

#### a) Portefeuille de placements

Au 31 mars, le portefeuille de placements se présente comme suit :

(en millions de dollars)	2007		2006	
Catégorie d'actif	Juste valeur	Coût	Juste valeur	Coût
<b>Actions de marchés mondiaux développés</b>				
Actions canadiennes	7 583 \$	6 589 \$	6 893 \$	5 956 \$
Actions américaines à grande capitalisation	1 653	1 513	1 902	1 761
Actions EAEO à grande capitalisation	1 251	1 020	2 340	1 894
<b>Actions de marchés mondiaux développés à petite capitalisation</b>	<b>2 143</b>	<b>1 946</b>	1 450	1 314
<b>Actions de marchés émergents</b>	<b>1 819</b>	<b>1 549</b>	1 407	1 105
<b>Actions de sociétés fermées</b>	<b>1 213</b>	<b>1 207</b>	218	222
<b>Titres à revenu fixe de valeur nominale</b>				
Équivalents de trésorerie	281	281	284	284
Obligations gouvernementales mondiales	1 217	1 241	-	-
Titres canadiens à revenu fixe	3 945	3 964	3 799	3 849
<b>Actifs à rendement réel</b>				
Obligations mondiales indexées sur l'inflation	1 257	1 257	305	279
Placements immobiliers	2 979	2 618	1 413	1 345
Infrastructures	348	334	-	-
<b>Titres à rendement absolu</b>	<b>467</b>	<b>384</b>	980	891
<b>PLACEMENTS</b>	<b>26 156 \$</b>	<b>23 903 \$</b>	20 991 \$	18 900 \$
<b>Actif lié à des placements</b>				
Montants à recevoir liés à des opérations en cours	1 185 \$	1 166 \$	1 169 \$	1 168 \$
<b>Passif lié à des placements</b>				
Montants à payer liés à des opérations en cours	(1 020)	(1 019)	(1 538)	(1 538)
Financement de capital (note 8)	(365)	(365)	(253)	(253)
Titres vendus à découvert	(386)	(394)	(225)	(223)
Passif lié à des produits dérivés	(143)	(43)	(129)	(42)
<b>Total du passif lié à des placements</b>	<b>(1 914)</b>	<b>(1 821)</b>	(2 145)	(2 056)
<b>PLACEMENTS NETS</b>	<b>25 427 \$</b>	<b>23 248 \$</b>	20 015 \$	18 012 \$

Les placements directs et les contrats dérivés sont classés par catégorie d'actif selon l'objectif poursuivi par les stratégies de placement des portefeuilles sous-jacents d'Investissements PSP.

En plus des diverses catégories d'actif énoncées dans la politique sur la composition de l'actif, Investissements PSP dispose d'un certain nombre de stratégies de rendement absolu visant à accroître le rendement par la variation de la composition de l'actif, l'accroissement des rendements des portefeuilles d'actions et de titres à revenu fixe, et la gestion du risque de change.

## NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2007

### 3. PLACEMENTS (suite)

#### b) Instruments financiers dérivés

Les instruments financiers dérivés sont des contrats financiers dont la valeur fluctue en fonction de la variation des actifs, des taux d'intérêt ou des taux de change sous-jacents. Investissements PSP utilise des instruments financiers dérivés afin d'augmenter le rendement des placements ou afin de reproduire des placements de façon synthétique. En outre, les instruments dérivés permettent de réduire les risques liés aux placements actuellement détenus.

La valeur nominale n'est pas inscrite à l'actif ni au passif, car elle représente le montant du contrat auquel un taux ou un prix est appliqué afin de calculer l'échange de flux de trésorerie, et ne représente pas le potentiel de gain ou de perte ou l'exposition nette au risque de marché ou de crédit associé à ces opérations. Cette valeur sert plutôt à établir le rendement tiré des contrats et la juste valeur de ces derniers.

Investissements PSP souscrit des dérivés sur défaillance de crédit et par le fait même, garantit indirectement les obligations de référence sous-jacentes. Le risque éventuel maximal lié aux dérivés sur défaillance de crédit est représenté par la valeur nominale qui figure dans le tableau suivant. À ce jour, aucun paiement n'a été effectué relativement aux dérivés sur défaillance de crédit.

Le tableau suivant résume la situation du portefeuille des instruments dérivés d'Investissements PSP au 31 mars :

(en millions de dollars)	2007		2006	
PLACEMENTS	Valeur nominale	Juste valeur	Valeur nominale	Juste valeur
<b>Dérivés sur titres</b>				
Contrats à terme standardisés	1 252 \$	4 \$	701 \$	9 \$
Swaps	3 148	37	1 613	34
Bons de souscription	33	5	-	-
Options : Cotées – acquises	69	1	-	-
Cotées – souscrites	89	(2)	16	(2)
Hors cote – acquises <sup>1)</sup>	534	53	737	189
Hors cote – souscrites	80	(2)	460	(15)
Swaps sur écart	499	(2)	493	(1)
<b>Dérivés sur devises</b>				
Contrats à terme de gré à gré	8 133	-	3 352	(23)
Swaps	526	(9)	-	-
Options : Hors cote – acquises	633	6	242	3
Hors cote – souscrites	99	-	105	(2)
<b>Dérivés sur taux d'intérêt</b>				
Contrats à terme sur obligations	1 553	6	2 490	-
Contrats à terme standardisés	425	-	1 237	1
Swaps	1 410	5	5 155	2
Swaptions	-	-	2 269	(3)
Options : Cotées – acquises	369	2	2 586	6
Cotées – souscrites	369	(2)	6 127	(3)
Swaps sur inflation	142	-	-	-
Swaps sur rendement total	1 760	(12)	-	-
<b>Dérivés sur défaillance de crédit</b>				
Swaps : Acquis	50	6	50	19
Souscrits	1 071	(23)	2 188	(20)
	<b>22 244 \$</b>	<b>73 \$</b>	<b>29 821 \$</b>	<b>194 \$</b>

<sup>1)</sup> La juste valeur de certaines options exclut les espèces, le cas échéant, qui auraient été déposées auprès d'une contrepartie.

# Compte du régime de pension de la fonction publique

## NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2007

### 3. PLACEMENTS (suite)

#### b) Instruments financiers dérivés (suite)

La juste valeur des contrats sur dérivés au 31 mars se présente comme suit :

(en millions de dollars)	2007	2006
Montants à recevoir liés à des produits dérivés	216 \$	323 \$
Passif lié à des produits dérivés	(143)	(129)
	<b>73 \$</b>	194 \$

Les montants à recevoir liés à des produits dérivés sont compris dans la juste valeur de chacune des catégories d'actif concernées du portefeuille de placements.

Le tableau suivant donne la valeur nominale selon l'échéance des dérivés énumérés précédemment :

(en millions de dollars)	2007	2006
Moins d'un an	17 678 \$	19 094 \$
1 à 5 ans	3 362	8 063
Plus de 5 ans	1 204	2 664
	<b>22 244 \$</b>	29 821 \$

#### c) Répartition de l'actif

Investissements PSP a rédigé un énoncé des principes, des normes et des procédures en matière de placement (l'« ÉPNPP »). L'ÉPNPP établit la manière dont les actifs doivent être investis en ce qui a trait au Régime.

La composition de l'actif figurant dans l'ÉPNPP s'établit comme suit au 31 mars :

	2007		2006	
	Répartition réelle de l'actif	Portefeuille cible	Répartition réelle de l'actif	Portefeuille cible
Actions	61,9 %	62,0 %	70,2 %	62,0 %
Titres à revenu fixe	21,6	15,0	22,4	15,0
Actifs à rendement réel	16,5	23,0	7,4	23,0
	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>	100,0 %	100,0 %

La différence entre la répartition réelle de l'actif et le portefeuille cible s'explique principalement par le fait que la pondération cible de certaines catégories d'actif n'est toujours pas atteinte. Par exemple, les actifs à rendement réel comprennent des placements en infrastructures auxquels on a attribué une pondération cible de 8,0 %, alors que la pondération réelle se situe seulement à 1,4 %.

## NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2007

### 3. PLACEMENTS (suite)

#### d) Risque de change

Investissements PSP et ses filiales sont exposés à un risque de change découlant de la détention d'actifs autres que canadiens sous la forme de titres, de parts de caisses en gestion commune et de parts de sociétés en commandite, car la valeur des placements fluctuera en fonction de la variation des taux de change. Afin d'atténuer ce risque, Investissements PSP peut prendre des positions en devises par l'intermédiaire d'instruments dérivés.

Les risques de change sous-jacents nets s'établissent comme suit au 31 mars :

Devise	2007		2006	
	Juste valeur	Pourcentage du total	Juste valeur	Pourcentage du total
(en dollars canadiens)	(en millions de dollars)		(en millions de dollars)	
Dollar américain	4 529 \$	53,7 %	4 201 \$	57,0 %
Euro	1 479	17,5	1 141	15,4
Livre sterling	585	6,9	487	6,6
Yen	512	6,1	669	9,1
Dollar australien	314	3,7	228	3,1
Won coréen	241	2,8	128	1,7
Autres	782	9,3	523	7,1
	8 442 \$	100,0 %	7 377 \$	100,0 %

Investissements PSP et ses filiales ont en outre des engagements libellés en devises d'une valeur de 4 214 M\$ (2 391 M\$ US, 885 M€ et 43 M£) relativement à des placements immobiliers, à des actions de sociétés fermées et à des placements en infrastructures. Ces engagements ne figurent pas dans le tableau ci-dessus.

#### e) Risque de crédit

Investissements PSP s'expose au risque que l'émetteur de titres d'emprunt soit incapable d'honorer ses obligations financières ou qu'une contrepartie à une opération sur instruments dérivés manque à ses obligations ou devienne insolvable.

Au 31 mars 2007, la plus importante concentration de risque de crédit pour le Régime est auprès du gouvernement du Canada, dont 1,5 G\$ de titres émis sont inclus dans son portefeuille. Afin d'atténuer le risque de crédit sur contrats de dérivés, Investissements PSP ne traite qu'avec des contreparties qui sont d'importantes institutions financières dotées d'une cote de crédit minimale de « A », cote corroborée par une agence de notation reconnue.

#### f) Risque de marché

Le risque de marché est le risque de variation de la valeur d'un placement attribuable aux fluctuations des prix du marché, que ces fluctuations soient dues à des facteurs propres au placement en question ou à des facteurs touchant tous les titres négociés sur le marché. La stratégie de diversification d'Investissements PSP permet d'atténuer ce risque, car elle prévoit l'investissement dans un portefeuille diversifié de placements effectués selon des critères établis dans l'ÉPNPP, et le recours à des instruments financiers dérivés.

# Compte du régime de pension de la fonction publique

## NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2007

### 3. PLACEMENTS (suite)

#### g) 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. L'évolution des taux d'intérêt a une incidence directe sur la juste valeur du portefeuille d'Investissements PSP.

Au 31 mars 2007, les titres à revenu fixe avaient une durée moyenne de 5,7 ans. Une augmentation de 1 % des taux d'intérêt diminuerait la juste valeur des titres à revenu fixe de 5,7 %, soit 227 M\$.

La durée à l'échéance des obligations détenues dans la catégorie des titres canadiens à revenu fixe est la suivante en date du 31 mars 2007 :

(en millions de dollars)	DURÉE À L'ÉCHÉANCE				2007 Total	2006 Total
	Moins d'un an	De 1 à 5 ans	De 6 à 10 ans	Plus de 10 ans		
Obligations du gouvernement du Canada	181 \$	751 \$	295 \$	372 \$	1 599 \$	1 306 \$
Obligations des provinces et territoires	1	418	232	462	1 113	954
Obligations municipales	9	46	9	5	69	69
Obligations de sociétés	33	509	392	230	1 164	1 494
<b>Total</b>	<b>224 \$</b>	<b>1 724 \$</b>	<b>928 \$</b>	<b>1 069 \$</b>	<b>3 945 \$</b>	<b>3 823 \$</b>

#### h) Prêts de titres

Le Régime participe à des programmes de prêt de titres aux termes desquels il prête des titres en vue d'augmenter le rendement du portefeuille. Ces opérations de prêt de titres requièrent des garanties en espèces, en titres de créance de qualité supérieure ou en actions ayant une juste valeur d'au moins 102 % de la valeur des titres prêtés. Au 31 mars 2007, les titres prêtés avaient une juste valeur estimative de 3 075 M\$ (2 164 M\$ en 2006), alors que les titres reçus en garantie avaient une juste valeur estimative de 3 213 M\$ (2 281 M\$ en 2006).

#### i) Garanties en titres

Le Régime a déposé ou donné en nantissement des titres dont la juste valeur s'établit à 71 M\$ (64 M\$ en 2006) en guise de garantie auprès de diverses institutions financières. Des titres d'une juste valeur de 342 M\$ (néant en 2006) ont été reçus en garantie de la part de diverses institutions financières.

## NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2007

### 3. PLACEMENTS (suite)

#### j) Placements sur les marchés privés

L'actif au titre des placements immobiliers détenu par Investissements PSP se compose de placements qui sont détenus soit par Investissements PSP, soit par ses filiales en propriété exclusive, et sont gérés par des commandités ou par des conseillers externes. Les placements sous-jacents se composent d'un portefeuille diversifié de biens immobiliers productifs, de prêts à des tiers et de fonds de sociétés ouvertes ou fermées. L'actif immobilier est comptabilisé dans le portefeuille de placements déduction faite de tout financement. La juste valeur marchande du financement dans le portefeuille immobilier n'excède pas, en règle générale, 50 % de la juste valeur marchande brute du portefeuille.

L'actif au titre des actions de sociétés fermées détenu par Investissements PSP comprend des participations dans des sociétés en commandite et dans des fonds gérés par des commandités, et des placements détenus soit par Investissements PSP, soit par ses filiales en propriété exclusive. Les placements sous-jacents représentent une participation ou des placements en actions, et comportent les risques et les possibilités de rendement qui s'y rattachent.

L'actif au titre des placements en infrastructures détenu par Investissements PSP comprend des placements qui sont détenus soit par Investissements PSP, soit par ses filiales en propriété exclusive, et sont gérés par des commandités ou par des conseillers externes. Les placements sous-jacents se composent d'un portefeuille diversifié d'actifs en infrastructures et de titres négociés sur les marchés publics. Des frais de gestion des placements et honoraires d'incitation au rendement sont habituellement engagés relativement aux placements sur les marchés privés mentionnés ci-dessus, et sont payés au moyen d'apports de capital ou des revenus de placement.

Les frais de gestion des placements sur les marchés privés varient en général de 0,2 % à 5,5 % du montant total investi. Au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2007, des frais de gestion des placements et honoraires d'incitation au rendement de 177 M\$ (48 M\$ en 2006) ont été constatés comme éléments du coût des placements sur les marchés privés ou ont été imputés au revenu de placement.

Tel que mentionné à la note 1, la valeur comptable de ces placements est revue annuellement et tout ajustement en découlant est comptabilisé dans les revenus de placement comme gains ou pertes non réalisés.

### 4. TRANSFERTS DE FONDS

Au cours de l'exercice, Investissements PSP a reçu 2 971 M\$ (3 088 M\$ en 2006) sous forme de transferts de fonds de la caisse de retraite de la fonction publique. Ces fonds provenaient de cotisations nettes de l'employeur et des employés effectuées au régime de pension de la fonction publique relativement aux années de service des membres après le 1<sup>er</sup> avril 2000.

# Compte du régime de pension de la fonction publique

## NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2007

### 5. REVENU DE PLACEMENT

#### a) Revenu de placement

Les revenus de placement, avant l'attribution aux catégories d'actifs des gains nets réalisés et non réalisés sur les placements, sont présentés dans le tableau suivant :

(en millions de dollars)	2007	2006
Revenu d'intérêts	333 \$	200 \$
Revenu de dividendes	220	152
Autres revenus	186	78
Revenus tirés du prêt de titres	4	2
	<b>743</b>	432
Gains réalisés, montant net	1 597	1 735
Gains non réalisés, montant net	177	824
<b>Revenu net de placement</b>	<b>2 517 \$</b>	2 991 \$

#### b) Revenu de placement selon la composition de l'actif

Le revenu de placement selon la composition de l'actif, après l'attribution des gains et pertes nets réalisés et non réalisés sur les placements, s'établit comme suit :

(en millions de dollars)	2007	2006
<b>Actions de marchés mondiaux développés</b>		
Actions canadiennes	943 \$	1 504 \$
Actions américaines à grande capitalisation	166	163
Actions EAEO à grande capitalisation	343	393
<b>Actions de marchés mondiaux développés à petite capitalisation</b>	95	160
<b>Actions de marchés émergents</b>	283	357
<b>Actions de sociétés fermées</b>	(3)	1
<b>Titres à revenu fixe de valeur nominale</b>		
Équivalents de trésorerie	16	6
Obligations gouvernementales mondiales	(32)	-
Titres canadiens à revenu fixe	206	166
<b>Actifs à rendement réel</b>		
Obligations mondiales indexées sur l'inflation	(20)	26
Placements immobiliers	473	155
Infrastructures	13	-
<b>Titres à rendement absolu</b>	34	60
<b>Revenu net de placement</b>	<b>2 517 \$</b>	2 991 \$

Le revenu de placement comprend une perte de change réalisée de 95 M\$ (2 M\$ en 2006) et un gain de change non réalisé de 322 M\$ (36 M\$ en 2006).

## NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2007

### 6. RENDEMENT DES PLACEMENTS

Le rendement des portefeuilles et des indices de référence s'établit comme suit pour les exercices terminés le 31 mars :

	2007		2006	
	Rendement des portefeuilles	Rendement des indices de référence	Rendement des portefeuilles	Rendement des indices de référence
<b>Actions de marchés mondiaux développés</b>				
Actions canadiennes	14,3 %	14,2 %	28,8 %	28,7 %
Actions américaines à grande capitalisation	8,7 %	10,6 %	9,5 %	7,7 %
Actions EAEO à grande capitalisation	16,6 %	18,9 %	20,8 %	20,0 %
<b>Actions de marchés mondiaux développés à petite capitalisation</b>	5,5 %	6,1 %	18,6 %	19,3 %
<b>Actions de marchés émergents</b>	18,8 %	19,3 %	39,6 %	42,6 %
<b>Actions de sociétés fermées</b>	(0,6) %	(0,6) %	0,6 %	0,6 %
<b>Titres à revenu fixe de valeur nominale</b>				
Équivalents de trésorerie	4,2 %	4,2 %	2,7 %	2,8 %
Obligations gouvernementales mondiales	(1,5) %	(1,5) %	s.o.	s.o.
Titres canadiens à revenu fixe	5,4 %	5,5 %	4,7 %	4,9 %
<b>Actifs à rendement réel</b>				
Obligations mondiales indexées sur l'inflation	(1,4) %	(1,6) %	10,9 %	11,8 %
Placements immobiliers	36,5 %	6,7 %	21,6 %	8,3 %
Infrastructures	5,5 %	5,5 %	s.o.	s.o.
<b>Rendement total</b>	<b>11,3 %</b>	<b>10,1 %</b>	19,1 %	18,0 %

Les rendements ont été calculés conformément aux méthodes de calcul de la performance recommandées par le *CFA Institute*.

Investissements PSP a déterminé les indices de référence pertinents à chaque catégorie d'actif. Le rendement des indices de référence est utilisé dans l'évaluation du rendement relatif de chaque catégorie d'actif.

Le rendement total des indices de référence englobe le rendement des indices de référence selon les pondérations de la répartition réelle de l'actif. Conformément à l'ÉPNPP d'Investissements PSP, aucun indice de référence n'est utilisé dans l'évaluation du rendement des actions de sociétés fermées et des placements en infrastructures pendant la période de lancement. Toutefois, afin de calculer le rendement total des indices de référence en 2007 et 2006, les rendements réels des actions de sociétés fermées, évalués à (0,6) % et 0,6 % respectivement, ont été utilisés. De même, le rendement réel du portefeuille d'infrastructures, évalué à 5,5 %, a été utilisé pour le calcul du rendement de l'indice de référence en 2007.

Le rendement total du portefeuille comprend les répercussions sur le résultat des stratégies à rendement absolu. Les montants liés à la couverture des rendements sur placement ont été soit déduits des actifs visés par la couverture, comme dans le cas des catégories d'actif de marchés privés, soit compris dans le rendement total, comme dans le cas des marchés publics.

# Compte du régime de pension de la fonction publique

## NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2007

### 7. CHARGES

#### a) Répartition des charges

Selon la *Loi*, les charges d'exploitation d'Investissements PSP doivent être imputées aux trois régimes auxquels l'organisme fournit des services de placement. Aux termes de l'article 4(3) de la *Loi*, le président du Conseil du Trésor détermine à quel compte de régime ces charges seront imputées, de concert avec le ministre de la Défense nationale et le ministre de la Sécurité publique. 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 de placement externe et les droits de garde, en fonction de la valeur de l'actif de chaque compte de régime au moment où les coûts sont engagés.

Pour l'exercice terminé le 31 mars, toutes les autres charges d'exploitation, excluant les coûts directs des activités de placement mentionnés ci-dessus, ont été réparties comme suit :

	2007	2006
Compte du régime de pension de la fonction publique	72,4 %	72,2 %
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	20,4	20,5
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	7,2	7,3
	100,0 %	100,0 %

Les charges sont financées par le Compte du régime de pension de la fonction publique, qui est remboursé trimestriellement par les autres comptes de régime.

#### b) Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation englobent les éléments suivants :

(en milliers de dollars)	2007	2006
Salaires et avantages sociaux	20 576 \$	16 328 \$
Honoraires de consultation et de services professionnels	6 533	3 971
Fournitures et matériel de bureau	4 120	2 661
Autres charges d'exploitation	2 219	2 072
Frais d'occupation	1 313	905
Droits de garde	1 189	1 041
Amortissement des immobilisations corporelles	1 101	755
Rémunération des administrateurs	520	422
Frais de déplacement et charges connexes des administrateurs	127	92
Frais de communication	86	99
	37 784 \$	28 346 \$

## NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2007

### 8. PSP CAPITAL INC.

Au 31 mars 2007, PSP Capital Inc., filiale en propriété exclusive d'Investissements PSP, avait en circulation 503 M\$ de billets à court terme venant à échéance dans les 60 à 90 jours suivant l'émission, dont 365 M\$ ont été attribués au Régime et sont présentés à la note 3 a) en tant que passif lié à des placements. Les fonds mobilisés ont été principalement affectés au financement de placements immobiliers et sont garantis inconditionnellement et irrévocablement par Investissements PSP.

Les intérêts débiteurs sur les billets à court terme s'élèvent à 17 M\$ pour l'exercice terminé le 31 mars 2007 (3 M\$ en 2006).

Les charges d'exploitation engagées par PSP Capital Inc. ont été imputées à chaque compte de régime, tel que décrit à la note 7 a) et comprennent les intérêts débiteurs de 13 M\$ relatifs aux billets à court terme.

### 9. IMPORTANTE ACQUISITION EN IMMOBILIER

Au dernier trimestre de l'exercice, Investissements PSP a acquis, par l'intermédiaire de sa filiale en propriété exclusive PSPIB Destiny Inc., la totalité des parts émises et en circulation de Retirement Residences Real Estate Investment Trust (« Retirement REIT ») pour une contrepartie en espèces totalisant 795 M\$. Postérieurement à l'acquisition, Investissements PSP a versé une avance de 445 M\$ pour le refinancement de la dette de Retirement REIT.

La juste valeur estimative de l'actif et du passif attribuable au Régime au 31 mars 2007 se présente comme suit :

(en millions de dollars)

<b>Juste valeur de l'actif</b>	
Biens immobiliers	1 950 \$
Autres actifs	574
	<b>2 524</b>
<b>Moins la juste valeur du passif</b>	
Passif à court terme	(220)
Emprunts hypothécaires exigibles et autres passifs à long terme	(1 411)
	<b>(1 631)</b>
<b>Placement net dans Retirement REIT</b>	<b>893 \$</b>

# Compte du régime de pension de la fonction publique

## NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2007

### 10. GARANTIES ET INDEMNITÉS

Investissements PSP fournit une indemnisation à ses administrateurs. En vertu de ces ententes, Investissements PSP pourrait être tenu d'indemniser ces parties, sans limite autre que celles prescrites par la *Loi*, des coûts engagés par suite de réclamations, de poursuites ou de litiges. Cette indemnisation s'ajoute expressément à toute indemnisation ou toute police d'assurance souscrite et maintenue par Investissements PSP en vertu du paragraphe 18(1) de la *Loi*. À ce jour, Investissements PSP n'a pas reçu de demande ni effectué de paiement relativement à cet engagement d'indemnisation.

En 2007, dans le cadre d'une opération de placement, Investissements PSP a garanti une lettre de facilité de crédit dont les bénéficiaires ont la possibilité d'effectuer des retraits si les obligations contractuelles, telles qu'elles sont définies dans l'entente connexe, ne sont pas remplies. Au 31 mars 2007, l'exposition maximale du Régime était de 9 M\$.

Au cours de l'exercice, Investissements PSP a convenu de garantir, dans le cadre d'une opération de placement, un emprunt à terme non renouvelable. Dans l'éventualité d'une défaillance, le Régime devra assumer l'obligation relative à l'emprunt à concurrence de 294 M\$ plus les intérêts et autres frais connexes. Par ailleurs, Investissements PSP garantit de façon inconditionnelle et irrévocable tous les billets à court terme émis par sa filiale en propriété exclusive, PSP Capital Inc.

### 11. ENGAGEMENTS

Investissements PSP et ses filiales ont convenu de conclure des opérations de placement qui seront financées au cours des années à venir conformément à des modalités convenues. Au 31 mars 2007, les engagements en cours attribuables au Régime, sous la forme de placements en actions de société fermées, de placements en immobilier et en infrastructures, se chiffraient à 4 465 M\$ (3 626M\$ en placements en actions de sociétés fermées, 677 M\$ en placements immobiliers et 162 M\$ en placements en infrastructures).

En 2007, Investissements PSP a conclu une convention de rachat de parts (la « convention ») par laquelle elle s'est engagée à acquérir un investissement au prix de 585 M\$. Le montant qui sera attribué au Régime sera d'environ 427 M\$. Au 31 mars 2007, la conclusion de l'opération demeurait liée à certaines modalités de la convention, qui prévoit notamment l'autorisation des autorités de réglementation. L'opération devrait être menée à terme au cours de l'exercice 2008.

# Compte du régime de pension des Forces canadiennes

## RAPPORT DES VÉRIFICATEURS

Au ministre de la Défense nationale

Nous avons vérifié le bilan 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 ») au 31 mars 2007 et les états du bénéfice net et du bénéfice net cumulé d'exploitation et de l'évolution de l'actif net de l'exercice terminé à cette date. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (« Investissements PSP »). Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en nous fondant sur notre vérification.

Notre vérification a été effectuée conformément aux normes de vérification généralement reconnues du Canada. Ces normes exigent que la vérification soit planifiée et exécutée de manière à fournir l'assurance raisonnable que les états financiers sont exempts d'inexactitudes importantes. La vérification comprend le contrôle par sondages des éléments probants à l'appui des montants et des autres éléments d'information fournis dans les états financiers. Elle comprend également l'évaluation des principes comptables suivis et des estimations importantes faites par la direction, ainsi qu'une appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

À notre avis, ces états financiers donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière du Compte du régime de pension des Forces canadiennes au 31 mars 2007, ainsi que des résultats de son exploitation et de l'évolution de son actif net pour l'exercice terminé à cette date selon les principes comptables généralement reconnus du Canada. Conformément à la *Loi sur la gestion des finances publiques*, nous déclarons qu'à notre avis ces principes ont été appliqués de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent.

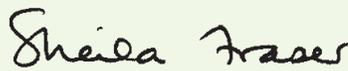
De plus, à notre avis, les opérations du Compte du régime de pension des Forces canadiennes dont nous avons eu connaissance au cours de notre vérification des états financiers ont été effectuées, à tous les égards importants, conformément aux dispositions applicables de la partie X de la *Loi sur la gestion des finances publiques*, de la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* et aux règlements qui s'y rapportent, ainsi qu'aux règlements administratifs d'Investissements PSP et de ses filiales en propriété exclusive.

Les états financiers au 31 mars 2006 et pour l'exercice terminé à cette date ont été vérifiés par Deloitte & Touche, s.r.l. qui ont exprimé une opinion sans réserve sur ces états financiers dans leur rapport daté du 28 avril 2006.

La vérificatrice générale du Canada



Comptables agréés  
Expert-comptable autorisé  
Toronto, Canada  
Le 27 avril 2007



Sheila Fraser, FCA  
Ottawa, Canada  
Le 27 avril 2007

# Compte du régime de pension des Forces canadiennes

## BILAN

Au 31 mars (en millions de dollars)

	2007	2006
<b>ACTIF</b>		
Placements (note 3)	7 244 \$	5 902 \$
Montants à recevoir liés à des opérations en cours (note 3)	328	329
Autres actifs	2	1
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>7 574 \$</b>	6 232 \$
<b>PASSIF</b>		
Passif lié à des placements (note 3)	529 \$	603 \$
Créditeurs et charges à payer	10	7
Montant à verser au Compte du régime de pension de la fonction publique (note 7 a))	2	3
	541	613
<b>ACTIF NET</b>	<b>7 033 \$</b>	5 619 \$
Bénéfice net d'exploitation cumulé	2 074 \$	1 398 \$
Transferts de fonds cumulés	4 959	4 221
<b>ACTIF NET</b>	<b>7 033 \$</b>	5 619 \$

### Engagements (note 11)

Les notes complémentaires sont partie intégrante des états financiers.

Au nom du conseil d'administration :



Paul Cantor  
Président du conseil d'administration



Keith Martell  
Administrateur et président du  
Comité de vérification et des conflits

## ÉTAT DU BÉNÉFICE NET ET DU BÉNÉFICE NET D'EXPLOITATION CUMULÉ

Pour l'exercice terminé le 31 mars (en millions de dollars)

	2007	2006
<b>REVENU DE PLACEMENT (note 5)</b>		
Intérêts et dividendes	206 \$	122 \$
Gains réalisés, montant net	445	495
Variation de la plus-value non réalisée des placements	46	229
	<b>697</b>	846
<b>CHARGES</b>		
Charges d'exploitation (note 7 b))	10	8
Frais de gestion de placement externe	11	8
	<b>21</b>	16
<b>BÉNÉFICE NET D'EXPLOITATION</b>	<b>676</b>	830
<b>Bénéfice net d'exploitation cumulé au début de l'exercice</b>	<b>1 398</b>	568
<b>Bénéfice net d'exploitation cumulé à la fin de l'exercice</b>	<b>2 074 \$</b>	1 398 \$

Les notes complémentaires sont partie intégrante des états financiers.

## ÉTAT DE L'ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET

Pour l'exercice terminé le 31 mars (en millions de dollars)

	2007	2006
<b>ACTIF NET AU DÉBUT DE L'EXERCICE</b>	<b>5 619 \$</b>	3 961 \$
Transferts de fonds (note 4)	738	828
Bénéfice net d'exploitation	676	830
<b>Augmentation de l'actif net au cours de l'exercice</b>	<b>1 414</b>	1 658
<b>ACTIF NET À LA FIN DE L'EXERCICE</b>	<b>7 033 \$</b>	5 619 \$

Les notes complémentaires sont partie intégrante des états financiers.

# Compte du régime de pension des Forces canadiennes

## NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2007

### DESCRIPTION DE L'ORGANISME

L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (« Investissements PSP ») a été constitué en vertu de la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* (la « Loi »). Il a pour mandat d'investir les cotisations aux régimes de pensions de la fonction publique, des Forces canadiennes et de la Gendarmerie royale du Canada sur les marchés financiers.

La caisse de retraite des Forces canadiennes a été constituée en vertu des modifications apportées à la *Loi sur la pension de retraite des Forces canadiennes* afin de recevoir des cotisations et de verser des prestations pour les années de service des membres après le 1<sup>er</sup> avril 2000. Les cotisations nettes sont transférées par la caisse de retraite des Forces canadiennes à Investissements PSP – compte du régime de pension des Forces canadiennes, afin d'être investies. Investissements PSP maintient des registres des cotisations nettes de la caisse de retraite ainsi que de la répartition des investissements effectués et des résultats de ses activités relatives au compte du régime.

Il incombe à Investissements PSP de gérer les montants qui lui sont transférés d'une façon qui soit avantageuse pour les bénéficiaires et les cotisants en vertu de la *Loi sur la pension de retraite des Forces canadiennes*. Les montants doivent être investis de manière que soit obtenu un rendement maximal sans risque de pertes injustifié, compte tenu des besoins en matière de financement, des politiques et des exigences de la *Loi sur la pension de retraite des Forces canadiennes*.

## 1. SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

### Présentation

Les présents états financiers reflètent la situation financière et les activités d'exploitation d'Investissements PSP et de ses filiales en propriété exclusive en ce qui a trait au placement des cotisations nettes qui proviennent de la caisse de retraite des Forces canadiennes relativement au service des membres après le 1<sup>er</sup> avril 2000. Par conséquent, ils ne tiennent pas compte de tous les actifs ni de tous les détails relatifs aux cotisations, aux versements et aux passifs du régime de pension des Forces canadiennes. Les états financiers ont été dressés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada (« PCGR ») et aux exigences de la *Loi*.

Les chiffres de l'exercice précédent ont été reclassés pour que leur présentation soit conforme à celle de l'exercice à l'étude.

### Évaluation des placements

Les placements effectués dans chaque catégorie d'actif sont inscrits à la date d'opération et sont présentés à leur juste valeur. La juste valeur correspond à une estimation du montant de la contrepartie dont conviendraient des parties compétentes agissant en toute liberté dans des conditions de pleine concurrence. La juste valeur des placements effectués dans les caisses en gestion commune est établie en fonction de la valeur des parts, laquelle est déterminée selon le cours du marché ou selon une autre méthode généralement reconnue d'évaluation des titres sous-jacents.

## NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2007

### 1. SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES (suite)

#### Évaluation des placements (suite)

La juste valeur des placements s'établit comme suit :

- a) Les placements en équivalents de trésorerie sont comptabilisés au coût qui, avec les intérêts créditeurs courus, se rapproche de la juste valeur.
- b) La valeur de marché des actions et des valeurs des parts des caisses en gestion commune est utilisée pour déterminer la juste valeur des placements connexes. Les valeurs des parts reflètent le cours du marché des titres sous-jacents.
- c) Comme la valeur de marché des placements en actions de sociétés fermées et en infrastructures n'existe pas, leur juste valeur est établie annuellement. La juste valeur est établie par les gestionnaires externes, la direction et (ou) des évaluateurs indépendants à l'aide de méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur.

Au cours de la première année de détention, le coût des placements en actions de sociétés fermées et en infrastructures est généralement considéré comme une estimation fiable de leur juste valeur, sauf si on prévoit une perte de valeur durable.

- d) La juste valeur des placements dans des biens immobiliers est établie, au moins une fois par année, à l'aide de méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur immobilier, telles que celle fondée sur la valeur actualisée des flux de trésorerie et des opérations similaires.

Au cours de la première année de détention, le coût des placements immobiliers est généralement considéré comme une estimation fiable de leur juste valeur, sauf si on prévoit une perte de valeur durable.

La direction peut avoir recours aux services d'évaluateurs indépendants pour la détermination de la juste valeur des placements immobiliers.

- e) Les titres à revenu fixe sont évalués selon les cours du marché à la fin de l'exercice, lorsque cette valeur existe. Sinon, les valeurs estimatives sont calculées en utilisant une courbe de taux d'intérêt appropriée avec un écart associé à la qualité du crédit de l'émetteur ou encore une autre méthode généralement reconnue d'évaluation.
- f) Tous les instruments financiers dérivés sont comptabilisés à leur juste valeur en fonction de la valeur de marché. Lorsque le cours du marché n'existe pas, la juste valeur est déterminée à l'aide de méthodes d'évaluation appropriées.

# Compte du régime de pension des Forces canadiennes

## NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2007

### 1. SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES (suite)

#### Constatation des produits

Le revenu de placement a été réparti proportionnellement selon la valeur de l'actif détenu par le Compte du régime de pension des Forces canadiennes (le « Régime »).

Le revenu de placement est inscrit selon la méthode de la comptabilité d'exercice et représente les gains et les pertes réalisés à la cession des placements, la variation de la plus-value (moins-value) non réalisée des placements détenus à la fin de l'exercice, les intérêts créditeurs et les dividendes, ainsi que le bénéfice net d'exploitation issu des placements immobiliers privés. Ces éléments qui composent le revenu comprennent les distributions connexes des caisses en gestion commune et des sociétés en commandite.

#### Conversion des devises

Les opérations conclues en devises sont comptabilisées aux taux de change en vigueur à la date de l'opération. Les placements libellés en devises et détenus à la fin de l'exercice sont convertis aux taux de change en vigueur à la fin de l'exercice. Les gains et les pertes de change réalisés et non réalisés correspondants sont inclus dans le revenu de placement.

#### Transferts de fonds

Les montants reçus de la caisse de retraite des Forces canadiennes sont inscrits dans son compte de régime.

#### Impôts sur les bénéfices

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

#### Utilisation d'estimations

La préparation des présents états financiers exige de la direction qu'elle procède à des estimations et établisse des hypothèses qui peuvent avoir des répercussions sur les montants des actifs et des passifs présentés, principalement sur l'évaluation des placements, de même que sur la présentation des revenus et des frais de placement, ainsi que de l'information par voie de notes. Les résultats réels peuvent être différents de ces estimations.

### 2. MODIFICATIONS FUTURES DE CONVENTIONS COMPTABLES

En janvier 2005, l'Institut Canadien des Comptables Agréés (« ICCA ») a publié le chapitre 3855 intitulé « Instruments financiers — comptabilisation et évaluation », qui aura une incidence sur Investissements PSP à compter de l'exercice 2008.

Ce chapitre établit les normes de constatation, de sortie du bilan, de mesure et de classement des instruments financiers. En qualité de société de placement, Investissements PSP est largement exempté de l'application de cette nouvelle norme, mais il sera néanmoins tenu de mesurer la juste valeur de ses titres cotés en portefeuille, au moyen du cours acheteur pour les positions acheteur et du cours vendeur pour les positions vendeur. En outre, tous les frais d'opérations associés à son actif et son passif devront être constatés immédiatement dans le bénéfice net. L'application de cette norme ne devrait pas avoir d'incidence marquée sur les états financiers d'Investissements PSP.

## NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2007

### 3. PLACEMENTS

#### a) Portefeuille de placements

Au 31 mars, le portefeuille de placements se présente comme suit :

(en millions de dollars)	2007		2006	
Catégorie d'actif	Juste valeur	Coût	Juste valeur	Coût
<b>Actions de marchés mondiaux développés</b>				
Actions canadiennes	2 100 \$	1 824 \$	1 938 \$	1 675 \$
Actions américaines à grande capitalisation	458	418	535	495
Actions EAEO à grande capitalisation	347	282	658	533
<b>Actions de marchés mondiaux développés à petite capitalisation</b>	594	539	407	370
<b>Actions de marchés émergents</b>	504	429	396	311
<b>Actions de sociétés fermées</b>	335	334	61	62
<b>Titres à revenu fixe de valeur nominale</b>				
Équivalents de trésorerie	78	78	80	80
Obligations gouvernementales mondiales	337	343	-	-
Titres canadiens à revenu fixe	1 093	1 098	1 069	1 082
<b>Actifs à rendement réel</b>				
Obligations mondiales indexées sur l'inflation	348	348	86	78
Placements immobiliers	825	725	397	378
Infrastructures	96	92	-	-
<b>Titres à rendement absolu</b>	129	107	275	250
<b>PLACEMENTS</b>	<b>7 244 \$</b>	<b>6 617 \$</b>	5 902 \$	5 314 \$
<b>Actif lié à des placements</b>				
Montants à recevoir liés à des opérations en cours	328 \$	323 \$	329 \$	328 \$
<b>Passif lié à des placements</b>				
Montants à payer liés à des opérations en cours	(282)	(283)	(433)	(432)
Financement de capital (note 8)	(102)	(102)	(71)	(71)
Titres vendus à découvert	(106)	(109)	(63)	(62)
Passif lié à des produits dérivés	(39)	(12)	(36)	(12)
<b>Total du passif lié à des placements</b>	<b>(529)</b>	<b>(506)</b>	(603)	(577)
<b>PLACEMENTS NETS</b>	<b>7 043 \$</b>	<b>6 434 \$</b>	5 628 \$	5 065 \$

Les placements directs et les contrats dérivés sont classés par catégorie d'actif selon l'objectif poursuivi par les stratégies de placement des portefeuilles sous-jacents d'Investissements PSP.

En plus des diverses catégories d'actif énoncées dans la politique sur la composition de l'actif, Investissements PSP dispose d'un certain nombre de stratégies de rendement absolu visant à accroître le rendement par la variation de la composition de l'actif, l'accroissement des rendements des portefeuilles d'actions et de titres à revenu fixe, et la gestion du risque de change.

# Compte du régime de pension des Forces canadiennes

## NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2007

### 3. PLACEMENTS (suite)

#### b) Instruments financiers dérivés

Les instruments financiers dérivés sont des contrats financiers dont la valeur fluctue en fonction de la variation des actifs, des taux d'intérêt ou des taux de change sous-jacents. Investissements PSP utilise des instruments financiers dérivés afin d'augmenter le rendement des placements ou afin de reproduire des placements de façon synthétique. En outre, les instruments dérivés permettent de réduire les risques liés aux placements actuellement détenus.

La valeur nominale n'est pas inscrite à l'actif ni au passif car elle représente le montant du contrat auquel un taux ou un prix est appliqué afin de calculer l'échange de flux de trésorerie, et ne représente pas le potentiel de gain ou de perte ou l'exposition nette au risque de marché ou de crédit associé à ces opérations. Cette valeur sert plutôt à établir le rendement tiré des contrats et la juste valeur de ces derniers.

Investissements PSP souscrit des dérivés sur défaillance de crédit et par le fait même, garantit indirectement les obligations de référence sous-jacentes. Le risque éventuel maximal lié aux dérivés sur défaillance de crédit est représenté par la valeur nominale qui figure dans le tableau suivant. À ce jour, aucun paiement n'a été effectué relativement aux dérivés sur défaillance de crédit.

Le tableau suivant résume la situation du portefeuille des instruments dérivés d'Investissements PSP au 31 mars :

(en millions de dollars)

	2007		2006	
PLACEMENTS	Valeur nominale	Juste valeur	Valeur nominale	Juste valeur
<b>Dérivés sur titres</b>				
Contrats à terme standardisés	343 \$	1 \$	197 \$	2 \$
Swaps	863	10	455	9
Bons de souscription	9	1	-	-
Options :				
Cotées – acquises	19	-	-	-
Cotées – souscrites	24	(1)	5	(1)
Hors cote – acquises <sup>1)</sup>	146	15	208	55
Hors cote – souscrites	22	-	130	(4)
Swaps sur écart	137	-	139	-
<b>Dérivés sur devises</b>				
Contrats à terme de gré à gré	2 228	-	944	(6)
Swaps	144	(2)	-	-
Options :				
Hors cote – acquises	174	2	68	1
Hors cote – souscrites	27	-	30	(1)
<b>Dérivés sur taux d'intérêt</b>				
Contrats à terme sur obligations	426	1	701	-
Contrats à terme standardisés	116	-	348	-
Swaps	386	1	1 453	1
Swaptions	-	-	639	(1)
Options :				
Cotées – acquises	101	1	729	2
Cotées – souscrites	101	(1)	1 726	(1)
Swaps sur inflation	39	-	-	-
Swaps sur rendement total	482	(3)	-	-
<b>Dérivés sur défaillance de crédit</b>				
Swaps :				
Acquis	14	1	14	5
Souscrits	293	(6)	617	(6)
	<b>6 094 \$</b>	<b>20 \$</b>	<b>8 403 \$</b>	<b>55 \$</b>

<sup>1)</sup> La juste valeur de certaines options exclut les espèces, le cas échéant, qui auraient été déposées auprès d'une contrepartie.

## NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2007

### 3. PLACEMENTS (suite)

#### b) Instruments financiers dérivés (suite)

La juste valeur des contrats sur dérivés au 31 mars se présente comme suit :

(en millions de dollars)	2007	2006
Montants à recevoir liés à des produits dérivés	59 \$	91 \$
Passif lié à des produits dérivés	(39)	(36)
	<b>20 \$</b>	55 \$

Les montants à recevoir liés à des produits dérivés sont compris dans la juste valeur de chacune des catégories d'actif concernées du portefeuille de placements.

Le tableau suivant donne la valeur nominale selon l'échéance des dérivés énumérés précédemment :

(en millions de dollars)	2007	2006
Moins d'un an	4 843 \$	5 380 \$
1 à 5 ans	921	2 272
Plus de 5 ans	330	751
	<b>6 094 \$</b>	8 403 \$

#### c) Répartition de l'actif

Investissements PSP a rédigé un énoncé des principes, des normes et des procédures en matière de placement (l'« ÉPNPP »). L'ÉPNPP établit la manière dont les actifs doivent être investis en ce qui a trait au Régime.

La composition de l'actif figurant dans l'ÉPNPP s'établit comme suit au 31 mars :

	2007		2006	
	Répartition réelle de l'actif	Portefeuille cible	Répartition réelle de l'actif	Portefeuille cible
Actions	61,9 %	62,0 %	70,2 %	62,0 %
Titres à revenu fixe	21,6	15,0	22,4	15,0
Actifs à rendement réel	16,5	23,0	7,4	23,0
	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>	100,0 %	100,0 %

La différence entre la répartition réelle de l'actif et le portefeuille cible s'explique principalement par le fait que la pondération cible de certaines catégories d'actif n'est toujours pas atteinte. Par exemple, les actifs à rendement réel comprennent des placements en infrastructures auxquels on a attribué une pondération cible de 8,0 %, alors que la pondération réelle se situe seulement à 1,4 %.

# Compte du régime de pension des Forces canadiennes

## NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2007

### 3. PLACEMENTS (suite)

#### d) Risque de change

Investissements PSP et ses filiales sont exposés à un risque de change découlant de la détention d'actifs autres que canadiens sous la forme de titres, de parts de caisses en gestion commune et de parts de sociétés en commandite, car la valeur des placements fluctuera en fonction de la variation des taux de change. Afin d'atténuer ce risque, Investissements PSP peut prendre des positions en devises par l'intermédiaire d'instruments dérivés.

Les risques de change sous-jacents nets s'établissent comme suit au 31 mars :

Devise	2007		2006	
	Juste valeur	Pourcentage du total	Juste valeur	Pourcentage du total
(en dollars canadiens)	(en millions de dollars)		(en millions de dollars)	
Dollar américain	<b>1 254 \$</b>	<b>53,7 %</b>	1 184 \$	57,0 %
Euro	<b>410</b>	<b>17,5</b>	321	15,4
Livre sterling	<b>162</b>	<b>6,9</b>	137	6,6
Yen	<b>141</b>	<b>6,1</b>	188	9,1
Dollar australien	<b>87</b>	<b>3,7</b>	64	3,1
Won coréen	<b>67</b>	<b>2,8</b>	36	1,7
Autres	<b>217</b>	<b>9,3</b>	147	7,1
	<b>2 338 \$</b>	<b>100,0 %</b>	2 077 \$	100,0 %

Investissements PSP et ses filiales ont en outre des engagements libellés en devises d'une valeur de 1 154 M\$ (655 M\$ US, 242 M€ et 12 M£) relativement à des placements immobiliers, à des actions de sociétés fermées et à des placements en infrastructures. Ces engagements ne figurent pas dans le tableau ci-dessus.

#### e) Risque de crédit

Investissements PSP s'expose au risque que l'émetteur de titres d'emprunt soit incapable d'honorer ses obligations financières ou qu'une contrepartie à une opération sur instruments dérivés manque à ses obligations ou devienne insolvable.

Au 31 mars 2007, la plus importante concentration de risque de crédit pour le Régime est auprès du gouvernement du Canada, dont 0,4 G\$ de titres émis sont inclus dans son portefeuille. Afin d'atténuer le risque de crédit sur contrats de dérivés, Investissements PSP ne traite qu'avec des contreparties qui sont d'importantes institutions financières dotées d'une cote de crédit minimale de « A », cote corroborée par une agence de notation reconnue.

## NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2007

### 3. PLACEMENTS (suite)

#### f) Risque de marché

Le risque de marché est le risque de variation de la valeur d'un placement attribuable aux fluctuations des prix du marché, que ces fluctuations soient dues à des facteurs propres au placement en question ou à des facteurs touchant tous les titres négociés sur le marché. La stratégie de diversification d'Investissements PSP permet d'atténuer ce risque, car elle prévoit l'investissement dans un portefeuille diversifié de placements effectués selon des critères établis dans l'ÉPNPP, et le recours à des instruments financiers dérivés.

#### g) 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. L'évolution des taux d'intérêt a une incidence directe sur la juste valeur du portefeuille d'Investissements PSP.

Au 31 mars 2007, les titres à revenu fixe avaient une durée moyenne de 5,7 ans. Une augmentation de 1 % des taux d'intérêt diminuerait la juste valeur des titres à revenu fixe de 5,7 %, soit 62 M\$.

La durée à l'échéance des obligations détenues dans la catégorie des titres canadiens à revenu fixe est la suivante en date du 31 mars 2007 :

	DURÉE À L'ÉCHÉANCE				2007	2006
(en millions de dollars)	Moins d'un an	De 1 à 5 ans	De 6 à 10 ans	Plus de 10 ans	Total	Total
Obligations du gouvernement du Canada	50 \$	206 \$	81 \$	102 \$	439 \$	358 \$
Obligations des provinces et territoires	-	114	63	126	303	269
Obligations municipales	3	12	3	1	19	19
Obligations de sociétés	9	140	108	75	332	409
<b>Total</b>	<b>62 \$</b>	<b>472 \$</b>	<b>255 \$</b>	<b>304 \$</b>	<b>1 093 \$</b>	1 055 \$

#### h) Prêts de titres

Le Régime participe à des programmes de prêt de titres aux termes desquels il prête des titres en vue d'augmenter le rendement du portefeuille. Ces opérations de prêt de titres requièrent des garanties en espèces, en titres de créance de qualité supérieure ou en actions ayant une juste valeur d'au moins 102 % de la valeur des titres prêtés. Au 31 mars 2007, les titres prêtés avaient une juste valeur estimative de 842 M\$ (593 M\$ en 2006), alors que les titres reçus en garantie avaient une juste valeur estimative de 880 M\$ (625 M\$ en 2006).

# Compte du régime de pension des Forces canadiennes

## NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2007

### 3. PLACEMENTS (suite)

#### i) Garanties en titres

Le Régime a déposé ou donné en nantissement des titres dont la juste valeur s'établit à 20 M\$ (18 M\$ en 2006) en guise de garantie auprès de diverses institutions financières. Des titres d'une juste valeur de 94 M\$ (néant en 2006) ont été reçus en garantie de la part de diverses institutions financières.

#### j) Placements sur les marchés privés

L'actif au titre des placements immobiliers détenu par Investissements PSP se compose de placements qui sont détenus soit par Investissements PSP, soit par ses filiales en propriété exclusive, et sont gérés par des commandités ou par des conseillers externes. Les placements sous-jacents se composent d'un portefeuille diversifié de biens immobiliers productifs, de prêts à des tiers et de fonds de sociétés ouvertes ou fermées. L'actif immobilier est comptabilisé dans le portefeuille de placements déduction faite de tout financement. La juste valeur marchande du financement dans le portefeuille immobilier n'excède pas, en règle générale, 50 % de la juste valeur marchande brute du portefeuille.

L'actif au titre des actions de sociétés fermées détenu par Investissements PSP comprend des participations dans des sociétés en commandite et dans des fonds gérés par des commandités, et des placements détenus soit par Investissements PSP, soit par ses filiales en propriété exclusive. Les placements sous-jacents représentent une participation ou des placements en actions, et comportent les risques et les possibilités de rendement qui s'y rattachent.

L'actif au titre des placements en infrastructures détenu par Investissements PSP comprend des placements qui sont détenus soit par Investissements PSP, soit par ses filiales en propriété exclusive, et sont gérés par des commandités ou par des conseillers externes. Les placements sous-jacents se composent d'un portefeuille diversifié d'actifs en infrastructures et de titres négociés sur les marchés publics. Des frais de gestion des placements et honoraires d'incitation au rendement sont habituellement engagés relativement aux placements sur les marchés privés mentionnés ci-dessus, et sont payés au moyen de l'apport de capital ou des revenus de placement.

Les frais de gestion des placements sur les marchés privés varient en général de 0,2 % à 5,5 % du montant total investi. Au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2007, des frais de gestion des placements et honoraires d'incitation au rendement de 48 M\$ (14 M\$ en 2006) ont été constatés comme éléments du coût des placements sur les marchés privés ou ont été imputés au revenu de placement.

Tel que mentionné à la note 1, la valeur comptable de ces placements est revue annuellement et tout ajustement en découlant est comptabilisé dans les revenus de placement comme gains ou pertes non réalisés.

### 4. TRANSFERTS DE FONDÉS

Au cours de l'exercice, Investissements PSP a reçu 738 M\$ (828 M\$ en 2006) sous forme de transferts de fonds de la caisse de retraite des Forces canadiennes. Ces fonds provenaient de cotisations nettes de l'employeur et des employés effectuées au régime de pension des Forces canadiennes relativement aux années de service des membres après le 1<sup>er</sup> avril 2000.

## NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2007

### 5. REVENU DE PLACEMENT

#### a) Revenu de placement

Les revenus de placement, avant l'attribution aux catégories d'actifs des gains nets réalisés et non réalisés sur les placements, sont présentés dans le tableau suivant :

(en millions de dollars)	2007	2006
Revenu d'intérêts	93 \$	56 \$
Revenu de dividendes	61	44
Autres revenus	51	21
Revenus tirés du prêt de titres	1	1
	206	122
Gains réalisés, montant net	445	495
Gains non réalisés, montant net	46	229
<b>Revenu net de placement</b>	<b>697 \$</b>	846 \$

#### (b) Revenu de placement selon la composition de l'actif

Le revenu de placement selon la composition de l'actif, après l'attribution des gains et pertes nets réalisés et non réalisés sur les placements, s'établit comme suit :

(en millions de dollars)	2007	2006
<b>Actions de marchés mondiaux développés</b>		
Actions canadiennes	261 \$	426 \$
Actions américaines à grande capitalisation	46	46
Actions EAE0 à grande capitalisation	95	111
<b>Actions de marchés mondiaux développés à petite capitalisation</b>	26	45
<b>Actions de marchés émergents</b>	79	101
<b>Actions de sociétés fermées</b>	(1)	1
<b>Titres à revenu fixe de valeur nominale</b>		
Équivalents de trésorerie	4	2
Obligations gouvernementales mondiales	(9)	-
Titres canadiens à revenu fixe	57	46
<b>Actifs à rendement réel</b>		
Obligations mondiales indexées sur l'inflation	(5)	7
Placements immobiliers	131	44
Infrastructures	4	-
<b>Titres à rendement absolu</b>	9	17
<b>Revenu net de placement</b>	<b>697 \$</b>	846 \$

Le revenu de placement comprend une perte de change réalisée de 26 M\$ (1 M\$ en 2006) et un gain de change non réalisé de 88 M\$ (10 M\$ en 2006).

# Compte du régime de pension des Forces canadiennes

## NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2007

### 6. RENDEMENT DES PLACEMENTS

Le rendement des portefeuilles et des indices de référence s'établit comme suit pour les exercices terminés les 31 mars :

	2007		2006	
	Rendement des portefeuilles	Rendement des indices de référence	Rendement des portefeuilles	Rendement des indices de référence
<b>Actions de marchés mondiaux développés</b>				
Actions canadiennes	14,3 %	14,2 %	28,8 %	28,7 %
Actions américaines à grande capitalisation	8,7 %	10,6 %	9,5 %	7,7 %
Actions EAE0 à grande capitalisation	16,6 %	18,9 %	20,8 %	20,0 %
<b>Actions de marchés mondiaux développés à petite capitalisation</b>	5,5 %	6,1 %	18,6 %	19,3 %
<b>Actions de marchés émergents</b>	18,8 %	19,3 %	39,6 %	42,6 %
<b>Actions de sociétés fermées</b>	(0,6) %	(0,6) %	0,6 %	0,6 %
<b>Titres à revenu fixe de valeur nominale</b>				
Équivalents de trésorerie	4,2 %	4,2 %	2,7 %	2,8 %
Obligations gouvernementales mondiales	(1,5) %	(1,5) %	s.o.	s.o.
Titres canadiens à revenu fixe	5,4 %	5,5 %	4,7 %	4,9 %
<b>Actifs à rendement réel</b>				
Obligations mondiales indexées sur l'inflation	(1,4) %	(1,6) %	10,9 %	11,8 %
Placements immobiliers	36,5 %	6,7 %	21,6 %	8,3 %
Infrastructures	5,5 %	5,5 %	s.o.	s.o.
<b>Rendement total</b>	<b>11,3 %</b>	<b>10,1 %</b>	19,1 %	18,0 %

Les rendements ont été calculés conformément aux méthodes de calcul de la performance recommandées par le *CFA Institute*.

Investissements PSP a déterminé les indices de référence pertinents à chaque catégorie d'actif. Le rendement des indices de référence est utilisé dans l'évaluation du rendement relatif de chaque catégorie d'actif.

Le rendement total des indices de référence englobe le rendement des indices de référence selon les pondérations de la répartition réelle de l'actif. Conformément à l'ÉPNPP d'Investissements PSP, aucun indice de référence n'est utilisé dans l'évaluation du rendement des actions de sociétés fermées et des placements en infrastructures pendant la période de lancement. Toutefois, afin de calculer le rendement total des indices de référence en 2007 et 2006, les rendements réels des actions de sociétés fermées, évalués à (0,6) % et 0,6 % respectivement, ont été utilisés. De même, le rendement réel du portefeuille d'infrastructures, évalué à 5,5 %, a été utilisé pour le calcul du rendement de l'indice de référence en 2007.

Le rendement total du portefeuille comprend les répercussions sur le résultat des stratégies à rendement absolu. Les montants liés à la couverture des rendements sur placement ont été soit déduits des actifs visés par la couverture, comme dans le cas des catégories d'actif de marchés privés, soit compris dans le rendement total, comme dans le cas des marchés publics.

## NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2007

### 7. CHARGES

#### a) Répartition des charges

Selon la *Loi*, les charges d'exploitation d'Investissements PSP doivent être imputées aux trois régimes auxquels l'organisme fournit des services de placement. Aux termes de l'article 4(3) de la *Loi*, le président du Conseil du Trésor détermine à quel compte de régime ces charges seront imputées, de concert avec le ministre de la Défense nationale et le ministre de la Sécurité publique. 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 de placement externe et les droits de garde, en fonction de la valeur de l'actif de chaque compte de régime au moment où les coûts sont engagés.

Pour l'exercice terminé le 31 mars, toutes les autres charges d'exploitation, excluant les coûts directs des activités de placement mentionnés ci-dessus, ont été réparties comme suit :

	2007	2006
Compte du régime de pension de la fonction publique	72,4 %	72,2 %
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	20,4	20,5
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	7,2	7,3
	100,0 %	100,0 %

Les charges sont financées par le Compte du régime de pension de la fonction publique, qui est remboursé trimestriellement par les autres comptes de régime.

#### b) Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation englobent les éléments suivants :

(en milliers de dollars)	2007	2006
Salaires et avantages sociaux	5 798 \$	4 636 \$
Honoraires de consultation et de services professionnels	1 841	1 127
Fournitures et matériel de bureau	1 161	764
Autres charges d'exploitation	625	589
Frais d'occupation	370	257
Droits de garde	335	295
Amortissement des immobilisations corporelles	310	214
Rémunération des administrateurs	146	120
Frais de déplacement et charges connexes des administrateurs	36	26
Frais de communication	24	28
	10 646 \$	8 056 \$

# Compte du régime de pension des Forces canadiennes

## NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2007

### 8. PSP CAPITAL INC.

Au 31 mars 2007, PSP Capital Inc., filiale en propriété exclusive d'Investissements PSP, avait en circulation 503 M\$ de billets à court terme venant à échéance dans les 60 à 90 jours suivant l'émission, dont 102 M\$ ont été attribués au Régime et sont présentés à la note 3 a) en tant que passif lié à des placements. Les fonds mobilisés ont été principalement affectés au financement de placements immobiliers et sont garantis inconditionnellement et irrévocablement par Investissements PSP.

Les intérêts débiteurs sur les billets à court terme s'élèvent à 17 M\$ pour l'exercice terminé le 31 mars 2007 (3 M\$ en 2006).

Les charges d'exploitation engagées par PSP Capital Inc. ont été imputées à chaque compte de régime, tel que décrit à la note 7 a) et comprennent les intérêts débiteurs de 3 M\$ relatifs aux billets à court terme.

### 9. IMPORTANTE ACQUISITION EN IMMOBILIER

Au dernier trimestre de l'exercice, Investissements PSP a acquis, par l'intermédiaire de sa filiale en propriété exclusive PSPIB Destiny Inc., la totalité des parts émises et en circulation de Retirement Residences Real Estate Investment Trust (« Retirement REIT ») pour une contrepartie en espèces totalisant 795 M\$. Postérieurement à l'acquisition, Investissements PSP a versé une avance de 445 M\$ pour le refinancement de la dette de Retirement REIT.

La juste valeur estimative de l'actif et du passif attribuable au Régime au 31 mars 2007 se présente comme suit :

(en millions de dollars)

<b>Juste valeur de l'actif</b>	
Biens immobiliers	568 \$
Autres actifs	168
	<hr/>
	736
<b>Moins la juste valeur du passif</b>	
Passif à court terme	(64)
Emprunts hypothécaires exigibles et autres passifs à long terme	(412)
	<hr/>
	(476)
<b>Placement net dans Retirement REIT</b>	<hr/>
	260 \$

## NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2007

### 10. GARANTIES ET INDEMNITÉS

Investissements PSP fournit une indemnisation à ses administrateurs. En vertu de ces ententes, Investissements PSP pourrait être tenu d'indemniser ces parties, sans limite autre que celles prescrites par la *Loi*, des coûts engagés par suite de réclamations, de poursuites ou de litiges. Cette indemnisation s'ajoute expressément à toute indemnisation ou toute police d'assurance souscrite et maintenue par Investissements PSP en vertu du paragraphe 18 (1) de la *Loi*. À ce jour, Investissements PSP n'a pas reçu de demande ni effectué de paiement relativement à cet engagement d'indemnisation.

En 2007, dans le cadre d'une opération de placement, Investissements PSP a garanti une lettre de facilité de crédit dont les bénéficiaires ont la possibilité d'effectuer des retraits si les obligations contractuelles, telles qu'elles sont définies dans l'entente connexe, ne sont pas remplies. Au 31 mars 2007, l'exposition maximale du Régime était de 3 M\$.

Au cours de l'exercice, Investissements PSP a convenu de garantir, dans le cadre d'une opération de placement, un emprunt à terme non renouvelable. Dans l'éventualité d'une défaillance, le Régime devra assumer l'obligation relative à l'emprunt à concurrence de 81 M\$ plus les intérêts et autres frais connexes. Par ailleurs, Investissements PSP garantit de façon inconditionnelle et irrévocable tous les billets à court terme émis par sa filiale en propriété exclusive, PSP Capital Inc.

### 11. ENGAGEMENTS

Investissements PSP et ses filiales ont convenu de conclure des opérations de placement qui seront financées au cours des années à venir conformément à des modalités convenues. Au 31 mars 2007, les engagements en cours attribuables au Régime, sous la forme de placements en actions de société fermées, de placements en immobilier et en infrastructures, se chiffraient à 1 225 M\$ (994 M\$ en placements en actions de sociétés fermées, 186 M\$ en placements immobiliers et 45 M\$ en placements en infrastructures).

En 2007, Investissements PSP a conclu une convention de rachat de parts (la « convention ») par laquelle elle s'est engagée à acquérir un investissement au prix de 585 M\$. Le montant qui sera attribué au Régime sera d'environ 117 M\$. Au 31 mars 2007, la conclusion de l'opération demeurait liée à certaines modalités de la convention, qui prévoit notamment l'autorisation des autorités de réglementation. L'opération devrait être menée à terme au cours de l'exercice 2008.

# Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada

## RAPPORT DES VÉRIFICATEURS

Au ministre de la Sécurité publique

Nous avons vérifié le bilan 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 ») au 31 mars 2007 et les états du bénéfice net et du bénéfice net cumulé d'exploitation et de l'évolution de l'actif net de l'exercice terminé à cette date. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (« Investissements PSP »). Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en nous fondant sur notre vérification.

Notre vérification a été effectuée conformément aux normes de vérification généralement reconnues du Canada. Ces normes exigent que la vérification soit planifiée et exécutée de manière à fournir l'assurance raisonnable que les états financiers sont exempts d'inexactitudes importantes. La vérification comprend le contrôle par sondages des éléments probants à l'appui des montants et des autres éléments d'information fournis dans les états financiers. Elle comprend également l'évaluation des principes comptables suivis et des estimations importantes faites par la direction, ainsi qu'une appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

À notre avis, ces états financiers donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière du Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada au 31 mars 2007, ainsi que des résultats de son exploitation et de l'évolution de son actif net pour l'exercice terminé à cette date selon les principes comptables généralement reconnus du Canada. Conformément à la *Loi sur la gestion des finances publiques*, nous déclarons qu'à notre avis ces principes ont été appliqués de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent.

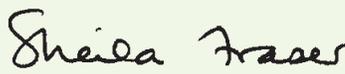
De plus, à notre avis, les opérations du Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada dont nous avons eu connaissance au cours de notre vérification des états financiers ont été effectuées, à tous les égards importants, conformément aux dispositions applicables de la partie X de la *Loi sur la gestion des finances publiques*, de la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* et aux règlements qui s'y rapportent, ainsi qu'aux règlements administratifs d'Investissements PSP et de ses filiales en propriété exclusive.

Les états financiers au 31 mars 2006 et pour l'exercice terminé à cette date ont été vérifiés par Deloitte & Touche, s.r.l. qui ont exprimé une opinion sans réserve sur ces états financiers dans leur rapport daté du 28 avril 2006.

La vérificatrice générale du Canada



Comptables agréés  
Expert-comptable autorisé  
Toronto, Canada  
Le 27 avril 2007



Sheila Fraser, FCA  
Ottawa, Canada  
Le 27 avril 2007

## BILAN

Au 31 mars (en millions de dollars)

	2007	2006
<b>ACTIF</b>		
Placements (note 3)	2 600 \$	2 102 \$
Montants à recevoir liés à des opérations en cours (note 3)	118	116
Autres actifs	1	-
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>2 719 \$</b>	2 218 \$
<b>PASSIF</b>		
Passif lié à des placements (note 3)	190 \$	215 \$
Créditeurs et charges à payer	3	2
Montant à verser au Compte du régime de pension de la fonction publique (note 7 a))	1	1
	194	218
<b>ACTIF NET</b>	<b>2 525 \$</b>	2 000 \$
Bénéfice net d'exploitation cumulé	741 \$	497 \$
Transferts de fonds cumulés	1 784	1 503
<b>ACTIF NET</b>	<b>2 525 \$</b>	2 000 \$

### Engagements (note 11)

Les notes complémentaires sont partie intégrante des états financiers.

Au nom du conseil d'administration :



Paul Cantor  
Président du conseil d'administration



Keith Martell  
Administrateur et président du  
Comité de vérification et des conflits

# Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada

## ÉTAT DU BÉNÉFICE NET ET DU BÉNÉFICE NET D'EXPLOITATION CUMULÉ

Pour l'exercice terminé le 31 mars (en millions de dollars)

	2007	2006
<b>REVENU DE PLACEMENT (note 5)</b>		
Intérêts et dividendes	74 \$	43 \$
Gains réalisés, montant net	160	177
Variation de la plus-value non réalisée des placements	17	80
	<b>251</b>	<b>300</b>
<b>CHARGES</b>		
Charges d'exploitation (note 7 b))	4	3
Frais de gestion de placement externe	3	2
	<b>7</b>	<b>5</b>
<b>BÉNÉFICE NET D'EXPLOITATION</b>	<b>244</b>	<b>295</b>
<b>Bénéfice net d'exploitation cumulé au début de l'exercice</b>	<b>497</b>	<b>202</b>
<b>Bénéfice net d'exploitation cumulé à la fin de l'exercice</b>	<b>741 \$</b>	<b>497 \$</b>

Les notes complémentaires sont partie intégrante des états financiers.

## ÉTAT DE L'ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET

Pour l'exercice terminé le 31 mars (en millions de dollars)

	2007	2006
<b>ACTIF NET AU DÉBUT DE L'EXERCICE</b>	<b>2 000 \$</b>	<b>1 424 \$</b>
Transferts de fonds (note 4)	281	281
Bénéfice net d'exploitation	244	295
<b>Augmentation de l'actif net au cours de l'exercice</b>	<b>525</b>	<b>576</b>
<b>ACTIF NET À LA FIN DE L'EXERCICE</b>	<b>2 525 \$</b>	<b>2 000 \$</b>

Les notes complémentaires sont partie intégrante des états financiers.

## NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2007

### DESCRIPTION DE L'ORGANISME

L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (« Investissements PSP ») a été constitué en vertu de la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* (la « Loi »). Il a pour mandat d'investir les cotisations aux régimes de pensions de la fonction publique, des Forces canadiennes et de la Gendarmerie royale du Canada sur les marchés financiers.

La caisse de retraite de la Gendarmerie royale du Canada a été constituée en vertu des modifications apportées à la *Loi sur la pension de retraite de la Gendarmerie royale du Canada* afin de recevoir des cotisations et de verser des prestations pour les années de service des membres après le 1<sup>er</sup> avril 2000. Les cotisations nettes sont transférées par la caisse de retraite de la Gendarmerie royale du Canada à Investissements PSP – compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada, afin d'être investies. Investissements PSP maintient des registres des cotisations nettes de la caisse de retraite, ainsi que de la répartition des investissements effectués et des résultats de ses activités relatives au compte du régime.

Il incombe à Investissements PSP de gérer les montants qui lui sont transférés d'une façon qui soit avantageuse pour les bénéficiaires et les cotisants en vertu de la *Loi sur la pension de retraite de la Gendarmerie royale du Canada*. Les montants doivent être investis de manière que soit obtenu un rendement maximal sans risque de pertes injustifié, compte tenu des besoins en matière de financement, des politiques et des exigences de la *Loi sur la pension de retraite de la Gendarmerie royale du Canada*.

### 1. SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

#### Présentation

Les présents états financiers reflètent la situation financière et les activités d'exploitation d'Investissements PSP et de ses filiales en propriété exclusive en ce qui a trait au placement des cotisations nettes qui proviennent de la caisses de retraite de la Gendarmerie royale relativement au service des membres après le 1<sup>er</sup> avril 2000. Par conséquent, ils ne tiennent pas compte de tous les actifs ni de tous les détails relatifs aux cotisations, aux versements et aux passifs du régime de pension de la Gendarmerie Royale du Canada. Les états financiers ont été dressés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada (« PCGR ») et aux exigences de la *Loi*.

Les chiffres de l'exercice précédent ont été reclassés pour que leur présentation soit conforme à celle de l'exercice à l'étude.

#### Évaluation des placements

Les placements effectués dans chaque catégorie d'actif sont inscrits à la date d'opération et sont présentés à leur juste valeur. La juste valeur correspond à une estimation du montant de la contrepartie dont conviendraient des parties compétentes agissant en toute liberté dans des conditions de pleine concurrence. La juste valeur des placements effectués dans les caisses en gestion commune est établie en fonction de la valeur des parts, laquelle est déterminée selon le cours du marché ou selon une autre méthode généralement reconnue d'évaluation des titres sous-jacents.

# Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada

## NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2007

### 1. SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES (suite)

#### Évaluation des placements (suite)

La juste valeur des placements s'établit comme suit :

- a) Les placements en équivalents de trésorerie sont comptabilisés au coût qui, avec les intérêts créditeurs courus, se rapproche de la juste valeur.
- b) La valeur de marché des actions et des valeurs des parts des caisses en gestion commune est utilisée pour déterminer la juste valeur des placements connexes. Les valeurs des parts reflètent le cours du marché des titres sous-jacents.
- c) Comme la valeur de marché des placements en actions de sociétés fermées et en infrastructures n'existe pas, leur juste valeur est établie annuellement. La juste valeur est établie par les gestionnaires externes, la direction et (ou) des évaluateurs indépendants à l'aide de méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur.

Au cours de la première année de détention, le coût des placements en actions de sociétés fermées et en infrastructures est généralement considéré comme une estimation fiable de leur juste valeur, sauf si on prévoit une perte de valeur durable.

- d) La juste valeur des placements dans des biens immobiliers est établie, au moins une fois par année, à l'aide de méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur immobilier, telles que celle fondée sur la valeur actualisée des flux de trésorerie et des opérations similaires.

Au cours de la première année de détention, le coût des placements immobiliers est généralement considéré comme une estimation fiable de leur juste valeur, sauf si on prévoit une perte de valeur durable.

La direction peut avoir recours aux services d'évaluateurs indépendants pour la détermination de la juste valeur des placements immobiliers.

- e) Les titres à revenu fixe sont évalués selon les cours du marché à la fin de l'exercice, lorsque cette valeur existe. Sinon, les valeurs estimatives sont calculées en utilisant une courbe de taux d'intérêt appropriée avec un écart associé à la qualité du crédit de l'émetteur ou encore une autre méthode généralement reconnue d'évaluation.
- f) Tous les instruments financiers dérivés sont comptabilisés à leur juste valeur en fonction de la valeur de marché. Lorsque le cours du marché n'existe pas, la juste valeur est déterminée à l'aide de méthodes d'évaluation appropriées.

## NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2007

### 1. SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES (suite)

#### Constatation des produits

Le revenu de placement a été réparti proportionnellement selon la valeur de l'actif détenu par le Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada (le « Régime »).

Le revenu de placement est inscrit selon la méthode de la comptabilité d'exercice et représente les gains et les pertes réalisés à la cession des placements, la variation de la plus-value (moins-value) non réalisée des placements détenus à la fin de l'exercice, les intérêts créditeurs et les dividendes, ainsi que le bénéfice net d'exploitation issu des placements immobiliers privés. Ces éléments qui composent le revenu comprennent les distributions connexes des caisses en gestion commune et des sociétés en commandite.

#### Conversion des devises

Les opérations conclues en devises sont comptabilisées aux taux de change en vigueur à la date de l'opération. Les placements libellés en devises et détenus à la fin de l'exercice sont convertis aux taux de change en vigueur à la fin de l'exercice. Les gains et les pertes de change réalisés et non réalisés correspondants sont inclus dans le revenu de placement.

#### Transferts de fonds

Les montants reçus de la caisse de retraite de la Gendarmerie royale du Canada sont inscrits dans son compte de régime.

#### Impôts sur les bénéfices

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

#### Utilisation d'estimations

La préparation des présents états financiers exige de la direction qu'elle procède à des estimations et établisse des hypothèses qui peuvent avoir des répercussions sur les montants des actifs et des passifs présentés, principalement sur l'évaluation des placements, de même que sur la présentation des revenus et des frais de placement ainsi que de l'information par voie de notes. Les résultats réels peuvent être différents de ces estimations.

### 2. MODIFICATIONS FUTURES DE CONVENTIONS COMPTABLES

En janvier 2005, l'Institut Canadien des Comptables Agréés (« ICCA ») a publié le chapitre 3855 intitulé « Instruments financiers — comptabilisation et évaluation », qui aura une incidence sur Investissements PSP à compter de l'exercice 2008.

Ce chapitre établit les normes de constatation, de sortie du bilan, de mesure et de classement des instruments financiers. En qualité de société de placement, Investissements PSP est largement exempté de l'application de cette nouvelle norme, mais il sera néanmoins tenu de mesurer la juste valeur de ses titres cotés en portefeuille, au moyen du cours acheteur pour les positions acheteur et du cours vendeur pour les positions vendeur. En outre, tous les frais d'opérations associés à son actif et son passif devront être constatés immédiatement dans le bénéfice net. L'application de cette norme ne devrait pas avoir d'incidence marquée sur les états financiers d'Investissements PSP.

# Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada

## NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2007

### 3. PLACEMENTS

#### a) Portefeuille de placements

Au 31 mars, le portefeuille de placements se présente comme suit :

(en millions de dollars)	2007		2006	
Catégorie d'actif	Juste valeur	Coût	Juste valeur	Coût
<b>Actions de marchés mondiaux développés</b>				
Actions canadiennes	754 \$	655 \$	690 \$	596 \$
Actions américaines à grande capitalisation	164	151	190	177
Actions EAE0 à grande capitalisation	124	101	234	190
<b>Actions de marchés mondiaux développés à petite capitalisation</b>	<b>213</b>	<b>194</b>	146	131
<b>Actions de marchés émergents</b>	<b>181</b>	<b>154</b>	141	111
<b>Actions de sociétés fermées</b>	<b>121</b>	<b>120</b>	23	22
<b>Titres à revenu fixe de valeur nominale</b>				
Équivalents de trésorerie	28	28	29	29
Obligations gouvernementales mondiales	121	123	-	-
Titres canadiens à revenu fixe	392	394	380	385
<b>Actifs à rendement réel</b>				
Obligations mondiales indexées sur l'inflation	125	125	30	28
Placements immobiliers	296	260	141	135
Infrastructures	35	33	-	-
<b>Titres à rendement absolu</b>	<b>46</b>	<b>38</b>	98	89
<b>PLACEMENTS</b>	<b>2 600 \$</b>	<b>2 376 \$</b>	2 102 \$	1 893 \$
<b>Actif lié à des placements</b>				
Montants à recevoir liés à des opérations en cours	118 \$	115 \$	116 \$	117 \$
<b>Passif lié à des placements</b>				
Montants à payer liés à des opérations en cours	(101)	(101)	(154)	(154)
Financement de capital (note 8)	(36)	(36)	(26)	(26)
Titres vendus à découvert	(39)	(39)	(22)	(22)
Passif lié à des produits dérivés	(14)	(4)	(13)	(4)
<b>Total du passif lié à des placements</b>	<b>(190)</b>	<b>(180)</b>	(215)	(206)
<b>PLACEMENTS NETS</b>	<b>2 528 \$</b>	<b>2 311 \$</b>	2 003 \$	1 804 \$

Les placements directs et les contrats dérivés sont classés par catégorie d'actif selon l'objectif poursuivi par les stratégies de placement des portefeuilles sous-jacents d'Investissements PSP.

En plus des diverses catégories d'actif énoncées dans la politique sur la composition de l'actif, Investissements PSP dispose d'un certain nombre de stratégies de rendement absolu visant à accroître le rendement par la variation de la composition de l'actif, l'accroissement des rendements des portefeuilles d'actions et de titres à revenu fixe, et la gestion du risque de change.

## NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2007

### 3. PLACEMENTS (suite)

#### b) Instruments financiers dérivés

Les instruments financiers dérivés sont des contrats financiers dont la valeur fluctue en fonction de la variation des actifs, des taux d'intérêt ou des taux de change sous-jacents. Investissements PSP utilise des instruments financiers dérivés afin d'augmenter le rendement des placements ou afin de reproduire des placements de façon synthétique. En outre, les instruments dérivés permettent de réduire les risques liés aux placements actuellement détenus.

La valeur nominale n'est pas inscrite à l'actif ni au passif car elle représente le montant du contrat auquel un taux ou un prix est appliqué afin de calculer l'échange de flux de trésorerie, et ne représente pas le potentiel de gain ou de perte ou l'exposition nette au risque de marché ou de crédit associé à ces opérations. Cette valeur sert plutôt à établir le rendement tiré des contrats et la juste valeur de ces derniers.

Investissements PSP souscrit des dérivés sur défaillance de crédit et par le fait même, garantit indirectement les obligations de référence sous-jacentes. Le risque éventuel maximal lié aux dérivés sur défaillance de crédit est représenté par la valeur nominale qui figure dans le tableau suivant. À ce jour, aucun paiement n'a été effectué relativement aux dérivés sur défaillance de crédit.

Le tableau suivant résume la situation du portefeuille des instruments dérivés d'Investissements PSP au 31 mars :

(en millions de dollars)	2007		2006	
PLACEMENTS	Valeur nominale	Juste valeur	Valeur nominale	Juste valeur
<b>Dérivés sur titres</b>				
Contrats à terme standardisés	120 \$	- \$	70 \$	1 \$
Swaps	302	4	160	3
Bons de souscription	3	-	-	-
Options :				
Cotées – acquises	7	-	-	-
Cotées – souscrites	8	-	2	-
Hors cote – acquises <sup>1)</sup>	51	5	73	19
Hors cote – souscrites	8	-	46	(1)
Swaps sur écart	48	-	49	-
<b>Dérivés sur devises</b>				
Contrats à terme de gré à gré	780	-	333	(2)
Swaps	50	(1)	-	-
Options :				
Hors cote – acquises	61	1	24	-
Hors cote – souscrites	10	-	10	-
<b>Dérivés sur taux d'intérêt</b>				
Contrats à terme sur obligations	149	-	248	-
Contrats à terme standardisés	41	-	123	-
Swaps	135	-	513	-
Swaptions	-	-	226	-
Options :				
Cotées – acquises	35	-	257	1
Cotées – souscrites	35	-	609	-
Swaps sur inflation	14	-	-	-
Swaps sur rendement total	169	(1)	-	-
<b>Dérivés sur défaillance de crédit</b>				
Swaps :				
Acquis	5	1	5	(1)
Souscrits	103	(2)	218	(1)
	<b>2 134 \$</b>	<b>7 \$</b>	2 966 \$	19 \$

<sup>1)</sup> La juste valeur de certaines options exclut les espèces, le cas échéant, qui auraient été déposées auprès d'une contrepartie.

# Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada

## NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2007

### 3. PLACEMENTS (suite)

#### b) Instruments financiers dérivés (suite)

La juste valeur des contrats sur dérivés au 31 mars se présente comme suit :

(en millions de dollars)	2007	2006
Montants à recevoir liés à des produits dérivés	<b>21 \$</b>	32 \$
Passif lié à des produits dérivés	<b>(14)</b>	(13)
	<b>7 \$</b>	19 \$

Les montants à recevoir liés à des produits dérivés sont compris dans juste valeur de chacune des catégories d'actif concernées du portefeuille de placements.

Le tableau suivant donne la valeur nominale selon l'échéance des dérivés énumérés précédemment :

(en millions de dollars)	2007	2006
Moins d'un an	<b>1 695 \$</b>	1 899 \$
1 à 5 ans	<b>324</b>	802
Plus de 5 ans	<b>115</b>	265
	<b>2 134 \$</b>	2 966 \$

#### c) Répartition de l'actif

Investissements PSP a rédigé un énoncé des principes, des normes et des procédures en matière de placement (l'« ÉPNPP »). L'ÉPNPP établit la manière dont les actifs doivent être investis en ce qui a trait au Régime.

La composition de l'actif figurant dans l'ÉPNPP s'établit comme suit au 31 mars :

	2007		2006	
	Répartition réelle de l'actif	Portefeuille cible	Répartition réelle de l'actif	Portefeuille cible
Actions	<b>61,9 %</b>	<b>62,0 %</b>	70,2 %	62,0 %
Titres à revenu fixe	<b>21,6</b>	<b>15,0</b>	22,4	15,0
Actifs à rendement réel	<b>16,5</b>	<b>23,0</b>	7,4	23,0
	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>	100,0 %	100,0 %

La différence entre la répartition réelle de l'actif et le portefeuille cible s'explique principalement par le fait que la pondération cible de certaines catégories d'actif n'est toujours pas atteinte. Par exemple, les actifs à rendement réel comprennent des placements en infrastructures auxquels on a attribué une pondération cible de 8,0 %, alors que la pondération réelle se situe seulement à 1,4 %.

## NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2007

### 3. PLACEMENTS (suite)

#### d) Risque de change

Investissements PSP et ses filiales sont exposés à un risque de change découlant de la détention d'actifs autres que canadiens sous la forme de titres, de parts de caisses en gestion commune et de parts de sociétés en commandite, car la valeur des placements fluctuera en fonction de la variation des taux de change. Afin d'atténuer ce risque, Investissements PSP peut prendre des positions en devises par l'intermédiaire d'instruments dérivés.

Les risques de change sous-jacents nets s'établissent comme suit au 31 mars :

Devise	2007		2006	
	Juste valeur	Pourcentage du total	Juste valeur	Pourcentage du total
(en dollars canadiens)	(en millions de dollars)		(en millions de dollars)	
Dollar américain	452 \$	53,7 %	420 \$	57,0 %
Euro	147	17,5	114	15,4
Livre sterling	58	6,9	49	6,6
Yen	51	6,1	67	9,1
Dollar australien	31	3,7	23	3,1
Won coréen	24	2,8	13	1,7
Autres	78	9,3	52	7,1
	<b>841 \$</b>	<b>100,0 %</b>	738 \$	100,0 %

Investissements PSP et ses filiales ont en outre des engagements libellés en devises d'une valeur de 404 M\$ (229 M\$ US, 85 M€ et 4 M£) relativement à des placements immobiliers, à des actions de sociétés fermées et à des placements en infrastructures. Ces engagements ne figurent pas dans le tableau ci-dessus.

#### e) Risque de crédit

Investissements PSP s'expose au risque que l'émetteur de titres d'emprunt soit incapable d'honorer ses obligations financières ou qu'une contrepartie à une opération sur instruments dérivés manque à ses obligations ou devienne insolvable.

Au 31 mars 2007, la plus importante concentration de risque de crédit pour le Régime est auprès du gouvernement du Canada, dont 0,1 G\$ de titres émis sont inclus dans son portefeuille. Afin d'atténuer le risque de crédit sur contrats de dérivés, Investissements PSP ne traite qu'avec des contreparties qui sont d'importantes institutions financières dotées d'une cote de crédit minimale de « A », cote corroborée par une agence de notation reconnue.

# Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada

## NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2007

### 3. PLACEMENTS (suite)

#### f) Risque de marché

Le risque de marché est le risque de variation de la valeur d'un placement attribuable aux fluctuations des prix du marché, que ces fluctuations soient dues à des facteurs propres au placement en question ou à des facteurs touchant tous les titres négociés sur le marché. La stratégie de diversification d'Investissements PSP permet d'atténuer ce risque, car elle prévoit l'investissement dans un portefeuille diversifié de placements effectués selon des critères établis dans l'ÉPNPP, et le recours à des instruments financiers dérivés.

#### g) 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. L'évolution des taux d'intérêt a une incidence directe sur la juste valeur du portefeuille d'Investissements PSP.

Au 31 mars 2007, les titres à revenu fixe avaient une durée moyenne de 5,7 ans. Une augmentation de 1 % des taux d'intérêt diminuerait la juste valeur des titres à revenu fixe de 5,7 %, soit 22 M\$.

La durée à l'échéance des obligations détenues dans la catégorie des titres canadiens à revenu fixe est la suivante en date du 31 mars 2007 :

(en millions de dollars)	DURÉE À L'ÉCHÉANCE				2007 Total	2006 Total
	Moins d'un an	De 1 à 5 ans	De 6 à 10 ans	Plus de 10 ans		
Obligations du gouvernement du Canada	17 \$	72 \$	28 \$	36 \$	153 \$	125 \$
Obligations des provinces et territoires	-	40	22	44	106	95
Obligations municipales	1	4	1	-	6	7
Obligations de sociétés	3	49	38	37	127	143
<b>Total</b>	<b>21 \$</b>	<b>165 \$</b>	<b>89 \$</b>	<b>117 \$</b>	<b>392 \$</b>	370 \$

#### h) Prêts de titres

Le Régime participe à des programmes de prêt de titres aux termes desquels il prête des titres en vue d'augmenter le rendement du portefeuille. Ces opérations de prêt de titres requièrent des garanties en espèces, en titres de créance de qualité supérieure ou en actions ayant une juste valeur d'au moins 102 % de la valeur des titres prêtés. Au 31 mars 2007, les titres prêtés avaient une juste valeur estimative de 295 M\$ (207 M\$ en 2006), alors que les titres reçus en garantie avaient une juste valeur estimative de 308 M\$ (219 M\$ en 2006).

## NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2007

### 3. PLACEMENTS (suite)

#### i) Garanties en titres

Le Régime a déposé ou donné en nantissement des titres dont la juste valeur s'établit à 7 M\$ (6 M\$ en 2006) en guise de garantie auprès de diverses institutions financières. Des titres d'une juste valeur de 33 M\$ (néant en 2006) ont été reçus en garantie de la part de diverses institutions financières.

#### j) Placements sur les marchés privés

L'actif au titre des placements immobiliers détenu par Investissements PSP se compose de placements qui sont détenus soit par Investissements PSP, soit par ses filiales en propriété exclusive, et sont gérés par des commandités ou par des conseillers externes. Les placements sous-jacents se composent d'un portefeuille diversifié de biens immobiliers productifs, de prêts à des tiers et de fonds de sociétés ouvertes ou fermées. L'actif immobilier est comptabilisé dans le portefeuille de placements déduction faite de tout financement. La juste valeur marchande du financement dans le portefeuille immobilier n'excède pas, en règle générale, 50 % de la juste valeur marchande brute du portefeuille.

L'actif au titre des actions de sociétés fermées détenu par Investissements PSP comprend des participations dans des sociétés en commandite et dans des fonds gérés par des commandités, et des placements détenus soit par Investissements PSP, soit par ses filiales en propriété exclusive. Les placements sous-jacents représentent une participation ou des placements en actions, et comportent les risques et les possibilités de rendement qui s'y rattachent.

L'actif au titre des placements en infrastructures détenu par Investissements PSP comprend des placements qui sont détenus soit par Investissements PSP, soit par ses filiales en propriété exclusive, et sont gérés par des commandités ou par des conseillers externes. Les placements sous-jacents se composent d'un portefeuille diversifié d'actifs en infrastructures et de titres négociés sur les marchés publics. Des frais de gestion des placements et honoraires d'incitation au rendement sont habituellement engagés relativement aux placements sur les marchés privés mentionnés ci-dessus, et sont payés au moyen de l'apport de capital ou des revenus de placement.

Les frais de gestion des placements sur les marchés privés varient en général de 0,2 % à 5,5 % du montant total investi. Au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2007, des frais de gestion des placements et honoraires d'incitation au rendement de 17 M\$ (5 M\$ en 2006) ont été constatés comme éléments du coût des placements sur les marchés privés ou ont été imputés au revenu de placement.

Tel que mentionné à la note 1, la valeur comptable de ces placements est revue annuellement et tout ajustement en découlant est comptabilisé dans les revenus de placement comme gains ou pertes non réalisés.

### 4. TRANSFERTS DE FONDS

Au cours de l'exercice, Investissements PSP a reçu 281 M\$ (281 M\$ en 2006) sous forme de transferts de fonds de la caisse de retraite de la Gendarmerie royale du Canada. Ces fonds provenaient de cotisations nettes de l'employeur et des employés effectuées au régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada relativement aux années de service des membres après le 1<sup>er</sup> avril 2000.

# Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada

## NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2007

### 5. REVENU DE PLACEMENT

#### a) Revenu de placement

Les revenus de placement, avant l'attribution aux catégories d'actifs des gains nets réalisés et non réalisés sur les placements, sont présentés dans le tableau suivant :

(en millions de dollars)	2007	2006
Revenu d'intérêts	33 \$	20 \$
Revenu de dividendes	22	15
Autres revenus	19	8
	74	43
Gains réalisés, montant net	160	177
Gains non réalisés, montant net	17	80
<b>Revenu net de placement</b>	<b>251 \$</b>	300 \$

#### b) Revenu de placement selon la composition de l'actif

Le revenu de placement selon la composition de l'actif, après l'attribution des gains et pertes nets réalisés et non réalisés sur les placements, s'établit comme suit :

(en millions de dollars)	2007	2006
<b>Actions de marchés mondiaux développés</b>		
Actions canadiennes	94 \$	151 \$
Actions américaines à grande capitalisation	16	16
Actions EAE0 à grande capitalisation	34	39
<b>Actions de marchés mondiaux développés à petite capitalisation</b>	10	16
<b>Actions de marchés émergents</b>	28	36
<b>Actions de sociétés fermées</b>	-	-
<b>Titres à revenu fixe de valeur nominale</b>		
Équivalents de trésorerie	2	1
Obligations gouvernementales mondiales	(3)	-
Titres canadiens à revenu fixe	21	17
<b>Actifs à rendement réel</b>		
Obligations mondiales indexées sur l'inflation	(2)	3
Placements immobiliers	47	15
Infrastructures	1	-
<b>Titres à rendement absolu</b>	3	6
<b>Revenu net de placement</b>	<b>251 \$</b>	300 \$

Le revenu de placement comprend une perte de change réalisée de 9 M\$ (néant en 2006) et un gain de change non réalisé de 31 M\$ (4 M\$ en 2006).

## NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2007

### 6. RENDEMENT DES PLACEMENTS

Le rendement des portefeuilles et des indices de référence s'établit comme suit pour les exercices terminés le 31 mars :

	2007		2006	
	Rendement des portefeuilles	Rendement des indices de référence	Rendement des portefeuilles	Rendement des indices de référence
<b>Actions de marchés mondiaux développés</b>				
Actions canadiennes	14,3 %	14,2 %	28,8 %	28,7 %
Actions américaines à grande capitalisation	8,7 %	10,6 %	9,5 %	7,7 %
Actions EAE0 à grande capitalisation	16,6 %	18,9 %	20,8 %	20,0 %
<b>Actions de marchés mondiaux développés à petite capitalisation</b>	5,5 %	6,1 %	18,6 %	19,3 %
<b>Actions de marchés émergents</b>	18,8 %	19,3 %	39,6 %	42,6 %
<b>Actions de sociétés fermées</b>	(0,6) %	(0,6) %	0,6 %	0,6 %
<b>Titres à revenu fixe de valeur nominale</b>				
Équivalents de trésorerie	4,2 %	4,2 %	2,7 %	2,8 %
Obligations gouvernementales mondiales	(1,5) %	(1,5) %	s.o.	s.o.
Titres canadiens à revenu fixe	5,4 %	5,5 %	4,7 %	4,9 %
<b>Actifs à rendement réel</b>				
Obligations mondiales indexées sur l'inflation	(1,4) %	(1,6) %	10,9 %	11,8 %
Placements immobiliers	36,5 %	6,7 %	21,6 %	8,3 %
Infrastructures	5,5 %	5,5 %	s.o.	s.o.
<b>Rendement total</b>	<b>11,3 %</b>	<b>10,1 %</b>	19,1 %	18,0 %

Les rendements ont été calculés conformément aux méthodes de calcul de la performance recommandées par le *CFA Institute*.

Investissements PSP a déterminé les indices de référence pertinents à chaque catégorie d'actif. Le rendement des indices de référence est utilisé dans l'évaluation du rendement relatif de chaque catégorie d'actif.

Le rendement total des indices de référence englobe le rendement des indices de référence selon les pondérations de la répartition réelle de l'actif. Conformément à l'ÉPNPP d'Investissements PSP, aucun indice de référence n'est utilisé dans l'évaluation du rendement des actions de sociétés fermées et des placements en infrastructures pendant la période de lancement. Toutefois, afin de calculer le rendement total des indices de référence en 2007 et 2006, les rendements réels des actions de sociétés fermées, évalués à (0,6) % et 0,6 % respectivement, ont été utilisés. De même, le rendement réel du portefeuille d'infrastructures, évalué à 5,5 %, a été utilisé pour le calcul du rendement de l'indice de référence en 2007.

Le rendement total du portefeuille comprend les répercussions sur le résultat des stratégies à rendement absolu. Les montants liés à la couverture des rendements sur placement ont été soit déduits des actifs visés par la couverture, comme dans le cas des catégories d'actif de sociétés fermées, soit compris dans le rendement total, comme dans le cas des marchés publics.

# Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada

## NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2007

### 7. CHARGES

#### a) Répartition des charges

Selon la *Loi*, les charges d'exploitation d'Investissements PSP doivent être imputées aux trois régimes auxquels l'organisme fournit des services de placement. Aux termes de l'article 4 (3) de la *Loi*, le président du Conseil du Trésor détermine à quel compte de régime ces charges seront imputées, de concert avec le ministre de la Défense nationale et le ministre de la Sécurité publique. 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 de placement externe et les droits de garde, en fonction de la valeur de l'actif de chaque compte de régime au moment où les coûts sont engagés.

Pour l'exercice terminé le 31 mars, toutes les autres charges d'exploitation, excluant les coûts directs des activités de placement mentionnés ci-dessus, ont été réparties comme suit :

	2007	2006
Compte du régime de pension de la fonction publique	72,4 %	72,2 %
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	20,4	20,5
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	7,2	7,3
	100,0 %	100,0 %

Les charges sont financées par le Compte du régime de pension de la fonction publique, qui est remboursé trimestriellement par les autres comptes de régime.

#### b) Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation englobent les éléments suivants :

(en milliers de dollars)	2007	2006
Salaires et avantages sociaux	2 046 \$	1 651 \$
Honoraires de consultation et de services professionnels	650	401
Fournitures et matériel de bureau	410	271
Autres charges d'exploitation	221	209
Frais d'occupation	131	92
Droits de garde	118	105
Amortissement des immobilisations corporelles	110	77
Rémunération des administrateurs	52	43
Frais de déplacement et charges connexes des administrateurs	13	9
Frais de communication	8	10
	3 759 \$	2 868 \$

## NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2007

### 8. PSP CAPITAL INC.

Au 31 mars 2007, PSP Capital Inc., filiale en propriété exclusive d'Investissements PSP, avait en circulation 503 M\$ de billets à court terme venant à échéance dans les 60 à 90 jours suivant l'émission, dont 36 M\$ ont été attribués au Régime et sont présentés à la note 3 a) en tant que passif lié à des placements. Les fonds mobilisés ont été principalement affectés au financement de placements immobiliers et sont garantis inconditionnellement et irrévocablement par Investissements PSP.

Les intérêts débiteurs sur les billets à court terme s'élèvent à 17 M\$ pour l'exercice terminé le 31 mars 2007 (3 M\$ en 2006).

Les charges d'exploitation engagées par PSP Capital Inc. ont été imputées à chaque compte de régime, tel que décrit à la note 7 a) et comprennent les intérêts débiteurs de 1 M\$ relatifs aux billets à court terme.

### 9. IMPORTANTE ACQUISITION EN IMMOBILIER

Au dernier trimestre de l'exercice, Investissements PSP a acquis, par l'intermédiaire de sa filiale en propriété exclusive PSPIB Destiny Inc., la totalité des parts émises et en circulation de Retirement Residences Real Estate Investment Trust (« Retirement REIT ») pour une contrepartie en espèces totalisant 795 M\$. Postérieurement à l'acquisition, Investissements PSP a versé une avance de 445 M\$ pour le refinancement de la dette de Retirement REIT.

La juste valeur estimative de l'actif et du passif attribuable au Régime au 31 mars 2007 se présente comme suit :

(en millions de dollars)

<b>Juste valeur de l'actif</b>	
Biens immobiliers	189 \$
Autres actifs	56
	<b>245</b>
<b>Moins la juste valeur du passif</b>	
Passif à court terme	(21)
Emprunts hypothécaires exigibles et autres passifs à long terme	(137)
	<b>(158)</b>
<b>Placement net dans Retirement REIT</b>	<b>87 \$</b>

# Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada

## NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2007

### 10. GARANTIES ET INDEMNITÉS

Investissements PSP fournit une indemnisation à ses administrateurs. En vertu de ces ententes, Investissements PSP pourrait être tenu d'indemniser ces parties, sans limite autre que celles prescrites par la *Loi*, des coûts engagés par suite de réclamations, de poursuites ou de litiges. Cette indemnisation s'ajoute expressément à toute indemnisation ou toute police d'assurance souscrite et maintenue par Investissements PSP en vertu du paragraphe 18 (1) de la *Loi*. À ce jour, Investissements PSP n'a pas reçu de demande ni effectué de paiement relativement à cet engagement d'indemnisation.

En 2007, dans le cadre d'une opération de placement, Investissements PSP a garanti une lettre de facilité de crédit dont les bénéficiaires ont la possibilité d'effectuer des retraits si les obligations contractuelles, telles qu'elles sont définies dans l'entente connexe, ne sont pas remplies. Au 31 mars 2007, l'exposition maximale du Régime était de 1 M\$.

Au cours de l'exercice, Investissements PSP a convenu de garantir, dans le cadre d'une opération de placement, un emprunt à terme non renouvelable. Dans l'éventualité d'une défaillance, le Régime devra assumer l'obligation relative à l'emprunt à concurrence de 28 M\$ plus les intérêts et autres frais connexes. Par ailleurs, Investissements PSP garantit de façon inconditionnelle et irrévocable tous les billets à court terme émis par sa filiale en propriété exclusive, PSP Capital Inc.

### 11. ENGAGEMENTS

Investissements PSP et ses filiales ont convenu de conclure des opérations de placement qui seront financées au cours des années à venir conformément à des modalités convenues. Au 31 mars 2007, les engagements en cours attribuables au Régime, sous la forme de placements en actions de société fermées, de placements en immobilier et en infrastructures, se chiffraient à 429 M\$ (348 M\$ en placements en actions de sociétés fermées, 65 M\$ en placements immobiliers et 16 M\$ en placements en infrastructures).

En 2007, Investissements PSP a conclu une convention de rachat de parts (la « convention ») par laquelle elle s'est engagée à acquérir un investissement au prix de 585 M\$. Le montant qui sera attribué au Régime sera d'environ 41 M\$. Au 31 mars 2007, la conclusion de l'opération demeurait liée à certaines modalités de la convention, qui prévoit notamment l'autorisation des autorités de réglementation. L'opération devrait être menée à terme au cours de l'exercice 2008.



Imprimé sur un papier canadien 100 % postconsommation, certifié FSC (gestion responsable des forêts), traité sans chlore et fabriqué à partir de l'énergie Biogaz.

**PRINCIPAL BUREAU D'AFFAIRES**  
1250, boulevard René-Lévesque Ouest  
Bureau 2030  
Montréal (Québec)  
H3B 4W8

**T** 514.937.2772  
**F** 514.937.3155

**Siège social**  
440, rue Laurier Ouest  
Bureau 200  
Ottawa (Ontario)  
K1R 7X6

**T** 613.782.3095  
**F** 613.782.6864

[www.investpsp.ca](http://www.investpsp.ca)