



Incarner la mission

Rapport annuel 2025

Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public

PSP
Investissements

Chez Investissements PSP, nous incarnons notre mission : soutenir la retraite de ceux et celles qui protègent et servent le Canada. Cette responsabilité nous encourage à viser l'excellence dans tout ce que nous faisons.



Table des matières

Survol	3
Faits saillants financiers de 2025	3
Message de la présidente du conseil	5
Message de la présidente et cheffe de la direction	7
Notre rôle	9
Incarner notre mission depuis 25 ans	10
Notre équipe de direction	11
Priorités stratégiques	12
Notre stratégie	13
Nos talents	15
Approche de placements	16
Notre portefeuille	17
Notre gestion de portefeuille en action	19
Analyse par la direction de la performance et des résultats du portefeuille	21
Gouvernance	69
Rapport du comité des ressources humaines et de la rémunération	79
Biographies des membres du conseil	90
Rétrospective financière consolidée sur dix ans	95
États financiers	96

Tous les montants dans ce rapport sont exprimés en dollars canadiens, sauf indication contraire. De temps à autre, Investissements PSP formule des énoncés prospectifs. En raison de leur nature, ces énoncés prospectifs exigent la formulation d'hypothèses et comprennent des risques et incertitudes inhérents. Par conséquent, Investissements PSP ne peut garantir que tout énoncé prospectif se réalisera.

Survol

Faits saillants financiers de 2025

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

Notre portefeuille est passé à

299,7 G\$

en actif net sous gestion
au cours de l'exercice 2025

Une augmentation de

13,2 %

par rapport à l'exercice 2024

Rendement net annualisé
sur dix ans

8,2 %

155,1 G\$

Revenu net du portefeuille
cumulé sur dix ans¹

31,9 G\$

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

Rendement net annualisé
sur cinq ans

10,6 %

115,5 G\$

Revenu net du portefeuille
cumulé sur cinq ans¹

15,1 G\$

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

Rendement net du portefeuille
sur un an

12,6 %

33,5 G\$

Revenu net du
portefeuille¹

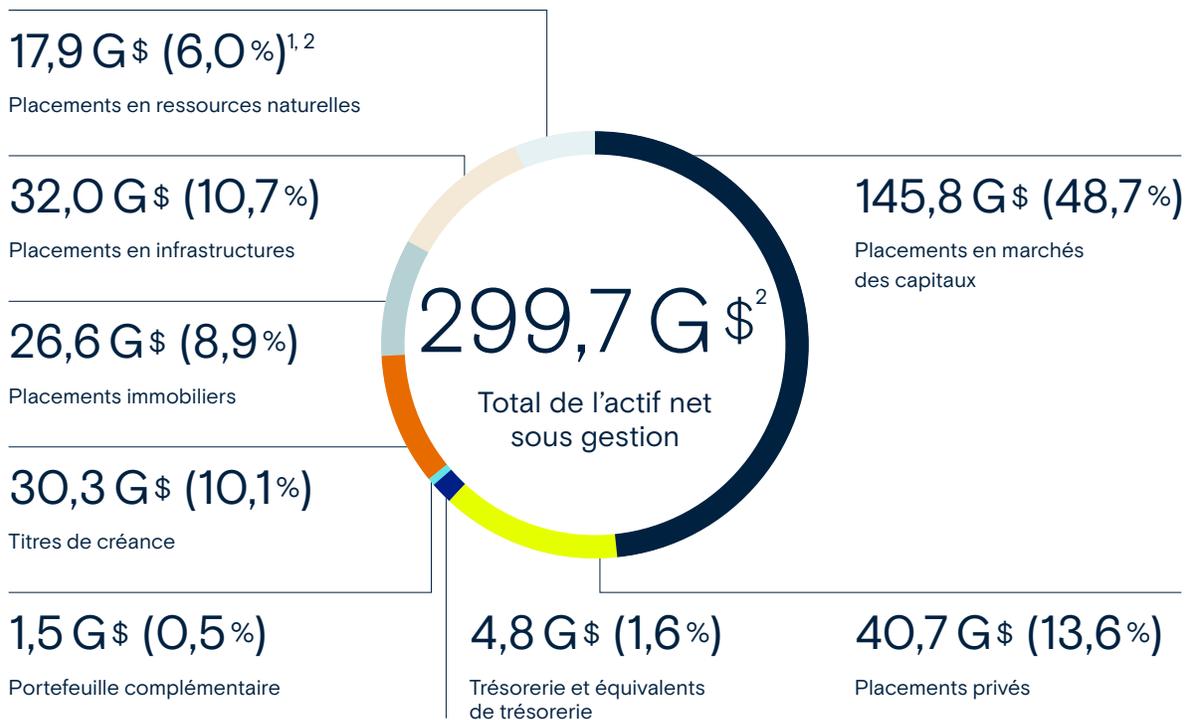
3,9 G\$

Gains nets de placement
en sus du portefeuille
de référence

¹ Excluant les contributions.

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

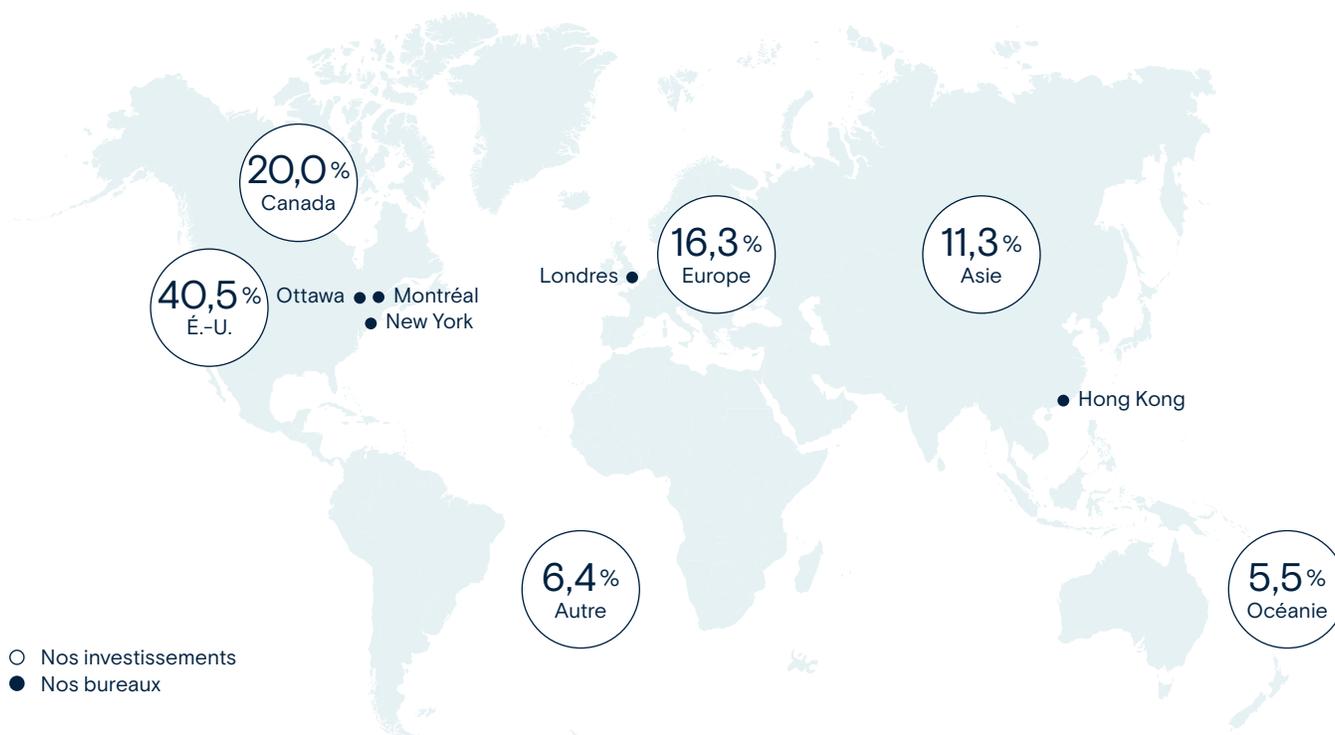
Nous investissons à l'échelle mondiale dans toutes les classes d'actifs



¹ Le pourcentage représente la part du groupe au sein de l'actif net sous gestion total.

² Les chiffres ayant été arrondis, leur somme peut ne pas correspondre au total indiqué.

Exposition géographique³



³ Pourcentage du total de la juste valeur brute des investissements selon l'exposition.

Message de la présidente du conseil

Je suis honorée d'avoir entamé mon mandat à la présidence du conseil d'administration d'Investissements PSP en juin 2024. Étant membre du conseil depuis six ans, j'ai une admiration profonde pour la mission de l'organisation, de même que pour le dévouement et le professionnalisme de mes collègues du conseil.



Je suis déterminée à poursuivre le travail avec le conseil en nous appuyant sur l'historique de saine gouvernance et de solide rendement d'Investissements PSP dans l'intérêt supérieur des contributeur·rices et bénéficiaires des régimes de pensions.

Je suis également fière d'être la première francophone à assumer la présidence du conseil d'Investissements PSP. Le bureau principal de l'organisation est situé à Montréal et nous aspirons à faire partie intégrante de la société québécoise, en contribuant à la fois à son économie et à celle du Canada. La présidente et cheffe de la direction Deborah K. Orida a déployé des efforts concertés depuis son arrivée à Investissements PSP pour soutenir le milieu des affaires québécois en participant à des rencontres, à des panels de l'industrie et à des discussions informelles. J'ai d'ailleurs eu le plaisir de participer à certains de ces événements avec elle. Je la félicite pour son engagement.

Une gouvernance synonyme de réussite

Le 1^{er} avril 2025, Investissements PSP a célébré son 25^e anniversaire. Depuis sa création, l'organisation est devenue un investisseur mondial sophistiqué, doté d'un actif net sous gestion de 299,7 milliards de dollars. Au 31 mars 2025, nous étions le troisième plus grand investisseur pour des régimes de pensions publics au Canada.

Le conseil a joué un rôle important dans cette réussite, en fournissant une surveillance et des conseils de qualité, pour s'assurer que l'organisation gère sa croissance et continue de s'acquitter de son mandat à long terme.

À l'exercice 2025, nous avons concentré nos efforts sur nos responsabilités en matière de stratégie, de gestion du risque, de ressources humaines et de finance. Dans le contexte actuel marqué par les fluctuations géopolitiques, la transformation de l'économie et l'évolution des priorités au Canada et dans le monde, nous avons suivi et supervisé attentivement la façon dont Investissements PSP s'est adaptée à ce contexte changeant. Au sein de l'organisation, nous avons également discuté avec l'équipe de direction de l'évolution de la culture et des efforts pour attirer et développer les meilleurs talents.

Au fil de la croissance mondiale d'Investissements PSP, la gestion rigoureuse des coûts et l'amélioration des capacités d'analyses à l'aide de plateformes et d'outils modernes ont fait partie des discussions du conseil d'administration. Nous avons entièrement soutenu la direction qui a choisi de faire de l'excellence opérationnelle l'un des trois piliers de la stratégie d'entreprise et nous en suivons étroitement les progrès.

En assumant nos responsabilités, nous gardons toujours à l'esprit les priorités de notre promoteur, le gouvernement du Canada. Martin Glynn, mon prédécesseur à la présidence, s'est fait un devoir de nouer une relation avec notre promoteur, fondée sur une confiance mutuelle et un dialogue constructif. Je vise à poursuivre en ce sens.

Nouveaux membres du conseil et renouvellement de mandats

Investissements PSP a la chance de compter sur un conseil formé de membres très qualifiés et indépendants pour surveiller les affaires et les activités de l'organisation de façon exemplaire.

Le 28 février 2025, Christopher Fowler a été nommé au conseil, en remplacement de Martin Glynn, dont le mandat avait pris fin. Le parcours de Christopher en tant qu'ancien chef de la direction de la Banque canadienne de l'Ouest a fait de lui le candidat idéal. De plus, son expérience à la tête de la banque durant une période de croissance et de changements importants contribuera sans aucun doute à la qualité des discussions du conseil. Au nom de tout le conseil, j'aimerais lui souhaiter officiellement la bienvenue. De plus, je remercie sincèrement Martin, qui a siégé au conseil avec brio depuis 2014, notamment à titre de président depuis 2018. Son leadership a été crucial pour bâtir l'organisation robuste que nous avons aujourd'hui. Il m'a aussi été d'une grande aide lors de ma transition dans mes nouvelles fonctions.

Investissements PSP a la chance de compter sur un conseil formé de membres très qualifiés et indépendants pour surveiller les affaires et les activités de l'organisation de façon exemplaire.

Toujours à l'exercice 2025, Marianne Harris et Susan Kudzman ont été nommées de nouveau pour un deuxième mandat de quatre ans. Elles ont toutes deux contribué grandement au conseil et à l'organisation, en particulier en matière de gouvernance et de gestion du risque. Nous leur sommes reconnaissants pour leur dévouement. Avec ces nominations, notre conseil compte désormais 10 membres.

Je remercie sincèrement les membres du conseil pour leur soutien indéfectible durant cette année de transition et de changements au sein de notre organisation. De plus, je tiens à souligner le travail du comité de nomination externe, dirigé par Marcel Laroche, pour son dévouement et sa réactivité en vue de pourvoir les postes vacants en proposant des candidatures de grande qualité et en veillant aux renouvellements, conformément au mandat et aux besoins d'Investissements PSP.

Sincères remerciements

Le conseil souhaite également remercier chaleureusement l'équipe de direction et l'ensemble du personnel pour leur travail acharné et leur engagement. Ils et elles nous donnent toutes les raisons d'avoir confiance en la capacité de l'organisation à résister aux éventuelles turbulences économiques et à nous acquitter de notre mandat à long terme.

Cordialement,



Maryse Bertrand
Présidente du conseil

Message de la présidente et cheffe de la direction

Après une autre année de rendements exceptionnels, Investissements PSP continue d’incarner sa mission afin de soutenir la retraite de ceux et celles qui protègent et servent le Canada. Depuis 25 ans, nous avons l’honneur de servir cet objectif important et nous sommes fier·ères des résultats que nous avons offerts aux bénéficiaires et contributeur·rices.



Un portefeuille solide et croissant

Pour l’exercice terminé le 31 mars 2025, notre rendement net s’élevait à 12,6 %, surpassant celui de notre portefeuille de référence de 1,5 %.

Même si l’évaluation de notre rendement annuel est importante, nos résultats à long terme sont le meilleur indicateur de l’atteinte de notre objectif à titre d’investisseur pour des régimes de pensions. Je suis fière d’annoncer qu’au cours des cinq et dix dernières années, nous avons réalisé des rendements nets annualisés de 10,6 % et de 8,2 %, respectivement, surpassant notre portefeuille de référence et générant respectivement 15,1 milliards de dollars et 31,9 milliards de dollars en gains de placement nets cumulés excédentaires.

Prêts à faire face à l’incertitude

Comme nous l’avons vu, la volatilité boursière et l’incertitude se sont accentuées depuis les annonces concernant les droits de douane américains. Notre portefeuille bien diversifié englobe des actifs de grande qualité et de nombreuses stratégies d’investissement visant à maximiser les rendements à long terme, à gérer les risques et à faire preuve de résilience. Nous avons amplement de liquidités pour maintenir notre accent sur les rendements à long terme, et nous continuons d’intégrer de façon proactive les éventuels changements des dynamiques mondiales et de

la conjoncture économique au sein de notre processus de conception de portefeuille, de notre gestion du risque et de nos décisions d’investissement.

Faits saillants en matière d’investissement

À l’exercice 2025, nous avons lancé notre stratégie triennale d’entreprise, qui mise sur l’excellence de nos méthodes d’investissement, d’exploitation et de réalisation de notre mission. Dans le cadre de notre stratégie, nous adoptons une approche plus ciblée dans nos activités d’investissement en gestion active, en nous appuyant sur nos secteurs d’expertise et nos convictions, afin de réaliser des rendements supérieurs ajustés en fonction du risque. Cette stratégie est possible grâce aux capacités d’investissement approfondies que nous avons développées au cours des 25 dernières années.

Par exemple, Investissements PSP investit en infrastructures depuis 2006. Nous avons développé des forces dans les secteurs des transports, des infrastructures de données et de l’énergie, dans lesquels nous pouvons utiliser notre approche axée sur les plateformes pour faire des investissements à valeur ajoutée. L’acquisition de trois aéroports en Écosse et au Royaume-Uni (Aberdeen, Glasgow et Southampton) par notre filiale en propriété exclusive AviAlliance est un bon exemple de notre stratégie en action.

En exploitant notre expertise mondiale dans les aéroports, nous avons acquis ces actifs dotés d'un fort potentiel de création de valeur, puis syndiqué une partie de l'investissement à Blackstone.

De plus, nous avons annoncé notre plus grand investissement à ce jour au Canada, totalisant plusieurs milliards de dollars, dans 407 Express Toll Route (407 ETR), une autoroute à péage de la région du Grand Toronto. Cet investissement stable et de longue durée s'inscrit dans notre stratégie de placements en infrastructures et soutient une autoroute à péage indispensable pour plus de 3 millions de Canadiens et Canadiennes chaque semaine.

À l'exercice 2025, nous avons également maximisé la valeur pour les contributeur·rices et bénéficiaires en réalisant certaines de nos plus grandes cessions à ce jour. Nous avons notamment vendu notre participation dans AirTrunk, une plateforme de centres de données à très grande échelle en Asie-Pacifique, qui a connu une croissance phénoménale durant la période où nous détenions une participation. La vente a généré des résultats exceptionnels supérieurs à ceux de notre scénario de base, ce qui reflète à la fois l'excellent rendement de l'entreprise et ses valorisations élevées au sein du sous-secteur.

J'aimerais aussi féliciter l'équipe de notre filiale, Gestion d'actifs Fonds de croissance du Canada (GAFCC)¹ qui a conclu 12 transactions dans cinq provinces depuis son lancement à l'été 2023. En date de mars 2025, GAFCC avait engagé 2,4 milliards de dollars dans des projets visant à accélérer la croissance de l'économie propre du Canada. Pour en savoir plus sur le Fonds de croissance du Canada (FCC), consultez son [rapport annuel](#).

Dédiés à l'excellence

Je suis impressionnée par l'engouement de notre équipe envers notre stratégie d'entreprise et notre engagement en matière d'excellence coordonnée. Les équipes à l'échelle de l'organisation ont participé à des initiatives liées à la stratégie, en collaborant au sein des classes d'actifs, mais aussi entre elles,

Nous sommes convaincus de la résilience de notre portefeuille.

pour tester des concepts et apprendre de nouvelles technologies et méthodes de travail. Durant ce nouvel exercice, nous évaluons le potentiel d'accroître nos investissements dans des secteurs où se conjuguent les forces du Canada et l'expertise d'Investissements PSP.

Ce travail stimulant se poursuivra au cours des deux prochaines années, dans le cadre de nos efforts ambitieux pour être le meilleur investisseur pour des régimes de pensions au monde. Je vous invite à consulter la page 13 pour en savoir plus.

Une équipe de direction en évolution

Au cours du dernier exercice, nous avons modifié notre équipe de direction, en ajoutant notamment de nouveaux postes, à la suite du départ à la retraite ou vers de nouveaux défis de certains de nos collègues.

Nous avons promu trois membres d'Investissements PSP qui apportent une solide expérience et de nouveaux points de vue au sein de leur poste. Alexandre Roy met à contribution son bagage en gestion du portefeuille global au sein de son poste de chef de la gestion du risque. Patrick Charbonneau, quant à lui, met à profit son expertise approfondie sur les marchés privés dans son poste de chef des placements. Enfin, Justin Nightingale met à contribution son bagage sur les marchés des capitaux au sein de notre équipe de direction.

Deux leaders chevronnés se sont aussi joints à Investissements PSP : Caroline Vermette a été nommée au poste de première vice-présidente et cheffe de la direction financière, et Arun Bajaj a été nommé au poste de premier vice-président et chef des ressources humaines et du développement de l'organisation.

Caroline et Arun mettront à contribution leur expérience mondiale approfondie en finance, en technologie et en perfectionnement des talents pour la mise en œuvre de notre stratégie. Je suis ravie de travailler avec eux et le reste de notre équipe de direction pour propulser notre organisation vers l'avant.

Tournés vers l'avenir

Pour la suite, nous continuerons de surveiller l'incertitude géopolitique, la volatilité boursière et les autres facteurs externes qui pourraient affecter nos activités, tant du point de vue des risques que des opportunités. Par ailleurs, nous sommes convaincus que notre portefeuille est résilient, que notre stratégie est bien adaptée à l'évolution de la situation, et que notre équipe et nos capacités solides nous permettront de nous acquitter de notre mandat.

Ce fut un plaisir de travailler avec Maryse Bertrand, notre présidente du conseil depuis dix mois et qui en était membre avant mon arrivée à Investissements PSP. Je suis reconnaissante du soutien et des précieux conseils offerts par Maryse et l'ensemble du conseil.

J'aimerais aussi remercier mes collègues d'Investissements PSP pour leur engagement et leur résilience tout au long de l'année. Leur dévouement est inspirant et leurs compétences sont des forces qui positionneront Investissements PSP de manière à nous acquitter de notre important mandat au cours des 25 prochaines années et au-delà.

Deborah K. Orida
Présidente et cheffe de la direction

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

Notre rôle

Investissements PSP est une société d'État créée en 1999 aux termes d'une loi fédérale, la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public*.

Son mandat vise à 1) gérer les montants qui lui sont transférés dans l'intérêt des contributeur·rices et des bénéficiaires en vertu des lois relatives aux régimes¹; et à 2) placer son actif en vue de générer un rendement maximal, tout en évitant les risques de perte indus et en tenant compte de la capitalisation et des politiques et exigences des régimes, ainsi que de la capacité de ces derniers à s'acquitter de leurs obligations financières.

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



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

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

Nos rendements soutiennent la viabilité de quatre régimes de pensions.

Actif net par compte de régime de pensions



219,4 G\$

Fonction publique



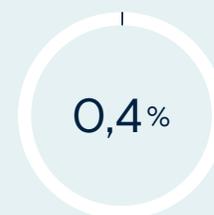
57,1 G\$

Forces canadiennes



21,6 G\$

Gendarmerie royale du Canada



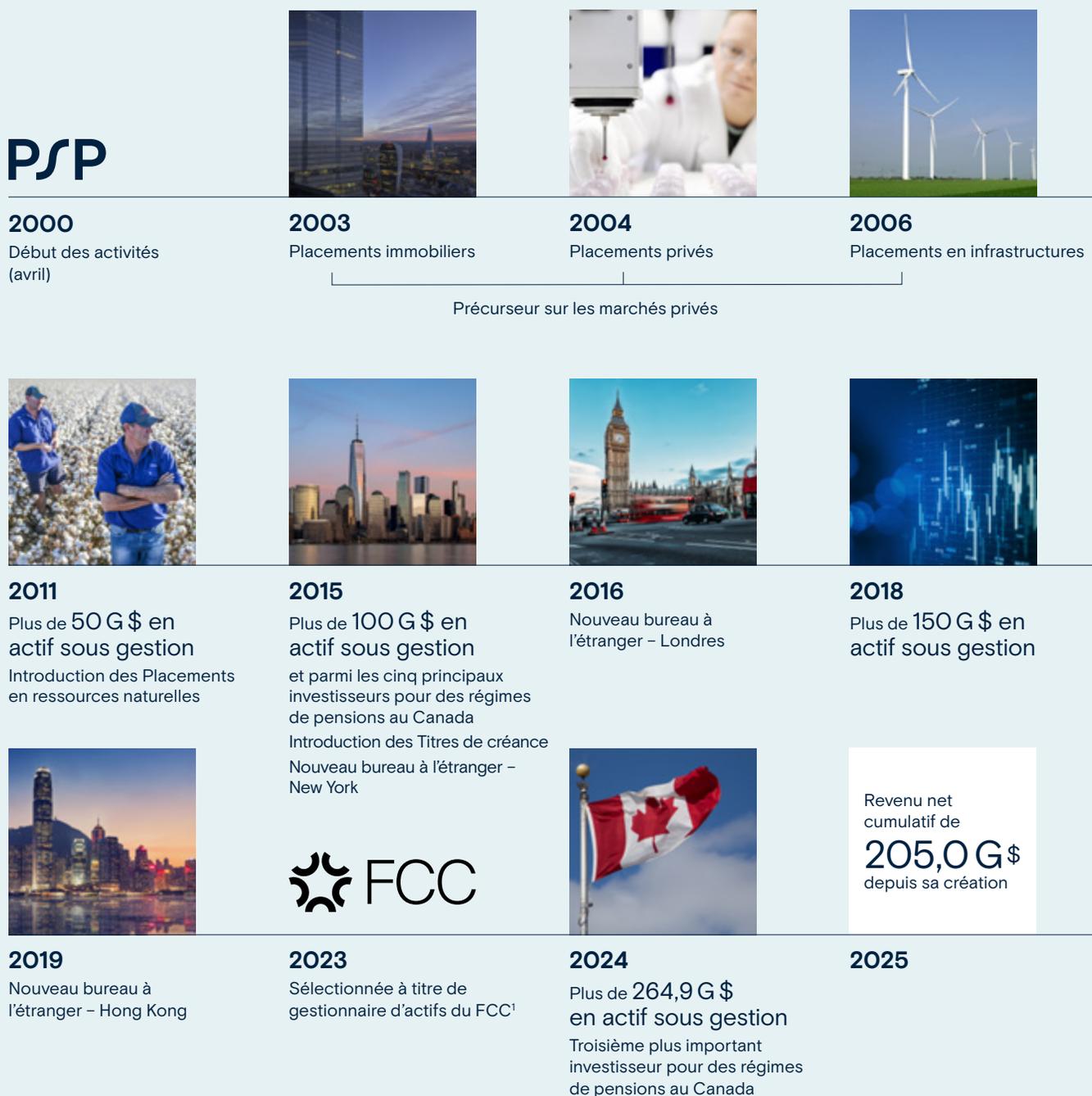
1,2 G\$

Force de réserve

Incarner notre mission depuis 25 ans

Le 1^{er} avril 2025, nous avons célébré notre 25^e anniversaire. Depuis notre création, nous sommes passés d'une petite organisation investissant sur les marchés des capitaux et les titres à revenu fixe à un investisseur mondial sophistiqué, doté d'une équipe talentueuse de spécialistes internationaux supervisant un portefeuille diversifié dans plusieurs classes d'actifs.

PSP



¹ Le Fonds de croissance du Canada est géré de façon indépendante d'Investissements PSP.

Notre équipe de direction



Deborah K. Orida
Présidente
et cheffe de la direction



Arun Bajaj
Premier vice-président
et chef des ressources humaines et
du développement de l'organisation



Mélanie Bernier
Première vice-présidente
et cheffe des affaires juridiques



Patrick Charbonneau
Premier vice-président
et chef des placements



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



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



Justin Nightingale
Premier directeur général
et chef, Alpha mondial



David Ouellet¹
Premier vice-président
et chef des technologies,
données et opérations



Alexandre Roy
Premier vice-président
et chef de la gestion du risque



Caroline Vermette¹
Première vice-présidente
et cheffe de la direction financière

¹ David Ouellet a assumé le poste de chef de la direction financière intérimaire jusqu'à la nomination de Caroline Vermette à titre de cheffe de la direction financière le 16 mai 2025.



Priorités stratégiques

Dans cette section

- Notre stratégie
- Nos talents

Nous aspirons à être le meilleur investisseur pour des régimes de pensions au monde, en nous appuyant sur notre capacité à réaliser des rendements supérieurs ajustés en fonction du risque, à gérer le risque de capitalisation et à nous acquitter de notre mandat avec excellence.

Notre stratégie

Au cours des 25 dernières années, Investissements PSP s’est positionnée parmi les meilleurs investisseurs pour des régimes de pensions au Canada et partout dans le monde, grâce à ses compétences sophistiquées en investissement et à ses forces uniques.

Nous sommes fiers de nos progrès, mais nous savons que rien n’est acquis. Le milieu de l’investissement devient de plus en plus concurrentiel et complexe, influencé notamment par une volatilité boursière constante, des recalibrages géopolitiques, des percées technologiques rapides et des changements climatiques. Pour progresser dans ce nouveau contexte, nous devons assurer une vigilance constante et viser l’excellence dans tout ce que nous faisons.

Nous avons lancé une stratégie triennale à l’exercice 2025, qui nous sert de feuille de route pour nous guider vers notre objectif ambitieux d’être le meilleur investisseur pour des régimes de pensions au monde. Nous sommes convaincus que notre stratégie nous permettra d’atteindre une excellence coordonnée à l’échelle de l’organisation et de nous appuyer sur nos forces en tant qu’investisseurs pour réaliser des rendements supérieurs ajustés en fonction du risque, gérer adéquatement le risque de capitalisation et nous acquitter de notre mandat de façon à honorer la confiance de nos parties prenantes.

Nos avantages concurrentiels

- Un fonds qui nous donne de la souplesse dans l’exécution de notre mandat
- Un horizon d’investissement à plus long terme
- Une expertise approfondie dans les secteurs auxquels nous croyons
- Un esprit entrepreneurial pour concevoir et mettre en œuvre des stratégies d’investissement innovantes
- Une gouvernance solide qui fonctionne sans lien de dépendance avec le gouvernement

Piliers de notre stratégie

Investir de façon ciblée et prévoyante

Miser sur nos forces afin de livrer de meilleurs rendements ajustés en fonction du risque

Nous adoptons une approche plus ciblée et coordonnée dans nos activités d’investissement en gestion active, en nous appuyant sur nos secteurs d’expertise et nos convictions, de même qu’en collaborant là où nos forces s’entrecroisent.

Viser l’excellence opérationnelle

Devenir plus agiles grâce à un niveau accru de responsabilisation, d’efficacité et de coordination

Nous veillons à accroître notre efficacité et à moderniser nos technologies et processus pour mieux soutenir nos activités d’investissement.

S’inspirer de notre mission

Harmoniser nos actions avec nos valeurs

Notre mission est une source de fierté et de différenciation. Elle est le point de départ de notre culture rassembleuse, ancrée dans nos valeurs et engagée à protéger notre réputation mondiale et à maintenir la confiance de notre promoteur et de nos bénéficiaires.

Soutenus par nos gens et nos technologies

Principales réalisations de 2025

Concentrer nos énergies aux bons endroits

Nous nous sommes concentrés sur nos stratégies d'investissement en gestion active et nous misons sur nos forces. Cette approche ciblée nous aide à anticiper l'évolution du marché et à investir de façon prévoyante dans un contexte volatil. Nous croyons également que cela nous ouvrira les portes d'opportunités d'investissement uniques et de qualité supérieure.

Assurer une collaboration optimale

Les équipes à l'échelle de nos classes d'actifs ont collaboré dans les secteurs au sein desquels nos forces s'entrecroisent. Le projet pilote des dettes en infrastructures en est un bon exemple (voir la page 15).

Développer nos capacités axées sur les données

Nous avons terminé la conception de notre projet pluriannuel de transformation des technologies de l'information qui augmentera l'efficacité à l'aide de processus simplifiés, d'une technologie modernisée et de données unifiées. Le projet servira de base sur laquelle nous bâtirons nos capacités d'analytique avancée. Notre sélection d'une nouvelle plateforme intégrée a été une avancée importante, en nous permettant de consolider nos données et nos activités des marchés public et privé, afin de soutenir la gestion du portefeuille global et la prise de décisions stratégiques au plus haut niveau.

Incarner nos valeurs

Nos valeurs organisationnelles – *Incarner la mission, Exceller ensemble et Être responsables* – renforcent et guident l'évolution de notre culture en harmonie avec notre stratégie. Nous avons d'ailleurs organisé des activités à la suite de la récente actualisation de nos valeurs pour nous aider à les intégrer dans nos méthodes de travail.



Priorités de 2026

Nous consoliderons nos réalisations de l'exercice 2025 en veillant à :

- poursuivre nos activités d'investissement en gestion active en nous appuyant sur nos forces et en explorant des opportunités dans lesquelles notre expertise nous donne un avantage concurrentiel, notamment pour évaluer la possibilité d'accroître nos investissements dans les secteurs où se conjuguent les forces du Canada et le savoir-faire d'Investissements PSP;
- jeter les bases de la première phase de notre projet de transformation des technologies de l'information en vue de son déploiement futur;
- améliorer l'efficacité et l'efficience à l'échelle de l'organisation;
- poursuivre nos efforts en vue de tisser des relations et une confiance avec les principales parties prenantes.

La stratégie en action

Investir de façon ciblée

Notre groupe Alpha mondial croit fermement que les cibles produisent de meilleurs résultats, spécialement sur les marchés publics mondiaux dans lesquels il investit. Son portefeuille d'actions en gestion active détient des titres triés sur le volet qui ont un fort potentiel de générer de l'alpha (surpasser le marché) à long terme. De plus en plus, ses investissements sont concentrés dans des secteurs précis où la sélection des titres est plus favorable et où le groupe peut exploiter davantage ses connaissances et son expertise de l'industrie.

À l'exercice 2025, le groupe a fait un bond de géant dans la mise en œuvre de sa stratégie, en retirant des capitaux placés dans des secteurs non prioritaires pour déployer 1,5 milliard de dollars dans les secteurs des produits industriels et des matériaux, des soins

de santé, des biens de consommation de base, de la technologie, des médias et des télécommunications.

Projet pilote des dettes en infrastructures

Un projet pilote mis de l'avant par nos groupes des Placements en infrastructures et des Titres de créance s'est révélé un immense succès et a démontré le pouvoir de la collaboration entre les classes d'actifs. En combinant les relations des principaux partenaires avec l'expertise dans l'industrie du groupe des Placements en infrastructures et le savoir-faire en structuration du groupe des Titres de créance, nous avons été en mesure de trouver, d'évaluer et d'exécuter des transactions dans les titres de créance à l'échelle du secteur des infrastructures. La collaboration a mené à quatre investissements directs,

totalisant environ 500 millions de dollars, et à un bel éventail de nouvelles opportunités.

Par exemple, en mars 2025, nous avons collaboré avec le groupe de dettes en infrastructures d'Ares pour fournir du financement par emprunt à une société en portefeuille d'EQT Infrastructure qui développe et exploite mondialement des centres de données à très grande échelle. Grâce à l'expertise interne d'Investissements PSP sur le marché élargi des centres de données, l'équipe a rapidement évalué l'opportunité et fourni du capital de croissance sous la forme d'un prêt. La transaction s'arrimait à la stratégie des Titres de créance qui consiste à utiliser des relations existantes à l'échelle de l'organisation, tout en cultivant de nouveaux partenariats au sein du marché des dettes en infrastructures.

Nos talents

Les employé·es et la technologie sont les principaux catalyseurs de notre stratégie d'entreprise. Nous sommes déterminés à développer, mobiliser et inspirer nos talents afin qu'ils soient prêts pour l'avenir, et qu'ils aient les outils et la culture technologique pour soutenir nos objectifs d'affaires.

Quelques 800 employé·es ont participé à notre deuxième édition annuelle de la Semaine de la technologie et des données. Cet événement de quatre jours vise à faire découvrir les dernières tendances et la façon d'utiliser les données et les technologies d'Investissements PSP à leur plein potentiel. Cette année, l'événement a porté en grande partie sur l'intelligence artificielle (IA) générative et comprenait un panel de discussion réunissant des partenaires stratégiques qui se sont exprimés sur l'impact transformateur de l'IA dans le milieu de l'investissement.

Pour accélérer l'intégration de l'analytique avancée et de l'IA dans nos processus décisionnels en investissement, notre équipe d'innovation numérique s'est officiellement jointe au groupe Alpha mondial, pour se concentrer exclusivement sur l'amélioration des résultats d'investissement. Le groupe renommé Science de l'alpha travaille désormais étroitement avec les équipes des transactions à l'échelle d'Investissements PSP pour valider ou remettre en question des approches d'investissement en utilisant des technologies à la fine pointe, et en partageant plus largement ses outils d'IA et de science des données avec nos investisseurs des marchés public et privé.

PSP s'engage

PSP s'engage est notre campagne annuelle de financement visant à soutenir les besoins de la collectivité locale. À l'exercice 2025, 73 % de notre équipe a participé, en donnant plus de 500 000 \$. Ses membres ont également donné de leur temps en effectuant près de 865 heures de bénévolat, dans plus de 15 organismes de bienfaisance à Montréal, Ottawa, New York, Londres et Hong Kong.



Approche de placements

Dans cette section

- Notre portefeuille
- Notre gestion de portefeuille en action

Nous ciblons nos activités d'investissement en gestion active dans les secteurs au sein desquels nous avons une expertise et des capacités uniques, et dans lesquels nous pouvons générer de meilleurs rendements ajustés en fonction du risque.

Notre portefeuille

Notre portefeuille est conçu pour produire des rendements solides et stables, en accédant aux opportunités d'investissement les plus intéressantes dans une gamme diversifiée de classes d'actifs.

Afin de nous acquitter de notre mandat, nous investissons à long terme, en vue d'offrir un portefeuille d'investissement résilient et bien positionné pour remplir les obligations des régimes de pensions qui s'échelonnent sur des dizaines d'années.

Plus qu'un simple assortiment d'actions et d'obligations, notre portefeuille comprend des investissements répartis parmi des classes d'actifs des marchés public et privé, des régions, des secteurs et des devises. Le processus de construction du portefeuille permet de déterminer quelles classes d'actifs inclure dans le portefeuille et la proportion d'actifs à répartir dans chacune, en plus de gérer les compromis à faire entre les expositions, l'effet de levier et la liquidité.

Nous croyons que notre approche de portefeuille global nous assure que les activités d'investissement de nos classes d'actifs produisent collectivement le meilleur portefeuille possible pour nous acquitter de notre mandat et capitaliser les régimes de pensions sans excéder la tolérance au risque du gouvernement.

À l'exercice 2025, nous avons élargi le mandat du groupe des Titres de créance pour inclure une composante de crédit privé de qualité supérieure, qui devrait fournir un rendement supplémentaire tout en maintenant la robustesse de notre portefeuille à l'égard du risque de capitalisation des régimes.

Investir dans l'avenir du Canada

Nous comptons profiter de notre avantage de proximité pour trouver des opportunités d'investissement intéressantes sur notre marché national qui correspondent à notre profil de risque et de rendement. Nous investissons dans certaines des plus grandes entreprises du Canada, ainsi que dans des entreprises prometteuses qui réalisent des progrès majeurs dans des secteurs d'avenir.

Notre exposition d'environ 68,7 milliards de dollars aux actifs canadiens comprend d'importants investissements dans des actions cotées, des placements immobiliers, des placements en ressources naturelles et des placements en infrastructures.

Une réussite canadienne en croissance

Notre relation avec Pure Flavor remonte à 2019. À cette période, comme pour la plupart de nos placements en ressources naturelles, nous pouvions fournir une solution de planification de la relève, tout en injectant du capital afin d'accélérer la croissance de la prochaine génération en agriculture.

Pure Flavor a été fondée en 2003, à Leamington, en Ontario, par les frères Jamie et Jeff Moracci, et leur ami d'enfance Matt Mastronardi. L'entreprise s'est imposée au fil du temps comme un joueur majeur dans le secteur des produits frais. Elle cultive en serres et vend une grande variété de fruits et légumes frais et savoureux, à partir de fermes situées stratégiquement au Canada, aux États-Unis et au Mexique.

Depuis cinq ans, au moment de notre premier investissement, nos injections de capitaux ont permis à Pure Flavor de multiplier par plus de quatre fois la surface exploitée en serre, tant à l'aide de la croissance organique que d'acquisitions. Les ventes et la rentabilité ont grimpé en flèche.

Pure Flavor innove aussi en utilisant des contrôles précis de la température, de l'irrigation, de la nutrition des plantes et de l'éclairage qui permettent de cultiver des légumes frais dont les familles raffolent tout au long de l'année, dans un environnement durable et écologique.



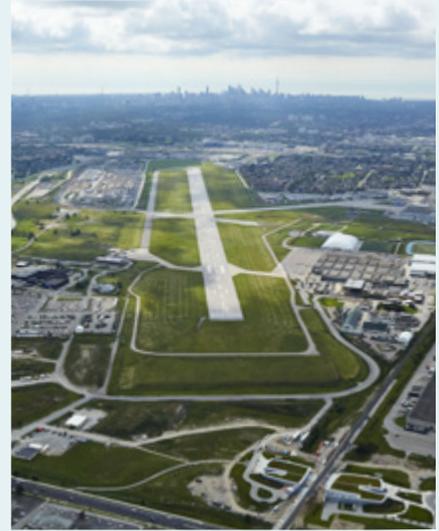
La vie urbaine repensée

À Toronto, notre projet de développement à grande échelle – l’aéroport historique de Downsview (maintenant connu sous son ancien sigle YZD) – a franchi une étape majeure lorsque des élus de la ville de Toronto ont approuvé à l’unanimité un nouveau régime de planification qui autorise le réaménagement du site de 370 acres.

Les plans prévoient une série de quartiers vibrants qui combineront 35 millions de pieds carrés d’immeubles multiusages, dont la création de 29 000 nouvelles unités d’habitation au cours des 30 prochaines années, entourées d’un réseau de sentiers pédestres de deux kilomètres.

Chacun des sept quartiers offrira une variété de logements, d’emplois et de milieux communautaires, conçus pour répondre aux besoins des générations actuelles et futures.

Le site sera développé en phases qui seront activées avant leur développement. On retrouvera notamment parmi les utilisations intérimaires un lieu de concert extérieur temporaire pouvant accueillir 50 000 personnes. Le promoteur de concerts de renommée mondiale, Live Nation, y organisera des événements musicaux majeurs dès le début de l’été 2025.



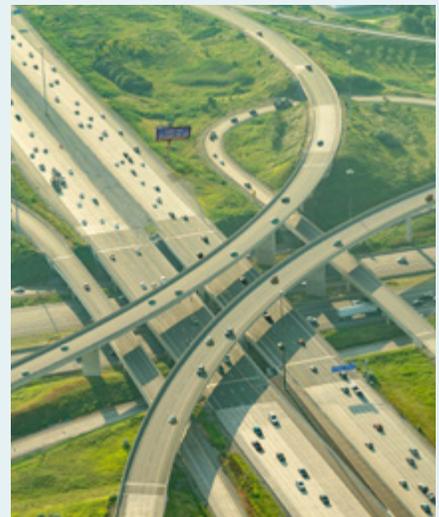
Relier les collectivités tout en favorisant la croissance économique

En mars 2025, nous avons annoncé notre plus grand investissement à ce jour au Canada avec une transaction de plusieurs milliards de dollars nous permettant d’acquérir une participation de 7,5 % dans 407 Express Toll Route (407 ETR). Cette autoroute à péage entièrement électronique et dépourvue de barrières s’étend sur 108 km dans la région du Grand Toronto. Elle joue un rôle essentiel pour relier les collectivités tout en atténuant la congestion routière dans la région.

Notre investissement dans cette autoroute s’inscrit dans notre stratégie d’infrastructures élargie, qui mise sur

les actifs d’infrastructures mondiaux essentiels et de qualité supérieure dans les transports, les données et l’énergie.

Nous nous sommes joints à l’Office d’investissement du régime de pensions du Canada et à Ferrovial, un chef de file mondial en infrastructures d’Espagne, au sein du groupe de propriétaires de 407 ETR. Nous sommes impatients de collaborer avec eux pour soutenir la stabilité et la fiabilité à long terme de cette route indispensable qui dessert plus de 3 millions de Canadiens et Canadiennes chaque semaine.



Notre gestion de portefeuille en action

Nos classes d'actifs regroupent des spécialistes en investissements chevronnés qui recherchent les meilleures opportunités, exécutent les transactions et gèrent les investissements pour optimiser le rendement de leur portefeuille à long terme.

Saisir l'occasion

Avec l'adoption de l'IA et de l'infonuagique qui génèrent une croissance fulgurante sur le marché des centres de données, notre groupe des Placements en infrastructures a saisi l'occasion de vendre un titre important à l'exercice 2025. Le groupe a ainsi réalisé d'excellents rendements pour notre portefeuille, tout en conservant des investissements en infrastructure numérique.

En septembre 2024, Investissements PSP et Macquarie Asset Management (MAM) ont annoncé la vente de leurs intérêts respectifs, qui totalisaient 88 %, dans AirTrunk, une plateforme de centres de données à très grande échelle en Asie-Pacifique. Nous détenons conjointement une participation majoritaire dans l'entreprise depuis 2020, et dans d'autres centres de données depuis 2017, bien avant que de nombreux investisseurs comprennent le potentiel émergent de ce marché.

Durant la période où nous détenons une participation, AirTrunk est passée de cinq centres de données en Australie, à Singapour et à Hong Kong, à 11 sites, notamment au Japon et en Malaisie, en plus d'avoir multiplié par huit sa capacité contractuelle. Notre collaboration réussie avec MAM et l'équipe de direction d'AirTrunk a permis à AirTrunk de devenir une plateforme indépendante de premier plan dans les centres de données à très grande échelle en Asie-Pacifique, en matière d'expérience client, d'exploitation et de durabilité.

Pour nous, la vente a non seulement généré des résultats exceptionnels pour nos bénéficiaires, mais elle a aussi validé notre stratégie de partenariats avec



des équipes de direction supérieures et des investisseurs aux vues similaires, afin de soutenir les entreprises d'infrastructures dans leurs ambitions de croissance tout en atteignant une excellence opérationnelle.

La force du nombre

Notre groupe des Titres de créance est un joueur important sur le marché mondial. Il s'est engagé pour plus de 70 milliards de dollars depuis sa création en 2015 et élargi son portefeuille à environ 140 entreprises. À l'exercice 2025, le groupe a atteint des volumes de transaction record, en déployant 13,1 milliards de dollars et en recevant 10,2 milliards de dollars en paiements d'investissements existants.

Selon Debtwire, le rendement du groupe pour l'année civile 2024 a placé Investissements PSP parmi les cinq principaux prêteurs directs européens à grande capitalisation, en fonction du nombre de transactions réalisées et du pourcentage de parts de marché saisies.



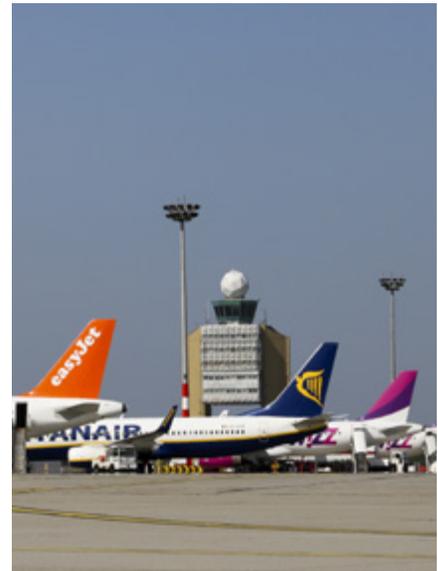
La grande majorité des positions proviennent directement de notre propre équipe, ce qui nous permet de limiter les honoraires de gestion et en fonction du rendement qui sont versés aux promoteurs, tout en conservant les résultats positifs pour Investissements PSP.



AviAlliance prend son envol

AviAlliance est notre plateforme d'investissement aéroportuaire en propriété exclusive, et l'un des investisseurs et exploitants d'aéroports de premier plan au monde. L'exercice 2025 a été fort occupé pour la plateforme, avec la vente de sa participation majoritaire dans l'aéroport de Budapest et l'acquisition d'AGS Airports, qui détient et exploite trois aéroports en Écosse et au Royaume-Uni, soit à Glasgow, Aberdeen et Southampton. Désormais, avec l'ajout d'AGS Airports, les aéroports gérés par AviAlliance forment collectivement le plus grand actif privé du portefeuille d'Investissements PSP.

L'aéroport de Budapest a connu une croissance significative du trafic de passagers et des revenus tout au long de notre détention d'AviAlliance. D'importants investissements ont été effectués pour élargir l'aéroport et améliorer l'expérience des passagers, ce qui lui a valu de nombreuses reconnaissances de la part de l'industrie, dont celle de « meilleur aéroport de l'Europe de l'Est », en 2024, et de « meilleur aéroport d'Europe pour la qualité du service aéroportuaire », en 2023, dans la catégorie des passagers, lors de la prestigieuse cérémonie Airport Service Quality Awards. En vendant sa participation dans l'aéroport de Budapest en juin 2024, AviAlliance a pu cristalliser une valeur importante pour Investissements PSP.



En janvier 2025, nous avons fait l'acquisition d'AGS Airports, puis signé la vente d'une participation minoritaire au groupe Infrastructures de Blackstone, consacré aux investisseurs particuliers. Nous voyons un fort potentiel de croissance pour ces aéroports et croyons fermement qu'ils profiteront aussi de l'expertise opérationnelle et de la feuille de route d'AviAlliance.



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

L'analyse par la direction de la performance et des résultats du portefeuille (le « rapport de la direction ») contient une analyse de la situation financière et des activités d'exploitation d'Investissements PSP pour l'exercice clos le 31 mars 2025, et doit être lue avec les états financiers consolidés et les notes afférentes des exercices clos les 31 mars 2025 et 2024. Les états financiers consolidés ont été préparés selon les Normes internationales d'information financière (IFRS). Dans le présent rapport, nous utilisons une combinaison de mesures financières, de ratios et de mesures non conformes aux IFRS pour évaluer la performance. Les mesures non conformes aux IFRS utilisées dans ce rapport n'ont pas de signification normalisée prescrite par les IFRS et ne peuvent, par conséquent, être comparées à des mesures similaires présentées par d'autres institutions. Elles doivent être considérées comme des données supplémentaires ne remplaçant pas les renseignements financiers préparés selon les IFRS. Les définitions des mesures non conformes aux IFRS comprises dans la présente analyse par la direction sont présentées tout au long du document. Ce rapport tient compte des éléments importants survenus, le cas échéant, entre le 31 mars 2025 et le 15 mai 2025, date à laquelle il a été approuvé par le conseil d'administration. Pour obtenir des renseignements supplémentaires au sujet d'Investissements PSP, veuillez consulter le site Web (www.investpsp.com).

Énoncés prospectifs

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

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

Mandat

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

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

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

Le gouvernement du Canada peut en tout temps avoir recours à l'actif net d'Investissements PSP pour verser les prestations de retraite en vertu de chaque régime ou pour réduire tout surplus non autorisé. Le président du Conseil du Trésor peut former une opinion qu'un surplus non autorisé existe dans l'un des régimes de pensions de la fonction publique par suite de la publication d'un rapport d'évaluation actuarielle par l'Actuaire en chef du Canada. Il y a un surplus non autorisé lorsque l'excédent de l'actif sur le passif dépasse un seuil prédéterminé.

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

À la suite de l'annonce faite dans le budget fédéral le 28 mars 2023 indiquant qu'Investissements PSP avait été sélectionnée pour agir en tant que gestionnaire d'actifs indépendant et exclusif pour le Fonds de croissance du Canada inc. (« FCC »), une filiale de la Corporation de développement des investissements du Canada (« CDEV »), également une société de la Couronne, la Loi a été modifiée en juin 2023 pour permettre à une filiale d'Investissements PSP d'agir en tant que gestionnaire d'actifs du FCC.

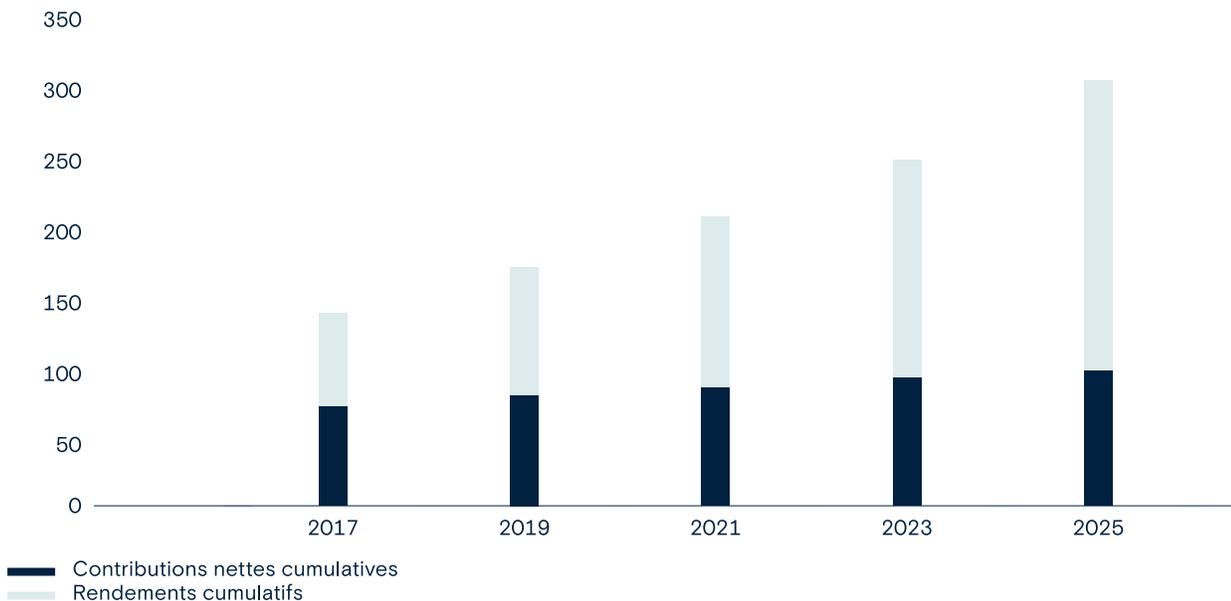
À cette fin, Investissements PSP a incorporé sa filiale détenue en propriété exclusive, Gestion d'actifs Fonds de croissance du Canada inc. (« GAFCC »), en août 2023 dans le but d'offrir des services de gestion d'actifs au FCC, sur la base du recouvrement des coûts sans profit. Les coûts liés à la constitution et à l'exploitation de GAFCC ainsi qu'à la prestation de services de gestion d'actifs au FCC doivent être remboursés par le FCC. Investissements PSP n'exerce pas de contrôle sur le FCC ni ne détient les placements du FCC; par conséquent, les actifs, les passifs et les résultats d'exploitation du FCC ne sont pas consolidés avec ceux d'Investissements PSP. Le présent rapport de la direction ne présente pas d'analyse des résultats d'exploitation et de la situation financière du FCC, laquelle est présentée séparément par le FCC et est accessible à l'adresse www.cgf-fcc.ca/fr.

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

À la fin de l'exercice 2025, les sommes transférées par le gouvernement¹ depuis le 1^{er} avril 2000 représentaient environ 32 % de l'actif net sous gestion, et les 68 % restants correspondaient aux rendements de placement réalisés par Investissements PSP sur ces fonds.

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

(en milliards de dollars)



Les rendements robustes d'Investissements PSP sont un facteur clé à l'appui de la capitalisation des régimes de retraite, ce qui permet aux régimes d'être dans une situation de capitalisation saine. Un rapport actuariel spécial sur la situation financière de la Caisse de retraite de la fonction publique au 31 mars 2024 a été déposé le 25 novembre 2024 et a permis de confirmer qu'il y avait un surplus non autorisé, comme défini dans la *Loi sur la pension de la fonction publique*, d'environ 1,9 milliard de dollars. Conformément à la Loi, le gouvernement a demandé à Investissements PSP de transférer le surplus non autorisé au Trésor. À cette fin, Investissements PSP a transféré le montant requis au cours de l'exercice, ce qui a eu pour incidence de réduire le montant des transferts nets reçus au cours de l'exercice.

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

Cadre de placement

Le tableau ci-dessous illustre notre cadre de placement.

Mandat	Gestion du portefeuille global	Gestion active
Tolérance du gouvernement au risque de capitalisation, telle qu'elle est communiquée au nom du président du Conseil du Trésor au moyen d'un portefeuille de référence	Articulation de notre approche de portefeuille global afin de mener à bien notre mandat à long terme, tout en nous assurant que nos expositions de marché désirées sont mises en œuvre de façon efficace: Conception Protection Amélioration	Comprend la mise en œuvre de stratégies de placement actives à l'intérieur des limites de risque

Mandat

Tolérance du gouvernement au risque de capitalisation

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

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

Répartition de l'actif du portefeuille de référence



28%

Actions EAEO

19%

Actions américaines

12%

Actions canadiennes



29%

Obligations du gouvernement canadien

5%

Obligations gouvernementales mondiales

5%

Obligations mondiales indexées à l'inflation

2%

Trésorerie et équivalents de trésorerie

Gestion du portefeuille global

Conception du portefeuille stratégique

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

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

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

- Leur inclusion accroît la diversification du portefeuille et réduit donc le risque de capitalisation des régimes;
- Au fil du temps, en raison de leur nature privée, ces actifs devraient générer des rendements plus élevés. Les obligations des régimes sont, par nature, à long terme et leurs exigences de liquidité sont prévisibles

dans des conditions normales de financement¹. Comme il est peu probable qu'Investissements PSP doive vendre ses actifs rapidement et de façon imprévue, nous sommes bien positionnés pour obtenir des rendements plus élevés;

- Les obligations des régimes sont sensibles à l'inflation. L'investissement dans des actifs réels qui ont tendance à offrir une protection contre l'inflation à long terme – comme les placements immobiliers, les placements en infrastructures et les placements en ressources naturelles – procure un meilleur appariement avec les obligations des régimes et contribue à diminuer le risque d'un déficit des régimes.

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

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

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

risque de capitalisation des régimes et à la tolérance au risque du gouvernement est l'avantage escompté de l'harmonisation accrue entre la composition du portefeuille stratégique et la gestion du risque.

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

Le conseil d'administration d'Investissements PSP (le « conseil ») revoit et approuve annuellement l'Énoncé des principes, normes et procédures en matière de placement (ÉPNP), qui régit la répartition des actifs dans le portefeuille stratégique et décrit notre approche de placement. De plus, l'ÉPNP aborde des questions comme les catégories de placements et de prêts, la gestion et la diversification du risque, la liquidité des placements, le nantissement d'actifs, les emprunts et l'effet de levier autorisés, le prêt et l'emprunt de titres, l'évaluation des placements, et l'investissement responsable. L'examen du portefeuille stratégique effectué au cours de l'exercice a permis de confirmer que le risque de capitalisation du portefeuille n'excédait pas le seuil actuel de la tolérance au risque de capitalisation du gouvernement et de repérer des possibilités d'amélioration. Par conséquent, une modification à la répartition des placements a été apportée pour améliorer le profil risque-rendement, les placements dans des titres à revenu fixe des gouvernements ayant été réduits de 2 % au profit des placements dans des titres de créance. Cette modification en faveur des placements dans des titres de créance a été apportée en mettant l'accent sur des actifs de qualité et à moindre risque afin de maintenir un profil de risque solide.

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

Répartition de l'actif du portefeuille stratégique¹

En vigueur au cours de l'exercice 2025



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

Ces devises ne constituent qu'une petite partie de notre exposition et leur couverture permet à Investissements PSP de réduire davantage le risque de capitalisation lié à la répartition stratégique de l'actif.

Protection du portefeuille stratégique

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

Plusieurs mécanismes, tels que le rééquilibrage (tant de l'actif que des devises) et des limites de risque, ont été établis pour veiller à ce que le risque et les caractéristiques de rendement de l'ensemble des fonds investis du portefeuille global ne s'éloignent pas trop des valeurs visées dans le portefeuille stratégique.

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

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

² Incluent la trésorerie et les équivalents de trésorerie.

Une approche similaire, la gestion dynamique des devises, est utilisée pour gérer les expositions aux devises. La gestion dynamique des devises vise à favoriser la mise en œuvre de l'exposition du portefeuille stratégique aux devises. Elle intègre des contraintes opérationnelles, comme la liquidité, à la gestion des devises, tout en cherchant à accroître la probabilité que le portefeuille stratégique puisse concrétiser la proposition de valeur à long terme d'Investissements PSP au moyen d'une analyse du cycle économique. Même si sur le plan de la composition du portefeuille le fait que la majeure partie de l'exposition aux devises ne soit pas couverte est en quelque sorte un facteur de diversification à long terme (les devises, comme le dollar américain, ont tendance à s'apprécier par rapport au dollar canadien en période de ralentissement), au cours d'un exercice donné, la fluctuation des devises peut s'écarter des attentes à long terme.

Amélioration du portefeuille global

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

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

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

Gestion active

Portefeuille réel

La dernière composante du cadre de placement, la gestion active, a pour objectif la réalisation d'un rendement supérieur à celui du portefeuille stratégique, tout en respectant les limites de risques approuvées par le conseil. La gestion active réfère aux stratégies de placement visant à surpasser le rendement d'un indice de référence, qui correspond aux caractéristiques de risque et de rendement désirées déterminées dans le cadre de la décision en matière de répartition stratégique de l'actif. Conformément à sa répartition d'actif cible et à son mandat de placement, chaque classe d'actifs élabore une stratégie de placement pour obtenir l'exposition sectorielle et géographique cible. À cette fin, pour chaque classe d'actifs, des placements sont réalisés de manière indépendante, ou avec l'aide de gestionnaires externes de premier plan et d'autres investisseurs et exploitants ayant des vues similaires, dans des actifs

et des titres qui devraient afficher des rendements ajustés en fonction du risque intéressants sur leur horizon de placement. Les équipes qui gèrent ces classes d'actifs sont composées de professionnels en placement chevronnés répartis dans l'ensemble de nos bureaux à l'échelle mondiale et qui ont une compréhension approfondie de leur secteur et ont créé des réseaux de relations précieux. Ces professionnels peuvent compter sur le soutien offert par Investissements PSP qui leur permet de réaliser efficacement la recherche de placements, et de construire et gérer leur portefeuille de façon à optimiser le rendement à long terme. Les stratégies de placement des classes d'actifs, grâce auxquelles le mandat de chacune d'elles peut être mené à bien, sont présentées dans leur section respective sur les résultats.

Création de valeur à long terme au moyen d'investissements fondés sur la durabilité

Notre approche en matière de durabilité est ancrée au sein de l'organisation grâce à la Politique d'investissement durable et aux Principes de gouvernance d'entreprise et de vote par procuration. Il n'existe pas de définition unique de la durabilité. C'est pourquoi nous nous inspirons des normes internationales et canadiennes pour définir notre démarche. Les facteurs de durabilité englobent les questions environnementales, sociales et de gouvernance qui peuvent influencer sur la capacité d'une entité à créer de la valeur à long terme.

Investissements PSP cherche à intégrer des considérations de durabilité importantes au sein de ses activités de placement tout au long du cycle de vie des placements pour bonifier la valeur à long terme, atténuer les risques et saisir les possibilités sur les marchés publics et privés. Nous visons à tirer parti des données et des mesures

liées à la durabilité, et à reconnaître leurs limites et leur nature évolutive. Pour soutenir cette intégration, Investissements PSP cherche à offrir à ses professionnel·les du placement des outils, de la formation et les données dont ils ont besoin pour repérer, évaluer et gérer les risques et les possibilités liés à la durabilité. L'approche reconnaît également que l'importance financière des facteurs liés à la durabilité peut être dynamique et exige donc une surveillance continue de leur pertinence pour la performance financière et opérationnelle, des attentes des parties prenantes et des modifications apportées à la réglementation. Par conséquent, elle vise à adopter une démarche pragmatique à cet égard, en tenant compte de la classe d'actifs et du type d'investissement. Nous visons à influencer la gouvernance, la gestion du risque et la présentation d'informations sur la durabilité pour qu'elles soient cohérentes avec notre mandat grâce au dialogue, à la collaboration et au vote par procuration.

Investissements PSP a pour objectif de favoriser, le cas échéant, un engagement actif plutôt que l'exclusion ou le désinvestissement, convaincue qu'un dialogue constructif peut plus efficacement générer de meilleurs résultats. Toutefois, nous pouvons nous abstenir d'investir ou décider de ne pas conserver un investissement, notamment lorsqu'il existe des risques réputationnels et/ou des risques financiers importants qui ne sont pas alignés sur nos considérations en matière de risque réputationnel et sur l'accomplissement de notre mandat.

Évaluer la performance de l'approche de placement

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

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

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

Mesures de réussite à l'échelle du portefeuille global

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

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

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

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

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

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

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

Évaluation du rendement des classes d'actifs

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

Pour l'exercice 2025, les indices de référence dans le tableau ci-dessous ont été utilisés pour évaluer le rendement relatif de chaque classe d'actifs présentée dans l'ÉPNP, ainsi que celui du portefeuille stratégique dans son ensemble.

Classe d'actifs	Indice de référence
Actions	
Actions canadiennes	Indice composé S&P/TSX
Actions américaines	Indice S&P 500
Actions EAEO (Europe, Asie, Extrême-Orient)	Indice MSCI EAEO
Actions à petite capitalisation	Indice S&P 600
Actions des marchés émergents	Indice MSCI marchés émergents
Alternatives d'alpha	Indice de référence personnalisé ¹
Placements privés	Indice de référence personnalisé composé de titres cotés ^{2,3}
Titres à revenu fixe des gouvernements	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	Indice des Bons du Trésor à 91 jours FTSE Canada
Obligations du gouvernement canadien	Indice obligataire tous les gouvernements FTSE Canada
Obligations gouvernementales mondiales	Indice mondial d'obligations gouvernementales JP Morgan
Obligations mondiales indexées à l'inflation	Indice mondial d'obligations gouvernementales indexées à l'inflation Bloomberg Barclays
Titres de créance des marchés émergents	Indice personnalisé composé de l'indice GBI-EM Global Diversified et de l'indice JPM EMBI Global Diversified
Crédit	
Titres de créance	Indice composé des indices ICE BofA High Yield (États-Unis et Europe) et de l'indice Morningstar Global Leveraged Loan ³ pour les titres de créance de qualité inférieure Indice composé des indices des obligations de société BBB iBoxx ³ pour les titres de créance de qualité supérieure
Actifs réels	
Placements immobiliers	Indice de référence personnalisé composé de titres cotés ^{2,3}
Placements en infrastructures	Indice de référence personnalisé composé de titres cotés ^{2,3}
Placements en ressources naturelles	Indice de référence personnalisé ^{3,4}
Portefeuille complémentaire	Combinaisons d'indices du portefeuille stratégique ³

¹ Indice de référence personnalisé selon l'indice HFRX.

² L'indice de référence personnalisé est déterminé par rapport à un éventail de titres cotés compris dans l'indice MSCI Monde tous pays IMI. Il est rajusté pour tenir compte de facteurs comme l'effet de levier et est harmonisé aux caractéristiques de chaque classe d'actifs, tel qu'il est établi dans le mandat.

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

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

Analyse des résultats pour le portefeuille global

299,7 G \$

Actif net sous gestion¹

264,9 G \$

Actif net sous gestion
(exercice 2024)

33,5 G \$

Résultat net

Rendement net annualisé sur
10 ans²

8,2 %

7,1%

Rendement annualisé de l'indice
de référence du portefeuille
global sur dix ans³

6,9%

Rendement annualisé
du portefeuille de référence
sur dix ans³

Rendement net annualisé sur
5 ans²

10,6 %

9,1%

Rendement annualisé de l'indice
de référence du portefeuille
global sur cinq ans³

9,4%

Rendement annualisé
du portefeuille de référence
sur cinq ans³

Rendement net sur
un an²

12,6 %

17,4%

Rendement annualisé de l'indice
de référence du portefeuille
global sur un an³

11,1%

Rendement annualisé
du portefeuille de référence
sur un an³

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

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

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

Résultats à long terme

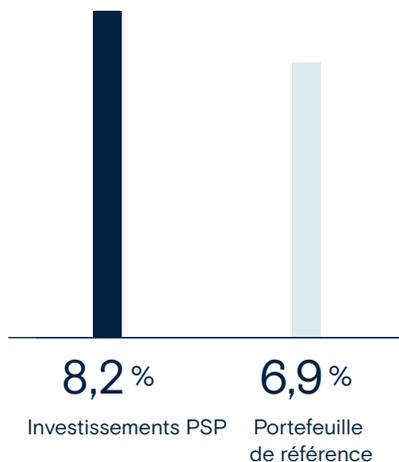
Comme il a été mentionné plus haut, les mesures de réussite à l'échelle du portefeuille global se fondent sur les trois objectifs qui suivent et leurs indices de référence connexes, ce qui sert de référence pour évaluer le succès de notre approche de placement à long terme.

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

Le portefeuille de référence reflète le rendement que pourrait obtenir un investisseur à l'aide d'une approche de placement passive et tient compte de la tolérance au risque du gouvernement. Au cours des dix derniers exercices, le rendement net d'Investissements PSP a surpassé de 1,3 % par année, ou 31,9 milliards de dollars, celui du portefeuille de référence. Ce résultat a été atteint sans courir plus de risque de capitalisation des régimes que le portefeuille de référence. Ce rendement additionnel de 1,3 % correspond à la valeur ajoutée par Investissements PSP en raison des décisions en matière de répartition stratégique de l'actif et des devises, de gestion dynamique de l'actif et des devises, de gestion active et de mise en œuvre prudente, comme il est décrit dans notre cadre de placement.

Rendement par rapport à celui du portefeuille de référence

Rendement net annualisé sur dix ans¹

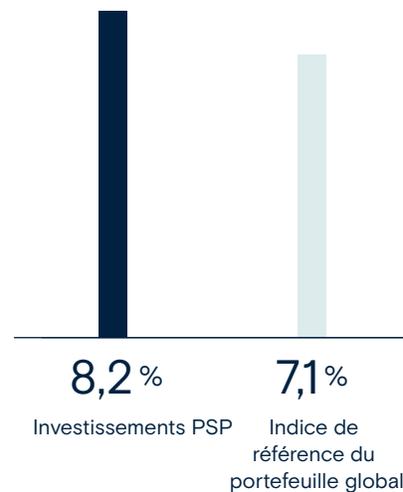


2. Rendement réel par rapport à celui de l'indice de référence du portefeuille global (dix ans)

Cet objectif est utilisé pour mesurer la valeur ajoutée à long terme par les activités de gestion active d'Investissements PSP liées à des facteurs structurels comme la compétence et la stratégie globale. Au cours des dix derniers exercices, ces activités ont généré un rendement net annualisé¹ de 8,2 %, comparativement à 7,1 %, pour l'indice de référence du portefeuille global totalisant 18,8 milliards de dollars en gains de placement nets excédentaires². Au cours des dix derniers exercices, le rendement net en excédent¹ de celui de l'indice de référence du portefeuille global est en grande partie attribuable aux solides rendements relatifs générés par les placements en infrastructures, les titres de créance et les placements en ressources naturelles.

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

Rendement net annualisé sur dix ans¹



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

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

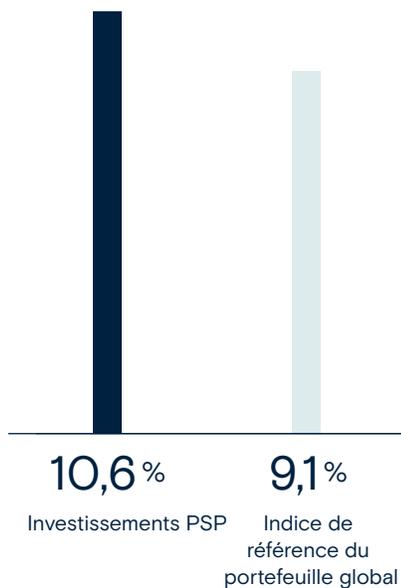
3. Rendement réel par rapport à celui de l'indice de référence du portefeuille global (cinq ans)

Cet objectif est utilisé pour mesurer la valeur ajoutée par les activités de gestion active d'Investissements PSP et est conçu pour mieux répondre à l'évolution de la stratégie que la mesure sur dix ans. Au cours des cinq derniers exercices, ces activités ont généré un rendement net annualisé¹ de 10,6 %, comparativement à 9,1 %, pour l'indice de référence du portefeuille global, totalisant 13,8 milliards de dollars en gains de placement nets excédentaires².

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

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

Rendement net annualisé sur cinq ans¹



Résultats à court terme

Contexte géopolitique, macroéconomique et des marchés des capitaux

L'exercice 2025 a été marqué par des changements géopolitiques et macroéconomiques notables, le risque accru lié aux politiques commerciales, les avancées technologiques et la volatilité considérable des marchés des capitaux. Au nombre des principales préoccupations, mentionnons l'inflation soutenue, l'insatisfaction persistante qui a suivi la pandémie et l'incertitude suscitée par l'évolution des politiques américaines, y compris la menace d'imposition d'un vaste éventail de tarifs douaniers susceptibles de perturber les marchés mondiaux. Les élections dans plus de 75 pays, qui cumulent près de la moitié de la population mondiale, ont révélé un virage vers la polarisation des changements politiques, qui a eu des incidences durables sur les investissements et le contexte opérationnel.

Les alliances et les réseaux commerciaux traditionnels se sont transformés, la concurrence entre les pays ayant ravivé les craintes des investisseurs. Le retour de Donald Trump à la présidence des États-Unis en novembre 2024 témoigne d'un important virage géopolitique. Sous la nouvelle administration, la menace d'imposition de tarifs douaniers visant les principaux partenaires commerciaux, dont le Canada, le Mexique, la Chine et l'Union européenne (UE), a exercé des pressions sur les relations commerciales et déclenché une escalade de mesures de représailles. Les secteurs politiques et financiers sont aux prises avec une incertitude persistante à l'égard de l'évolution des différends commerciaux qui opposent les États-Unis au reste du monde. Cette situation a ouvert la porte à l'établissement de nouvelles relations commerciales, ou au renforcement des relations existantes, entre des marchés autres qu'américains, comme l'UE, l'Inde ou la Chine.

Les États-Unis ont réorienté leur politique étrangère et presque entièrement cessé de collaborer avec ses alliés tout en tissant des liens avec des contreparties moins traditionnelles, comme la Russie. En raison de ce virage, les relations avec l'UE sont désormais tendues, ce qui a incité les pays européens à aspirer à une plus grande autonomie et à adopter des politiques industrielles et de défense coordonnées afin de demeurer concurrentiels.

La divergence entre les États-Unis et d'autres régions au chapitre de la vigueur économique (le soi-disant « exceptionnalisme » américain) a persisté, la croissance aux États-Unis ayant de nouveau dépassé les attentes, pour atteindre 2,8 % à la fin de l'année civile 2024, bien au-delà des attentes il y a 12 mois. En revanche, la croissance au Canada est demeurée stable, à 1,5 %, tandis qu'elle ne s'est que légèrement améliorée de 0,9 % dans la zone euro.

L'inflation a continué de reculer, mais est demeurée supérieure aux cibles des banques centrales de la plupart des économies développées. Aux États-Unis, l'inflation a fait du surplace et dépassait 3 % à la fin de l'exercice.

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

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

La perception d'inflation élevée, y compris l'abordabilité du logement et son incidence sur le pouvoir d'achat, a été un inducteur clé de l'issue des élections américaines. Par ailleurs, la dynamique de l'inflation a repoussé la mise en œuvre de l'assouplissement monétaire, empêchant la plupart des banques centrales d'amorcer un cycle d'assouplissement plus marqué.

La Réserve fédérale a reporté la première baisse des taux à septembre 2024 et a depuis assoupli prudemment sa politique, maintenant le taux au-delà du taux neutre, à 4,5 %, en mars 2025. À l'inverse, la Banque du Canada a procédé à des baisses plus substantielles, faisant passer son taux directeur record de 5,0 % à 2,75 % en juillet 2024. Ailleurs, le rythme auquel les banques centrales se sont ajustées a divergé, la Banque centrale européenne ayant considérablement réduit son taux pour le fixer à 2,5 %, tandis que la Banque d'Angleterre, selon une approche plus mesurée, a procédé à une baisse modérée et fixé le taux à 4,5 %. Entre-temps, la Banque du Japon s'est distinguée de ses pairs, amorçant un cycle de resserrement et abandonnant sa politique de contrôle de la courbe de rendement, des pressions inflationnistes ayant fait leur apparition pour la première fois depuis des décennies.

Les perspectives au Canada se sont détériorées en raison de l'intensification de l'incertitude suscitée par la politique étrangère et commerciale des États-Unis. L'économie a donné des signes d'amélioration à la fin de l'année civile 2024, attribuables à la solidité des dépenses de consommation et à la hausse des investissements privés. Toutefois, en mars 2025, les perspectives ont considérablement changé. Si l'imposition généralisée de tarifs douaniers annoncée en mars par les États-Unis se concrétise, le taux effectif des tarifs sur les exportations canadiennes augmenterait notablement, passant de moins 2 % à environ 17 %. Bien que l'imposition de ces tarifs ait été mise sur pause pour 30 jours, les mesures propres aux secteurs adoptées plus tôt, y compris les tarifs de 25 % imposés en février sur l'acier et l'aluminium, dont la portée a été étendue pour englober le secteur de l'automobile depuis mars, sont

demeurées en vigueur. Ces bouleversements commerciaux, combinés aux mesures de repréailles adoptées par le Canada, pourraient déclencher une récession et entraîner l'inflation à la hausse au Canada en 2025, et éventuellement avoir des répercussions également à l'exercice 2026. Les exportations et les investissements des entreprises pourraient être les premiers à souffrir, mais les pertes d'emploi qui en résulteront dans un contexte d'endettement record des ménages pourraient exercer des pressions sur les dépenses de consommation.

La Banque du Canada doit relever le défi de trouver un équilibre entre les risques liés aux pressions commerciales exercées sur la croissance et aux perturbations de la chaîne d'approvisionnement et le risque de hausse de l'inflation. Selon ce scénario, elle pourrait réduire le taux directeur pour le ramener à un niveau légèrement expansionniste, mais sans plus. Parallèlement, il est prévu que des mesures de relance visant à soutenir les ménages et les entreprises seront adoptées après les élections parlementaires qui auront lieu au printemps de 2025 au Canada, mais dans une moindre mesure que pendant la pandémie de COVID-19.

L'économie américaine, bien qu'elle soit moins vulnérable sur le plan commercial que les autres économies ouvertes, n'est pas à l'abri de l'incertitude accrue suscitée par les politiques commerciales. La confiance des entreprises et des consommateurs s'est effritée, et les attentes inflationnistes sont en hausse, ce qui incite la Réserve fédérale à adopter une position plus prudente. Compte tenu des contraintes budgétaires aux États-Unis, des plans de dépenses de l'Allemagne, de l'augmentation des budgets de défense en Europe et des avancées de l'intelligence artificielle (« IA ») en Chine, les investisseurs remettent en question la durabilité de l'« exceptionnalisme économique américain », ce qui a exercé des pressions sur les actions et le dollar américains tout en relançant la volatilité à la hausse.

L'IA est une force géopolitique et économique majeure à l'exercice 2025. Les pays ont mis l'IA à profit dans les domaines de la sécurité, du renseignement militaire, des relations

internationales et du commerce et reconnaissent son potentiel d'influer sur les rapports de force à l'échelle mondiale. Les États-Unis ont exigé le contrôle des exportations des technologies d'IA de pointe, ce qui a eu pour effet d'intensifier la concurrence à l'échelle mondiale et de perturber les chaînes d'approvisionnement. Le rapport Draghi a mis en lumière la nécessité pour l'UE d'investir massivement dans la technologie pour pouvoir continuer de rivaliser contre les États-Unis et la Chine.

Les avancées de l'IA ont eu une incidence directe sur les indices boursiers et provoqué des fluctuations marquées. L'entreprise chinoise DeepSeek, qui a réalisé une percée majeure au début de l'année civile 2025, a démontré qu'il était possible d'obtenir des performances comparables avec des puces moins chères, ce qui a déclenché une baisse marquée du cours des actions d'entreprises de semiconducteurs et effacé 17 % de la valeur de marché de NVIDIA, illustrant l'influence grandissante de l'IA sur les marchés des capitaux.

Au cours de l'exercice 2025, les marchés boursiers de la plupart des économies développées et émergentes se sont redressés. Malgré une correction sévère par rapport au sommet de 6 144 atteint en février 2025, l'indice S&P 500 a dégagé un rendement de 7 % (en \$ US) depuis le 1^{er} avril 2024. Le marché boursier japonais est le seul, parmi les marchés boursiers des pays développés, à avoir affiché des rendements négatifs, étant donné que l'augmentation des salaires, de l'inflation et des taux d'intérêt et la faiblesse de la demande mondiale pour les biens japonais ont pesé sur l'indice Nikkei.

Du côté des économies développées, les rendements obligataires ont reculé au Canada, ont été stables aux États-Unis et ont augmenté dans le reste du monde. Malgré l'assouplissement monétaire, les rendements excédentaires des obligations à plus long terme, imputables aux importants déficits budgétaires, notamment aux États-Unis, ont entraîné les rendements à la hausse.

Sur les marchés des devises, le dollar canadien s'est déprécié par rapport aux devises de tous les autres pays du G10¹.

¹ Les devises des pays du G10 sont le dollar américain, l'euro, la livre sterling, le yen japonais, le dollar australien, le dollar de Nouvelle-Zélande, le franc suisse, la couronne norvégienne, la couronne suédoise et le dollar canadien.

Le dollar américain, le yen japonais et les devises européennes se sont tous raffermis par rapport au dollar canadien au cours de l'année. La dépréciation du dollar canadien par rapport aux devises des autres pays du G10 au cours de la période considérée s'explique par le fait que la Banque du Canada a davantage réduit les taux que les autres banques centrales, par la faiblesse des prix du pétrole et par les inquiétudes grandissantes à l'égard de la croissance de l'économie canadienne attribuables aux tarifs douaniers imposés par les États-Unis.

Analyse du rendement du portefeuille global

Bien que la détérioration de l'environnement géopolitique se soit répercutée sur les entreprises et les placements au cours des derniers mois, Investissements PSP a enregistré un rendement net positif de 12,6 % au cours de l'exercice 2025 dans un contexte où l'inflation est lentement en voie d'être maîtrisée, où la croissance aux États-Unis a été étonnamment solide et où un certain assouplissement monétaire dans divers pays a donné lieu à un solide regain pour la plupart des classes d'actifs au cours des trois premiers trimestres de l'exercice. La dépréciation marquée du dollar canadien et l'exposition importante d'Investissements PSP aux marchés étrangers ont également contribué considérablement à la robustesse du rendement global. Investissements PSP est parvenue à limiter les pertes subies par le portefeuille, lequel a mieux résisté que le portefeuille de référence aux tarifs annoncés par les États-Unis et à l'incertitude suscitée par ces derniers, ainsi qu'à ceux qui sont entrés en vigueur au cours de la période close le 31 mars 2025. Tout cela est conforme à notre approche axée sur la composition et la diversification du portefeuille ainsi que sur le renforcement de la résilience en période de conjoncture économique défavorable.

Dans ce contexte, les placements dans des actions cotées ont dégagé un rendement solide de 15,1 %, soutenu par tous les secteurs du marché. Parallèlement, les titres à revenu fixe

ont également inscrit un rendement à deux chiffres tant dans les marchés développés (10,1 %) que dans les marchés émergents (11,7 %).

En ce qui concerne les classes d'actifs privés, les placements en infrastructures et les titres de créance ont tous grandement tiré parti de la conjoncture économique favorable qui a prévalu au cours des trois premiers trimestres de l'exercice, ainsi que de la dynamique positive des devises, et inscrit des rendements robustes respectivement de 16,6 %, 17,8 % et 15,4 %. Au-delà du fait que les placements privés ont été avantagés par la solidité de l'économie américaine et que les placements en infrastructures et les titres de créance ont tiré profit de la baisse des taux d'intérêt, ce sont les gains attribuables à l'exposition au risque de change qui ont été le principal inducteur commun de ce rendement, le dollar canadien s'étant considérablement déprécié. La stabilité des prix des ressources naturelles étant étroitement liée à la valeur des terrains, les placements en ressources naturelles n'ont pas été autant avantagés par le climat économique favorable et n'ont enregistré qu'un rendement plus modéré de 8,6 %. Notre portefeuille de placements immobiliers a subi l'incidence négative de notre exposition importante au secteur commercial et au secteur résidentiel, dans lesquels les évaluations ont notablement baissé, et a enregistré un rendement relativement inchangé de 0,03 %. Le rendement net d'Investissements PSP pour l'exercice a été inférieur de 4,8 % à celui de 17,4 % de l'indice de référence du portefeuille global. Ce rendement inférieur est attribuable aux placements en infrastructures, aux placements immobiliers et aux placements privés qui ont tous considérablement moins bien fait que leur indice de référence respectif au cours de l'exercice. Cela s'explique en grande partie par le recours aux titres cotés dans les indices de référence, qui sont conçus pour être représentatifs de ces classes d'actifs sur un horizon à long terme, et non sur des périodes plus courtes, comme un an. Ces classes d'actifs, en raison de leur nature privée, ne sont pas assujetties à la même volatilité à court terme que

celle à laquelle les marchés publics sont exposés, de sorte qu'elles réagissent moins aux fluctuations des cours boursiers imputables aux manchettes récentes. La comparaison du rendement annuel à celui des indices de référence conçus pour un horizon de placement à plus long terme crée un décalage qui peut se traduire par une sous-performance ou une surperformance considérable sur des périodes plus courtes. Il est plus facile d'évaluer de manière significative le rendement relatif sur l'horizon de placement à plus long terme d'Investissements PSP, comme il est indiqué à la rubrique portant sur les mesures de réussite à l'échelle du portefeuille global à la page 30.

Le rendement net¹ de 12,6 % d'Investissements PSP pour l'exercice a été supérieur de 1,5 % à celui du portefeuille de référence. En plus de réaliser des gains attribuables à son exposition au risque de change, Investissements PSP a dégagé des rendements supérieurs à ceux du portefeuille de référence, du fait des rendements appréciables enregistrés sur les placements privés et les placements en infrastructures. À l'inverse, le rendement des placements immobiliers a nuí à celui du portefeuille global, étant donné que ces placements ont affiché un rendement nettement inférieur et ont généré de faibles rendements.

À long terme, les gains de placement nets cumulés en sus du portefeuille de référence sur cinq ans et sur dix ans se sont établis respectivement à 15,1 milliards de dollars et 31,9 milliards de dollars. Le portefeuille d'Investissements PSP devrait afficher un rendement supérieur à celui du portefeuille de référence, car il est plus diversifié et résiste mieux aux différents facteurs ayant une incidence sur les marchés. Comme c'est le cas pour l'indice de référence du portefeuille global, les comparaisons avec le portefeuille de référence sont plus significatives sur une période qui correspond à l'horizon de placement d'Investissements PSP, comme il est mentionné à la rubrique portant sur les mesures de réussite à l'échelle du portefeuille global à la page 30.

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

Exposition aux devises

Au cours de l'exercice 2025, l'exposition au risque de change du portefeuille global a accru de 5,8 % les rendements nets sur un an, ce qui s'explique par la dépréciation du dollar canadien par rapport à la plupart des principales devises. Cette dépréciation a soulevé des préoccupations à l'égard des perspectives du Canada et incité la Banque du Canada à réduire son taux directeur. Au cours du deuxième semestre de l'année, la menace d'imposition de tarifs par les États-Unis, combinée à celle des mesures de représailles, a exercé davantage de pressions à la baisse sur le dollar canadien.

Étant donné que la majorité des actifs d'Investissements PSP sont libellés en devises, les fluctuations des taux de change ont une incidence positive significative sur les rendements nets des placements (15,2 milliards de dollars). Au cours de l'exercice 2025, la majorité des rendements des devises était attribuable aux quatre principales devises auxquelles était exposé le portefeuille global, soit le dollar américain et le yen japonais – qui sont des devises refuges¹ – l'euro et la livre sterling.

Comme il est mentionné dans le cadre de placement, les expositions au risque de change sont en grande partie un facteur de diversification pour les investisseurs canadiens, le principal avantage sur le plan de la diversification découlant des devises refuges, qui contribuent à l'atténuation des pertes subies par le portefeuille pendant les périodes de turbulences sur les marchés.

Au cours de l'exercice 2025, l'appréciation significative du dollar américain et du yen japonais a contribué positivement au rendement d'Investissements PSP. L'exposition considérable à ces devises refuges a joué un rôle clé pour le portefeuille global en ce qu'elle a permis d'atténuer la volatilité du marché pendant l'exercice.

L'euro et la livre sterling comptent parmi les quatre principales devises auxquelles le portefeuille est exposé, et ces devises se sont également raffermies par rapport au dollar canadien. Ce raffermissement était attribuable à la robuste croissance économique et au recul plus lent de l'inflation à l'échelle locale au cours du premier semestre de l'exercice. Plus récemment, ces deux devises

se sont appréciées davantage dans le contexte de la turbulence du marché découlant de l'incertitude soulevée par les tarifs.

Les autres devises, notamment celles des marchés émergents, les principales devises restantes et les devises couvertes stratégiquement, comme le dollar australien, ont eu une incidence négligeable sur le rendement du portefeuille global.

Performance du portefeuille complémentaire

Le mandat du portefeuille complémentaire est d'investir dans l'innovation, par le biais de classes d'actifs qui ne sont pas corrélées au portefeuille global, en renforçant la résilience et en recueillant des points de vue et des renseignements.

Pour le portefeuille complémentaire, l'exercice 2025 s'est terminé avec un rendement de 33,1%. Au cours des cinq derniers exercices, il a affiché un rendement de 13,4 %, comparativement au rendement de 6,8 % pour l'indice de référence, soit 6,6 % de plus.

Devise	Fluctuation des devises par rapport au CAD Exercice 2025 (%)	Contribution au rendement net (en milliards \$)
Dollar américain (USD)	6,36	11,5
Euro (EUR)	6,37	1,5
Livre sterling (GBP)	8,27	0,9
Yen japonais (JPY)	7,64	0,9

¹ Du point de vue des investisseurs canadiens, une devise refuge est une devise dont la valeur demeure inchangée ou augmente par rapport à celle du dollar canadien pendant les périodes de turbulence du marché. De l'avis des analystes, les devises refuges sont le dollar américain (USD), le yen japonais (JPY) et le franc suisse (CHF).

Analyse des résultats par classe d'actifs

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

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

Classe d'actifs	Exercice 2025							
	Actif net sous gestion ¹ (en milliards \$)	Actif net sous gestion (%)	Revenu (perte) du portefeuille ²	Rendement sur un an (%)	Rendement sur cinq ans (%)		Rendement sur dix ans (%)	
					Portefeuille	Indice de référence	Portefeuille	Indice de référence
Actions								
Actions cotées ³ (comprennent la stratégie Alternatives d'alpha ⁴)	79,7	26,6	9 143	15,1	16,1	14,1	9,6	8,8
Placements privés	40,7	13,6	6 452	16,6	17,2	15,9	11,7	13,4
Titres à revenu fixe des gouvernements								
Titres à revenu fixe	66,1	22,1	6 273	10,5	2,1	1,6	3,3	3,0
Trésorerie et équivalents de trésorerie	4,8	1,6	1 181 ⁵	4,8	2,9	2,5	2,2	1,8
Crédit								
Titres de créance	30,3	10,1	4 037	15,4	12,1	8,6	12,0 ⁶	5,9
Actifs réels								
Placements immobiliers	26,6	8,9	(6)	0,0	1,8	5,7	4,9	5,9
Placements en infrastructures	32,0	10,7	5 584	17,8	13,8	10,8	13,0	7,7
Placements en ressources naturelles	17,9	6,0	1 360	8,6	10,0	0,1	9,1	1,7
Portefeuille complémentaire	1,5	0,5	480	33,1	13,4	6,8	14,0 ⁷	6,3
Portefeuille global⁸	299,7 ⁹	100,0 ⁹	34 504 ⁹	12,6	10,6	9,1	8,2	7,1

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

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

² Cette mesure peut ne pas avoir une signification normalisée en vertu des IFRS et ne pas être comparable à des mesures similaires divulguées par d'autres institutions. Le revenu du portefeuille est calculé déduction faite des charges d'intérêts, de certains coûts de transaction et d'autres dépenses. Le revenu du portefeuille global est calculé déduction faite des charges d'intérêts de 1 465 millions de dollars, de certains coûts de transaction de 88 millions de dollars et d'autres dépenses de 21 millions de dollars qui, lorsqu'ajoutés aux résultats, font en sorte que le revenu de placement s'élève à 36 078 millions de dollars, tel que présenté dans l'état consolidé du résultat net selon les IFRS.

³ Le rendement sur cinq ans et le rendement sur dix ans comprennent des classes d'actifs de marchés boursiers fermés, notamment des actions de marchés développés entre le 11 juillet 2017 et le 30 septembre 2023 et des stratégies de rendement absolu capitalisés au moyen de l'effet de levier, avant le 2 décembre 2022.

⁴ Auparavant, placements alternatifs sur les marchés des capitaux.

⁵ Inclut le revenu de placement provenant des liquidités, de l'effet de levier, des opérations de gestion des devises et des activités de rééquilibrage.

⁶ Rendement annualisé depuis sa création (9,3 ans).

⁷ Rendement annualisé depuis sa création (8,2 ans).

⁸ Le rendement du portefeuille global est calculé déduction faite des dépenses.

⁹ Les chiffres ayant été arrondis, leur somme peut ne pas correspondre au total indiqué.

Placements en marchés des capitaux

145,8 G \$

Actif net sous gestion

111,8 G \$

Actif net sous gestion
(exercice 2024)

15,4 G \$

Revenu du portefeuille

49,0 G \$

Revenu du portefeuille
cumulé sur cinq ans

10,2 %

Rendement annualisé
sur cinq ans

8,8 %

Rendement de l'indice
de référence

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

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

Tant les activités de placement axées sur l'alpha et que celles axées sur le bêta sont mises en œuvre dans les classes d'actifs Actions cotées¹ et Titres à revenu fixe. Ces activités sont supervisées par deux groupes de professionnels des placements: Alpha global et Gestion bêta.

L'actif sous gestion net par groupes de professionnels des placements et par classe d'actifs est présenté ci-après:

(en milliards \$)	Alpha mondial	Gestion bêta	Actif sous gestion net total
Actions cotées	23,3 ²	56,4	79,7
Titres à revenu fixe	-	66,1	66,1
Actif net total sous gestion	23,3²	122,5	145,8

¹ Exclut la trésorerie et les équivalents de trésorerie.

² Dans le cadre de la gestion de la classe d'actifs Alpha mondial, l'actif sous gestion de la stratégie d'Alternatives d'alpha est capitalisé au moyen d'un effet de levier et le rendement d'Alpha mondial est calculé en fonction de l'actif net sous gestion.

Alpha mondial

23,3 G\$

Actif net sous gestion

21,3 G\$

Actif net sous gestion
(exercice 2024)¹

4,3 G\$

Revenu du portefeuille

8,3 G\$

Revenu du portefeuille
cumulé depuis la création¹

23,5 %

Rendement annualisé
depuis la création¹

21,8 %

Rendement de l'indice
de référence

L'objectif principal du groupe Alpha mondial est de générer un rendement excédentaire (alpha) en ciblant des inefficacités de marché persistantes et exploitables au sein des marchés des capitaux. Cela est réalisé grâce au développement de stratégies spécialisées en Gestion active actions et alternatives d'alpha.

Le rendement excédentaire est obtenu au moyen d'un cadre rigoureux ajusté en fonction du risque, principalement par la sélection de titres dans des portefeuilles diversifiés. Les placements alternatifs, comme les fonds de couverture, jouent un rôle essentiel dans l'amélioration de l'efficacité du portefeuille, notamment :

- ils bonifient le profil risque-rendement;
- ils favorisent la diversification au moyen d'une exposition à des stratégies qui ne sont pas corrélées à l'économie, aux marchés publics et au portefeuille global.

Pour élargir ses capacités, Alpha mondial travaille également en partenariat avec des gestionnaires externes dont l'expertise complète son expertise interne.

Résultats à long terme¹

Depuis juin 2023, la classe d'actifs Alpha mondial¹ a inscrit un solide rendement absolu annualisé de 23,5 % supérieur à celui de l'indice de référence. Au cours de la période, les stratégies Gestion active actions et alternatives d'alpha ont contribué de manière significative à la surperformance. Dans le portefeuille Gestion active actions, la sélection rigoureuse de titres a été le principal inducteur du rendement excédentaire. Les placements dans les actions de sociétés américaines à petite capitalisation et certains placements dans des actions EAEO sont ceux qui ont le plus contribué au rendement. Le secteur des soins de santé a également grandement favorisé le rendement. Dans le portefeuille d'Alternatives d'alpha, les fonds de couverture ont constamment généré des rendements excédentaires stables et positifs, conformément à leur objectif qui est de générer des rendements non corrélés. Les co-investissements ont également joué un rôle important.

Résultats à court terme

L'exercice 2025 a été marqué par une forte volatilité et incertitude attribuable aux pressions inflationnistes, à l'évolution rapide des technologies, y compris les changements dans les placements axés sur l'IA, à l'instabilité géopolitique et à l'intensification des tensions commerciales. Les investisseurs ont été mis au défi de composer avec un environnement complexe et la réalisation de l'équilibre entre les risques émergents et les nouvelles possibilités. Alpha mondial a terminé l'exercice avec un rendement de 20,5 %. Malgré la volatilité du marché, des secteurs particuliers du portefeuille Gestion active actions ont généré des rendements excédentaires solides, notamment les actions de sociétés américaines à petite capitalisation. La sélection de titres dans des secteurs comme les soins de santé et les technologies, médias et télécommunications (TMT) a été un facteur clé de plus-value. Conformément à son mandat, le portefeuille Alternatives d'alpha a su traverser avec succès des conditions turbulentes, tirant parti des déséquilibres sur un large éventail de marchés et offrant une performance absolue et relative solide tout au long de l'année.

¹ Le groupe Alpha mondial a été créé officiellement le 1^{er} juin 2023.

Faits saillants concernant Alpha mondial

- Depuis le lancement d'Alpha mondial, l'équipe s'est concentrée sur l'élargissement de son horizon de placement afin de mieux exploiter les forces à long terme d'Investissements PSP. Pour ce faire, l'équipe a élaboré des perspectives sectorielles à long terme exclusives et a eu recours à la finance comportementale afin d'optimiser la répartition des capitaux au sein du portefeuille.
- Au cours de l'exercice 2025, Alpha mondial a adopté une approche ciblée de déploiement des capitaux, réaffectant 6 milliards de dollars à un ensemble concentré des stratégies de placement Gestion active actions et alternatives d'alpha, déployant ainsi près de 90 % du capital de l'équipe dans des secteurs de placement visés.
- En juillet 2024, Alpha mondial a intégré l'équipe Science de l'alpha au sein du groupe, profitant de son expertise dans les sciences des données afin d'avoir une meilleure compréhension des placements et d'améliorer les processus de prise de décisions.

Diversification géographique

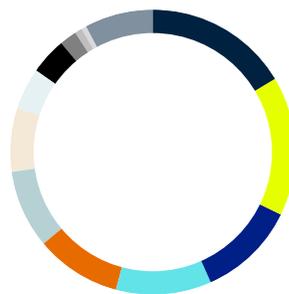
Au 31 mars 2025 (%)



54,8	États-Unis
23,0	Asie
9,8	Canada
8,0	Europe
0,8	Océanie
3,6	Autres

Diversification sectorielle

Au 31 mars 2025 (%)



16,4	Technologie
15,9	Secteur financier
11,2	Secteur industriel
10,8	Consommation discrétionnaire
9,7	Titres gouvernementaux
8,9	Soins de santé
7,2	Communications
4,7	Matériaux
4,2	Biens de consommation de base
1,9	Énergie
0,8	Services publics
0,7	Placements immobiliers
7,6	Autres

Gestion bêta

122,5 G\$

Actif net sous gestion

90,5 G\$

Actif net sous gestion
(exercice 2024)¹

11,1 G\$

Revenu du portefeuille

17,9 G\$

Revenu du portefeuille
cumulé depuis la création¹

10,6 %

Rendement annualisé
depuis la création¹

10,3 %

Rendement de l'indice
de référence

Le groupe Gestion bêta génère plus de valeur que la gestion passive traditionnelle des placements au moyen d'une gestion rigoureuse des expositions conformément aux objectifs du portefeuille global. Gestion bêta, qui est composée des équipes Bêta actions et Titres à revenu fixe, accroît la capacité du Fonds de gérer l'effet de levier et la liquidité en centralisant les principales facettes des activités de placement. Grâce à ces initiatives, Gestion bêta renforce le profil risque-rendement du portefeuille global en offrant une exposition ciblée et rentable au bêta.

Résultats à long terme¹

Depuis la création de Gestion bêta à titre de groupe distinct, les marchés mondiaux des capitaux ont été volatils, mais généralement résilients. Alors que la phase la plus perturbatrice de la pandémie est derrière nous, les pressions inflationnistes exercées au cours des dernières années ont commencé à se résorber et les politiques monétaires sont demeurées strictes au sein de la plupart des marchés développés, les banques centrales maintenant les taux élevés pour garder le contrôle sur les attentes inflationnistes. Les tensions géopolitiques, les perturbations des chaînes d'approvisionnement et la volatilité du prix de l'énergie se sont répercutées sur les conditions du marché, contribuant à l'intensification de l'incertitude et aux changements d'humeur des

investisseurs. Plus récemment, l'élection d'une nouvelle administration américaine, dont l'orientation politique a créé de l'incertitude, est un élément nouveau qui accentue la nervosité des investisseurs.

Malgré ces difficultés, les marchés boursiers mondiaux ont fait preuve de résilience, soutenus par les bénéfices des entreprises. L'équipe Bêta actions a continué de reproduire efficacement les expositions de l'indice de référence, s'assurant d'offrir un accès rentable aux marchés boursiers mondiaux.

Cet environnement macroéconomique en évolution met en lumière l'importance de la gestion stratégique du bêta pour une exposition efficace au marché et l'amélioration de la liquidité du portefeuille global et des capacités de levier. Malgré la nature passive de la gestion par le groupe, l'équipe a accru la valeur du portefeuille global grâce à son exécution stratégique et à la gestion efficace du bilan. Depuis la création du groupe, Gestion bêta a généré un rendement positif de 10,6 %, supérieur de 0,3 % au rendement de son indice de référence.

Résultats à court terme

Au cours de l'exercice 2025, les marchés mondiaux sont demeurés volatils en raison des tensions géopolitiques persistantes, des préoccupations inflationnistes et de l'évolution des politiques monétaires. Les banques centrales, après avoir resserré leur

politique monétaire pour gérer la flambée de l'inflation après la pandémie, ont depuis commencé à assouplir leur politique parallèlement au relâchement des pressions inflationnistes. Les rendements des obligations souveraines sont tout de même demeurés quelque peu élevés, reflétant la persistance des pressions inflationnistes. Les banques centrales sont en grande partie restées sur la touche, mettant leur cycle d'assouplissement sur pause, dans l'attente d'avoir une meilleure vision des politiques gouvernementales et de leur incidence probable sur la croissance et l'inflation.

L'équipe Titres à revenu fixe a géré l'exposition aux obligations de façon proactive, saisissant de nombreuses occasions de réaliser des placements tactiques dans un contexte dynamique de taux d'intérêt. En particulier, deux vastes thèmes de placement stratégique ont été exploités. Le premier était la sous-pondération des obligations européennes, compte tenu de la faiblesse persistante des rendements, et notamment de l'incidence budgétaire prévue de la relation géopolitique entre les États-Unis et l'Europe. Le second thème était une position surpondérée dans les titres de créance de qualité inférieure, les obligations de sociétés ayant été avantagées par la résilience de l'économie, la solidité des bénéfices et la position généralement accommodante des banques centrales. La stratégie de Titres de créance des marchés émergents a été avantagée par la modération des tendances

¹ Le groupe Gestion bêta a été créé officiellement le 1^{er} juin 2023.

inflationnistes dans certains marchés émergents, ainsi que par les occasions de placement dans des instruments de créance libellés en monnaie locale et en dollars américains. Grâce à une approche de gestion de portefeuille tant tactique que stratégique, l'équipe Titres à revenu fixe avait généré un rendement sur un an de 10,5 % à la fin de l'exercice, un rendement supérieur de 0,4 % à celui de son indice de référence.

Le rendement des marchés boursiers mondiaux a continué à être très concentré et était attribuable à certains secteurs, en particulier le secteur de la technologie et de l'intelligence artificielle. L'équipe Bêta actions a maintenu son approche rigoureuse de reproduction passive, afin de veiller à un suivi plus précis et plus efficace de l'exposition de l'indice de référence et de pouvoir faire face aux fluctuations du marché. Bien que le mandat vise à optimiser l'exposition au bêta du portefeuille, l'équipe a été en mesure d'ajouter de la valeur en mettant en œuvre des stratégies améliorées de reproduction et des initiatives d'optimisation du bilan. Grâce aux améliorations additionnelles apportées à la structure rigoureuse des processus,

les Bêta actions avaient généré un rendement sur un an de 12,1 % à la fin de l'exercice, un rendement supérieur de 0,2 % à celui de leur indice de référence.

Grâce à la gestion prudente du portefeuille et aux améliorations continues apportées aux stratégies d'exécution, Gestion bêta a terminé l'exercice avec un rendement sur un an de 11,1 %, un rendement supérieur de 0,3 % à celui de son indice de référence.

Faits saillants concernant Gestion bêta

- Au moyen de meilleures relations d'affaires externes, de systèmes améliorés et d'un cadre et d'une structure de gouvernance bonifiés, Gestion bêta a renforcé et étendu ses activités de prêt d'actions et de titres à revenu fixe. Ces initiatives ont aidé les équipes Bêta actions et Titres à revenu fixe à fonctionner plus efficacement, ce qui a renforcé leur rôle d'offrir une exposition rentable au bêta.
- Gestion bêta a pour mandat principal d'offrir une exposition au bêta, de gérer la liquidité et l'effet de levier

tout en améliorant la flexibilité des stratégies de gestion active à l'échelle des classes d'actifs. À l'appui de ce mandat, l'équipe a élaboré une structure centralisée qui a permis aux classes d'actifs Alpha mondial et Placements privés de mettre en œuvre leurs stratégies plus efficacement. Ces améliorations ont renforcé le rôle de Gestion bêta à titre d'acteur important de la mise en œuvre de l'approche globale de placement du portefeuille global.

- Gestion bêta a collaboré avec d'autres groupes d'Investissements PSP à l'optimisation de sa stratégie d'appariement des ordres d'achat et de vente de devises et a raffiné la répartition de l'exposition au risque lié aux opérations de change. L'initiative était conforme à la stratégie plus large axée sur l'efficacité du portefeuille visant à réduire au minimum l'exposition au risque et à générer des économies de coûts directs. Ces améliorations ont renforcé l'engagement de l'équipe Gestion bêta à améliorer la qualité de l'exécution et la gestion du risque à l'échelle de ses activités.

Diversification géographique

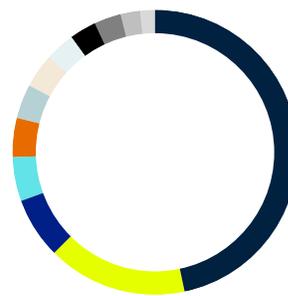
Au 31 mars 2025 (%)



32,3	Canada
31,6	États-Unis
15,3	Asie
10,1	Europe
1,0	Océanie
9,7	Autres

Diversification sectorielle

Au 31 mars 2025 (%)



46,8	Titres gouvernementaux
15,7	Secteur financier
7,0	Technologie
5,1	Secteur industriel
4,4	Énergie
4,0	Consommation discrétionnaire
3,7	Soins de santé
3,3	Matériaux
3,1	Communications
3,1	Biens de consommation de base
2,4	Services publics
1,4	Placements immobiliers

Placements privés

40,7 G\$

Actif net sous gestion

40,4 G\$

Actif net sous gestion
(exercice 2024)

6,5 G\$

Revenu du portefeuille

27,9 G\$

Revenu du portefeuille
cumulé sur cinq ans

17,2 %

Rendement annualisé
sur cinq ans

15,9 %

Rendement de l'indice
de référence¹

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

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

Le groupe Placements privés se sert de son influence d'intervenant de premier plan sur le marché pour promouvoir les initiatives de durabilité à valeur ajoutée à l'appui de la transition énergétique.

Au cours de l'exercice 2025, le groupe Placements privés a continué de gérer activement le portefeuille dans un environnement macroéconomique difficile toujours caractérisé par des coûts de financement élevés et un nombre moins élevé de cessions. Le groupe a poursuivi ses efforts de recalibration en se concentrant sur l'optimisation du portefeuille et la réalisation de la valeur de certains placements, réduisant avec succès l'exposition conformément à la répartition cible.

Résultats à long terme

Sur cinq exercices, Placements privés a affiché un rendement de 17,2 %, contre 15,9 % pour son indice de référence. Le groupe Placements privés a dégagé un rendement supérieur à celui de l'indice de référence, en raison de son processus rigoureux de sélection d'actifs de co-investissements de qualité dans des secteurs prometteurs ainsi que de partenariats de longue date avec des gestionnaires de fonds de premier plan. Les placements dans les secteurs des services financiers et des soins de santé sont ceux qui ont le plus contribué au rendement, ayant généré une croissance du résultat au moyen d'une solide performance opérationnelle et d'acquisitions relatives, tout en tirant parti de cessions fructueuses. Le secteur de la technologie a également considérablement contribué à la surperformance au cours de la période.

Résultats à court terme

Le groupe Placements privés a réalisé un rendement annuel de 16,6 % au cours de l'exercice 2025. Le revenu total du portefeuille s'est établi à 6,5 milliards de dollars, principalement grâce à des gains d'évaluation, au revenu distribué et aux gains de change.

Le portefeuille de Placements privés a inscrit des rendements solides à l'exercice 2025, attribuables à la croissance soutenue des revenus et du BAIIA² des entreprises en portefeuille. Le rendement découle des placements dans le secteur des services financiers américain, plus particulièrement le sous-secteur de l'assurance, qui a contribué notablement aux résultats grâce à son rendement élevé attribuable à la croissance interne et aux refinancements relatifs. En outre, le secteur des communications a tiré profit de la vente d'un placement important et le secteur des soins de santé a été touché positivement par le solide rendement de quelques positions dans des sociétés cotées en bourse.

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

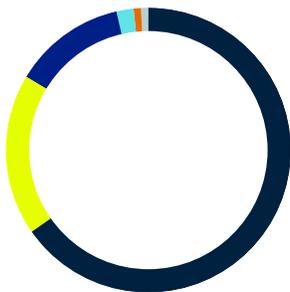
² Bénéfices avant intérêts, impôts et amortissement.

Faits saillants concernant le groupe Placements privés

- Le groupe a généré plus de 9,4 milliards de dollars en distributions en trésorerie pour l'exercice 2025, ce qui s'explique par les cessions directes, les refinancements et les ventes secondaires de fonds, malgré le ralentissement de l'activité de fusions et d'acquisitions à l'échelle mondiale. Ces initiatives de monétisation des actifs ont considérablement contribué aux progrès réalisés au chapitre de la recalibration du portefeuille, de sorte que la répartition a diminué de 1,7 % au cours de l'exercice pour s'établir à 13,6 %.
- Le groupe a pris des engagements pour 2,0 milliards de dollars en capitaux dans de nouveaux placements directs et dans des fonds. Parmi les nouveaux placements notables, mentionnons l'acquisition, en partenariat avec Investcorp, de PKF O'Connor Davies, l'un des cabinets de comptabilité, de fiscalité et de services-conseils les plus importants des États-Unis.
- Le portefeuille de Placements privés demeure bien diversifié par secteur et par région. L'activité au cours de l'exercice 2025 a donné lieu à une augmentation de l'exposition à l'Amérique du Nord et à une diminution de l'exposition à l'Europe. L'exposition sectorielle est demeurée relativement inchangée tout au long de l'exercice.
- Au cours de l'exercice écoulé, nous avons continué d'accorder une grande attention à l'amélioration de la présentation de l'information liée à la durabilité, en collaboration avec nos partenaires et les sociétés de notre portefeuille. Cela a permis d'améliorer la collecte des données sur les émissions des portées 1 et 2 qui porte maintenant sur plus de 65 % du portefeuille.

Diversification géographique

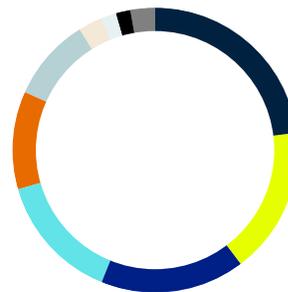
Au 31 mars 2025 (%)



■	65,5	États-Unis
■	18,2	Europe
■	12,9	Asie
■	1,9	Canada
■	0,9	Océanie
■	0,6	Autres

Diversification sectorielle

Au 31 mars 2025 (%)



■	23,2	Secteur financier
■	16,6	Technologie
■	16,5	Soins de santé
■	14,3	Secteur industriel
■	11,1	Communications
■	9,6	Consommation discrétionnaire
■	2,6	Matériaux
■	1,9	Biens de consommation de base
■	1,5	Énergie
■	2,7	Autres

Titres de créance

30,3 G\$

Actif net sous gestion

26,2 G\$

Actif net sous gestion
(exercice 2024)

4,0 G\$

Revenu du portefeuille

13,2 G\$

Revenu du portefeuille
cumulé sur cinq ans

12,1%

Rendement annualisé
sur cinq ans

8,6%

Rendement de l'indice
de référence¹

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

Le groupe a récemment élaboré une nouvelle stratégie officielle inhérente à son mandat qui ciblera des placements dans des titres de créance de qualité supérieure sur les marchés privés afin d'améliorer les rendements tout en préservant le profil de risque du portefeuille global. La nouvelle stratégie consiste à modifier la répartition de l'actif sous gestion pour réduire de 2 % l'exposition aux titres à revenu fixe des gouvernements et accroître d'autant les placements dans des titres de créance, comme il est mentionné à la rubrique « Gestion du portefeuille global ».

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

Pour l'exercice 2025, le groupe Titres de créance, qui bénéficie d'un mandat flexible, a poursuivi sa stratégie de partenariat avec des sociétés de placements privés de qualité supérieure. Depuis sa création, l'équipe a collaboré avec plus de 60 promoteurs nord-américains et européens de premier plan, s'engageant dans plus de 70 milliards de dollars d'investissements.

Résultats à long terme

Sur cinq exercices, le groupe Titres de créance a atteint un rendement de 12,1 %, par rapport au rendement de 8,6 % de l'indice de référence. Le groupe Titres de créance a surpassé l'indice de référence grâce à la sélection rigoureuse des titres de créance, des écarts de taux supérieurs à ceux de l'indice de référence et des revenus tirés des frais. Le groupe Titres de créance dispose de capacités distinctives en raison de l'expertise de l'équipe dans la technologie, le secteur industriel, le secteur financier et les soins de santé. Ces quatre secteurs ont généré des rendements significatifs grâce à la surperformance du portefeuille

par rapport aux indices de référence sectoriels correspondants.

Résultats à court terme

Le groupe Titres de créance a réalisé un rendement annuel de 15,4 % au cours de l'exercice 2025. Le revenu du portefeuille de 4,0 milliards de dollars est constitué en grande partie des revenus d'intérêts attribuables au taux d'intérêt moyen du portefeuille, des gains de change imputables à l'exposition sous-jacente importante au dollar américain et des revenus tirés des frais. Le portefeuille a également subi des pertes d'évaluation, essentiellement dues à des difficultés propres à un nombre restreint de sociétés du portefeuille et en partie compensées par des gains d'évaluation généralisés sur les autres facilités de crédit. Les écarts de taux se sont également considérablement resserrés, compte tenu d'un retour des banques sur le marché des prêts à effet de levier au début de l'année, ce qui a créé une concurrence avec les entreprises offrant du crédit privé.

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

Faits saillants concernant le groupe Titres de créance

- Conformément à la nouvelle stratégie de son mandat, le groupe Titres de créance s'est vu réaffecter 2 % de l'actif sous gestion total d'Investissements PSP. Dans le cadre du nouveau mandat, le groupe a déployé 0,4 milliard de dollars au cours de l'exercice dans deux placements dans des titres de créance de qualité supérieure.
- Malgré un contexte macroéconomique volatil marqué par les différends tarifaires, les projections mises à jour de la croissance économique et l'incertitude géopolitique, le portefeuille de Titres de créance est demeuré résilient, même si ces facteurs ont entraîné un ralentissement des transactions durant l'exercice 2025.

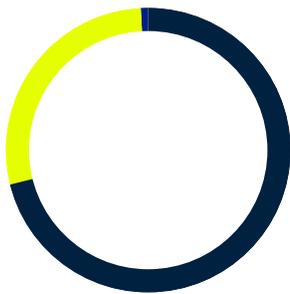
De plus, le groupe a continué de se concentrer sur le marché du crédit privé, qui présente en moyenne un écart de taux plus important que le marché des prêts syndiqués à effet de levier.

- Le groupe a déployé au total 13,1 milliards de dollars en se concentrant sur la partie la plus senior de la structure du capital. Les occasions provenaient du volume important d'activités de refinancement sur le marché du crédit privé, les prix s'étant généralement resserrés. D'autres facteurs clés, tels que le secteur d'activité et la région, sont demeurés relativement stables au cours de l'exercice 2025. Le groupe Titres de créance a également déployé 0,5 milliard de dollars dans de la dette d'infrastructure, une nouvelle sous-stratégie élaborée au cours de l'exercice.

- Le portefeuille du groupe Titres de créance a enregistré un nombre record de cessions totalisant 10,2 milliards de dollars au cours de l'exercice 2025. Avec une faible croissance de l'activité de fusions et acquisitions et une offre limitée au cours de l'exercice, le portefeuille a connu un taux de rotation plus élevé qu'initialement prévu en raison des taux élevés et de la faible activité transactionnelle, ce qui a donné lieu à un nombre sans précédent de transactions de rajustement de prix et de refinancements, comme la demande excédait l'offre. La demande de titres de créance provenant d'investisseurs institutionnels est demeurée exceptionnellement solide en raison du rendement attrayant de la classe d'actifs.

Diversification géographique

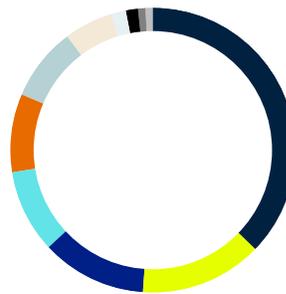
Au 31 mars 2025 (%)



71,3	États-Unis
27,9	Europe
0,8	Canada

Diversification sectorielle

Au 31 mars 2025 (%)



37,5	Technologie
13,7	Secteur industriel
12,0	Secteur financier
9,4	Communications
8,9	Soins de santé
8,3	Consommation discrétionnaire
5,5	Matériaux
1,7	Énergie
1,4	Biens de consommation de base
1,0	Placements immobiliers
0,6	Services publics

Placements immobiliers

26,6 G \$

Actif net sous gestion

27,2 G \$

Actif net sous gestion
(exercice 2024)

(0,01) G \$

Perte du portefeuille

2,4 G \$

Revenu du portefeuille
cumulé sur cinq ans

1,8 %

Rendement annualisé
sur cinq ans

5,7 %

Rendement de l'indice
de référence¹

Le groupe Placements immobiliers se concentre sur la constitution d'un portefeuille d'actifs de calibre mondial dans les grandes villes internationales, axé notamment sur la gestion à long terme des risques et des occasions liés aux changements climatiques, l'évolution rapide de la technologie, le mode de vie, l'urbanisation et la démographie.

Le groupe cherche à détenir des actifs directement avec des partenaires de choix dotés d'une expertise locale, qui partagent son approche de génération de valeur et de rendement.

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

Le groupe Placements immobiliers contribue à un solide portefeuille soutenu par une évaluation à long terme des risques découlant de facteurs environnementaux. Grâce à ses projets de développement, le groupe augmente l'efficacité énergétique, ce qui donne lieu à un rendement plus élevé des placements, tout en réduisant simultanément les émissions de gaz à effet de serre (GES).

Au cours de l'exercice 2025, le groupe Placements immobiliers a continué de se concentrer sur la gestion active du portefeuille et a tiré parti de son expertise du marché et des secteurs

pour repérer de nouvelles occasions de placement. Le groupe Placements immobiliers a continué d'accorder la priorité à la durabilité, interagissant de façon proactive avec ses partenaires actuels pour améliorer la présentation des données sur les émissions et développer des projets pour les plans de transition.

Résultats à long terme

Sur une période de cinq exercices, le groupe Placements immobiliers a réalisé un rendement de 1,8 %, par rapport au rendement de l'indice de référence de 5,7 %. Le rendement absolu sur cinq ans demeure positif malgré une autre année difficile.

Bien que négatives, les évaluations dans la plupart des secteurs du portefeuille ont atteint un creux, indiquant que le rajustement des valeurs attribuable au contexte de taux d'intérêt antérieur est en grande partie terminé. Ultiment, notre portefeuille est en bonne position pour bénéficier

d'une reprise éventuelle du marché si les conditions continuent d'être stables.

Malgré leur rendement toujours défavorable, l'immobilier de bureau traditionnel et les résidences pour retraités ont commencé à montrer des signes d'amélioration et de stabilisation. La sous-performance à long terme de ces secteurs a été compensée par le solide rendement de l'immobilier logistique à l'échelle mondiale et des résidences alternatives, notamment les résidences pour étudiants et les communautés de maisons préfabriquées.

Résultats à court terme

La perte totale de 0,01 milliard de dollars du portefeuille de Placements immobiliers est surtout attribuable aux pertes d'évaluation, compensées en partie par les fluctuations des taux de change. Le portefeuille a réalisé un rendement annuel de 0,03 % au cours de l'exercice 2025.

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

À mesure que les marchés financiers se stabilisent et que les taux d'intérêt diminuent, la conjoncture s'améliore pour les placements immobiliers, même si l'incertitude à l'égard du contexte géopolitique actuel continue de planer. Au cours d'une année de rendements mitigés, le secteur industriel, le secteur du commerce de détail américain et les sous-secteurs des résidences pour retraités et des résidences pour étudiants comptent parmi ceux qui ont enregistré un rendement positif en raison de l'amélioration des facteurs fondamentaux. En revanche, le portefeuille a été pénalisé par le secteur des bureaux, qui a continué de connaître des difficultés à l'échelle mondiale, le sous-secteur des studios de cinéma ayant souffert de la normalisation de la demande pour la production de contenu ainsi que d'autres facteurs particuliers, et le sous-secteur des établissements de sciences de la vie ayant été touché par la suroffre.

Faits saillants concernant le groupe Placements immobiliers

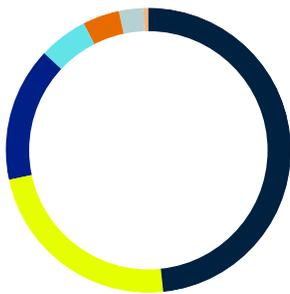
Le groupe Placements immobiliers continue de façonner le portefeuille et de conclure des partenariats stratégiques alors que l'activité transactionnelle redémarre dans les marchés financiers. Le groupe a également maintenu l'accent sur l'exécution des plans d'affaires, prenant des décisions ciblées en matière de gestion d'actifs. Voici certaines transactions dignes de mention réalisées au cours de l'exercice 2025 :

- Élagage du portefeuille industriel; cession de plusieurs actifs non stratégiques et acquisition de nouveaux biens de grande qualité aux États-Unis.
- Conclusion de partenariats de haut calibre et élaboration de stratégies novatrices dans des secteurs prometteurs.

- La location de nos actifs de bureaux de base dans des marchés importants progresse bien, les espaces de bureaux de qualité se louant bien.
- Un important jalon a été atteint dans notre projet de développement de grande envergure à Toronto, soit le site de l'aéroport de Downsview (désormais connu sous son ancien indicatif d'appel, « YZD »), les fonctionnaires de la Ville de Toronto ayant approuvé à l'unanimité un nouveau régime de planification qui autorise le réaménagement du site de 370 acres. Des efforts sont déployés pour construire un nouveau stade de concert en plein air temporaire de 50 000 places avec Live Nation, promoteur de concerts connu mondialement, qui accueillera des artistes internationaux de divers genres musicaux dès cet été.

Diversification géographique

Au 31 mars 2025 (%)



■	48,6	États-Unis
■	23,1	Europe
■	15,4	Canada
■	5,4	Océanie
■	4,3	Asie
■	2,7	Amérique centrale et Amérique du Sud
■	0,5	Autres

Diversification sectorielle

Au 31 mars 2025 (%)



■	31,2	Résidentiel
■	25,0	Secteur industriel
■	20,2	Bureaux
■	7,8	Commerce de détail
■	6,0	Résidences pour retraités
■	9,8	Autres

Placements en infrastructures

32,0 G\$

Actif net sous gestion

34,5 G\$

Actif net sous gestion
(exercice 2024)

5,6 G\$

Revenu du portefeuille

18,0 G\$

Revenu du portefeuille
cumulé sur cinq ans

13,8%

Rendement annualisé
sur cinq ans

10,8%

Rendement de l'indice
de référence¹

Le groupe Placements en infrastructures investit à long terme à l'échelle mondiale, surtout dans les secteurs du transport, des communications, de l'énergie et des services publics.

En complément de son objectif qui consiste à offrir à Investissements PSP une protection contre l'inflation, le groupe s'est doté d'une stratégie spécifique axée sur les actifs nord-américains permettant d'atténuer les répercussions de l'inflation : la stratégie en infrastructures à forte corrélation avec l'inflation.

Le groupe a adopté une stratégie de placement souple intégrant des plateformes, des partenariats d'investissement direct avec des consortiums ainsi qu'avec des investisseurs ayant des vues similaires, ainsi que des fonds, des placements sur les marchés secondaires et des co-investissements.

Le groupe Placements en infrastructures appuie les technologies novatrices en offrant les capitaux et l'expertise nécessaires pour construire de nouveaux actifs et adapter les actifs existants pour produire, stocker, transporter et distribuer des énergies renouvelables.

Au cours de l'exercice 2025, dans le cadre des activités du groupe Placements en infrastructures, les nouveaux engagements et les cessions ont atteint un niveau record de 17,1 milliards de dollars. Le groupe

a considérablement accru son exposition à des actifs procurant une protection solide contre l'inflation, tout en continuant de soutenir les plateformes existantes et les sociétés du portefeuille en leur offrant des capitaux pour financer leur croissance et leurs acquisitions. Il a également priorisé les initiatives d'optimisation et de monétisation du portefeuille, réalisant un nombre record de ventes d'actifs.

Résultats à long terme

Sur cinq exercices, le groupe Placements en infrastructures a réalisé un rendement de 13,8 % par rapport au rendement de l'indice de référence de 10,8 %. Le groupe Placements en infrastructures a dégagé un rendement supérieur à celui de l'indice de référence, en raison de la sélection d'actifs de premier plan, de la création de valeur et de cessions lucratives. Notamment, le portefeuille a été avantagé par des revenus liés à l'inflation, la protection contre le risque de perte et l'expertise opérationnelle de ses plateformes. Le secteur des communications et le secteur industriel ont été ceux qui ont dégagé les meilleurs rendements,

et plus particulièrement les placements dans les sous-secteurs des centres de données et du transport, qui ont été caractérisés par une solide performance opérationnelle et des conditions de marché favorables.

Résultats à court terme

Le groupe Placements en infrastructures a réalisé un rendement annuel de 17,8 % au cours de l'exercice 2025. Le revenu total du portefeuille s'est établi à 5,6 milliards de dollars, principalement grâce au revenu distribué, aux gains d'évaluation et aux gains de change.

Le portefeuille a continué d'enregistrer une excellente performance, attribuable à une croissance interne et à des cessions profitables. Les sous-secteurs du transport et des centres de données, qui ont en grande partie contribué à ces résultats, bénéficiant particulièrement des ventes d'actifs et d'une solide demande de la part des investisseurs. En revanche, le sous-secteur de l'énergie renouvelable a souffert d'un contexte macroéconomique et de conditions de marché difficiles.

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

Faits saillants concernant le groupe Placements en infrastructures

• Le groupe a investi 3,1 milliards de dollars en capitaux au cours de l'exercice 2025 par le biais de nouveaux investissements directs, de fonds et de placements supplémentaires dans les sociétés de son portefeuille. Parmi les nouveaux placements dignes de mention, notons AGS Airports, l'exploitant des aéroports d'Aberdeen, de Glasgow et de Southampton au Royaume-Uni, géré par l'entremise de notre plateforme AviAlliance, l'un des plus importants investisseurs et exploitants d'aéroports privés du monde.

• Le groupe a pris des engagements pour 5,2 milliards de capitaux pour accroître l'exposition à des actifs offrant une solide protection contre l'inflation pour le portefeuille d'infrastructures à forte corrélation avec l'inflation. Il a notamment réalisé deux acquisitions d'envergure de participations minoritaires dans ce qui suit :

- La société canadienne 407 Express Toll Route (407 ETR), en partenariat avec un consortium de coactionnaires, dont l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada;
- Deux divisions de transmission d'électricité du Midwest détenues par American Electric Power, en partenariat avec KKR.

• Le groupe a réalisé un nombre record de cessions totalisant 9,9 milliards de dollars attribuable à des cessions d'investissements directs, notamment celles de centres de données à très grande échelle, comme AirTrunk et Vantage Data Centers, et celle de l'aéroport de Budapest, détenu par l'entremise d'AviAlliance. Ces cessions s'inscrivent dans le cadre d'un effort continu d'optimisation du portefeuille visant à recycler les actifs de façon sélective et à réaliser leur valeur.

• Le groupe a soutenu l'élaboration de plans de transition vers une économie à faibles émissions de carbone, qui s'appliquent désormais à plus de 75 % du portefeuille d'investissements directs.

Diversification géographique

Au 31 mars 2025 (%)



■	38,0	Europe
■	22,6	États-Unis
■	15,4	Asie
■	10,3	Amérique centrale et Amérique du Sud
■	7,8	Océanie
■	5,8	Canada
■	0,1	Autres

Diversification sectorielle

Au 31 mars 2025 (%)



■	43,7	Secteur industriel
■	29,9	Services publics
■	15,8	Communications
■	6,3	Énergie
■	4,3	Autres

Placements en ressources naturelles

17,9 G\$

Actif net sous gestion

15,2 G\$

Actif net sous gestion
(exercice 2024)

1,4 G\$

Revenu du portefeuille

5,7 G\$

Revenu du portefeuille
cumulé sur cinq ans

10,0 %

Rendement annualisé
sur cinq ans

0,1 %

Rendement de l'indice
de référence¹

Le groupe Placements en ressources naturelles se concentre essentiellement sur les actifs réels des secteurs de l'agriculture et de la foresterie dans des régions favorables aux placements partout dans le monde. Mettant à profit son expertise des entreprises axées sur les matières premières, le groupe a élargi son mandat pour inclure les minéraux critiques.

Le groupe travaille en partenariat avec des exploitants locaux parmi les meilleurs de leur catégorie qui partagent sa philosophie de placement à long terme et son engagement à l'égard du développement durable. Le groupe cible des occasions de placement dans des secteurs avantagés par des tendances positives qui stimulent l'offre et la demande sur un horizon à long terme. Ses placements sont, en règle générale, soutenus par une composante importante d'actifs de terres, de droits à l'eau et biologiques qui procurent une protection solide contre le risque de perte, une couverture du risque d'inflation et des rendements non corrélés. Le groupe investit également dans des occasions complémentaires en aval de la ferme qui améliorent les marges et réduisent la volatilité des flux de trésorerie.

Au cours de l'exercice 2025, le groupe Placements en ressources naturelles s'est concentré sur la croissance durable

et l'optimisation des plateformes existantes, tout en cherchant à créer de la valeur.

Résultats à long terme

Sur cinq exercices, le revenu du portefeuille du groupe Placements en ressources naturelles a totalisé 5,7 milliards de dollars et le taux de rendement s'est établi à 10,0 % par rapport au rendement de l'indice de référence de 0,1 %. Les résultats positifs reflètent l'horizon de placement à long terme du groupe et sa solide performance opérationnelle en partenariat avec des exploitants locaux parmi les meilleurs de leur catégorie et ayant des vues similaires. Le portefeuille a également tiré avantage d'une importante protection contre le risque de perte et des revenus liés à l'inflation, compte tenu de la forte pondération des actifs de terres, de droits à l'eau et biologiques.

Résultats à court terme

Le groupe Placements en ressources naturelles a réalisé un rendement annuel de 8,6 % pour l'exercice 2025. Le revenu total du portefeuille s'est établi à 1,4 milliard de dollars, et est surtout attribuable aux gains d'évaluation, au revenu distribué et aux gains de change, partiellement réduits par les coûts de financement.

Le portefeuille a offert de solides avantages sur le plan de la diversification et a fait preuve de résilience, générant des plus-values en capital et des distributions, malgré un contexte géopolitique incertain. Une partie importante des plus-values est attribuable à la demande soutenue de terres agricoles, au succès de la mise en œuvre des initiatives de création de valeur et à l'acquisition d'actifs sous-évalués.

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

Faits saillants concernant le groupe Placements en ressources naturelles

- Le groupe a poursuivi l'expansion et la croissance de ses plateformes de terres agricoles et forestières existantes, grâce à l'investissement de capitaux de 2,1 milliards de dollars dans de nouveaux actifs et des projets de développement.
- Le groupe a accru sa diversification géographique et celle de ses marchés finaux à l'échelle de son portefeuille forestier grâce à l'acquisition d'une forêt dans le sud des États-Unis d'une superficie de 91000 acres.
- Le groupe a créé une nouvelle plateforme d'achat-bail dans le secteur des protéines animales avec l'acquisition de 27 biens avicoles de grande qualité.
- Le groupe a amélioré sa gestion des risques et ses pratiques en matière de sécurité à l'échelle du portefeuille grâce à la mise en œuvre d'un cadre de sécurité holistique axé sur l'ensemble de la personne.
- Le groupe a contribué activement à l'élaboration et à la mise en œuvre de plans de transition climatique et à l'obtention de certifications en matière de durabilité pour l'ensemble de son portefeuille.

Diversification géographique

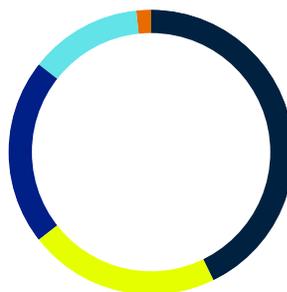
Au 31 mars 2025 (%)



■	43,4	Océanie
■	26,1	États-Unis
■	15,5	Amérique centrale et Amérique du Sud
■	9,3	Canada
■	5,7	Europe

Diversification sectorielle

Au 31 mars 2025 (%)



■	43,0	Cultures permanentes
■	21,6	Foresterie
■	21,0	Cultures en rang
■	12,8	Protéine animale
■	1,6	Autres

Gestion des coûts

Notre approche

Le mandat d'Investissements PSP exige que nous maximisions les rendements à long terme, déduction faite des coûts, sans risque de perte indu.

Tel qu'il est décrit plus en détail à la section « Cadre de placement », le portefeuille stratégique est conçu de sorte à respecter notre mandat et la gestion des coûts fait partie intégrante de l'exécution du mandat.

Les éléments inhérents à la conception et à la mise en œuvre du portefeuille stratégique sont de faire des choix stratégiques en matière de placements, notamment en ce qui a trait au recours à notre approche de gestion active, à la proportion de placements qui seront gérés en interne ou par des gestionnaires externes, ainsi qu'à la composition globale des actifs. Ces choix améliorent le profil risque-rendement du portefeuille global en générant un rendement plus élevé à long terme pour le portefeuille global par rapport au portefeuille de référence sans augmenter le risque de capitalisation. Ces choix façonnent également le profil des coûts d'Investissements PSP.

Chaque catégorie de coûts est décrite ci-après, ainsi que la valeur ajoutée pour Investissements PSP.

Nous gérons et évaluons donc les coûts en fonction de ces choix stratégiques en matière de placements, parallèlement aux rendements qu'ils génèrent et aux risques qu'ils atténuent à long terme. Les rendements du portefeuille global sont présentés déduction faite de tous les coûts.

Tel qu'il est décrit plus en détail à la section « Analyse des résultats pour le portefeuille global », l'une de nos principales mesures de succès est la valeur, déduction faite de tous les coûts, ajoutée par Investissements PSP en comparaison du portefeuille de référence sur une période de dix ans. Cette valeur nette représente la concrétisation de nos choix stratégiques en matière de placements.

À cet égard, les gains de placement cumulés, déduction faite de tous les coûts, générés par le portefeuille de référence sur une période de dix ans ont totalisé 31,9 milliards de dollars.

Cadre de gouvernance des coûts

Investissements PSP se conforme à des normes élevées de gouvernance lors de la prise de décisions qui ont une incidence sur les coûts. Le processus annuel de planification financière et de planification de l'affectation du capital constitue la pierre angulaire du cadre de gouvernance des coûts, en vertu duquel les décisions à l'égard des coûts sont remises en question.

Le cadre de gouvernance tient compte du plan stratégique triennal d'Investissements PSP, afin d'assurer que les principales décisions en matière de coûts sont évaluées du point de vue de nos piliers stratégiques. Cette approche prend en compte les priorités de l'organisation et l'évolution souhaitée de ses stratégies de placement, et nous permet d'exercer nos activités avec un souci d'excellence. Veuillez vous reporter à la page 13.

La haute direction est responsable de la planification financière et de la planification de l'affectation du capital annuelles sous la supervision du comité de vérification du conseil d'administration ainsi que des revues régulières des résultats actuels par rapport au plan.

Catégories de coûts

Notre structure de coûts est composée des catégories principales suivantes :

Catégorie de coûts	Composition	Valeur ajoutée pour Investissements PSP	
Coûts d'exploitation	Salaires et avantages du personnel	Toutes les composantes liées à la rémunération des employé-es, notamment le salaire de base, la rémunération incitative et les avantages sociaux.	Les employé-es hautement qualifiés sont la clé de nos activités de placement de base. La gestion active ainsi que la composition de notre actif, y compris une plus grande pondération des classes d'actifs du marché privé, a une incidence significative sur notre main-d'œuvre et, par le fait même, sur nos coûts d'exploitation. Le profil risque-rendement amélioré du portefeuille global qui en découle constitue un avantage qui annule l'incidence des coûts marginaux.
	Autres dépenses administratives	Frais liés à la technologie, aux services professionnels et aux installations, et autres frais généraux.	La technologie et les services professionnels sont essentiels pour garantir l'efficacité des activités du fonds et soutenir ses activités de base.
Charges liées aux placements	Frais de gestion	Frais à payer aux gestionnaires de placements externes en fonction du capital engagé ou de la valeur du capital investi dans les classes d'actifs des marchés publics et privés.	Les gestionnaires externes, grâce à leur expertise complémentaire en recherche et en gestion de placements dans des secteurs et des régions ciblées, améliorent le risque-rendement du portefeuille global.
	Frais liés à la performance	Frais à payer aux gestionnaires de placements externes, sous forme de partage des bénéfices, si la performance dépasse un seuil prédéterminé à l'égard des classes d'actifs des marchés publics et privés.	
	Coûts de transaction	Honoraires professionnels liés aux services juridiques, aux services fiscaux, aux commissions de négociation, et autres charges liées aux déploiements des activités de placement en cours et aux cessions de placements dans des classes d'actifs des marchés publics et privés.	Les services juridiques, les services fiscaux et les autres activités de contrôle diligent soutiennent nos opérations de placement.
Coûts de financement	Charges d'intérêts	Les charges d'intérêts sont liées aux fonds empruntés, comme il est mentionné dans notre programme mondial de financement par emprunt (veuillez vous reporter à la page 66).	Les emprunts nous permettent d'investir des fonds additionnels qui génèrent des rendements considérablement supérieurs aux coûts d'emprunt.

Coûts par type

Les coûts de financement, les charges liées aux placements et les coûts de financement pour les exercices 2025 et 2024 figurent dans le tableau ci-après. Les coûts engagés par Investissements PSP et présentés dans nos états financiers consolidés préparés selon les IFRS figurent également dans ce tableau. Conformément aux pratiques courantes sur le marché visant une transparence accrue, nous présentons aussi les frais additionnels qui sont intégrés dans nos structures de placements, notamment des fonds et d'autres instruments de placement que nous détenons. Ces frais sont intégrés dans la juste valeur de nos placements et inclus dans le revenu de placement présenté dans nos états financiers consolidés, comme l'exigent les IFRS. Nous considérons que ces informations additionnelles sont utiles à une compréhension plus exhaustive de notre structure globale des placements.

(en millions de dollars)	Exercice 2025				Exercice 2024	
	Coûts engagés par Investissements PSP selon les états financiers consolidés	Frais intégrés dans les structures de placements ¹	Total des coûts	Total des coûts compte non tenu du mandat du FCC ³	Total des coûts	Total des coûts compte non tenu du mandat du FCC ³
Salaires et avantages du personnel	534		534		467	
Autres dépenses administratives	297		297		274	
Coûts d'exploitation totaux²	831		831	790	741	712
Frais de gestion	21	723	744		720	
Coûts de transaction	206		206		159	
Frais liés à la performance	56	611	667		606 ¹	
Charges totales liées aux placements	283	1 334	1 617	1 609	1 485	1 484
Coûts de financement	1 465		1 465		1 345	
Autres	21		21		193	
Total des coûts	2 600	1 334	3 934	3 885	3 764	3 734

¹ Les frais intégrés dans les structures de placements sont une mesure non conforme aux IFRS, puisqu'ils présentent les charges engagées par ces structures plutôt qu'engagées directement par Investissements PSP. Il n'existe pas de mesures comparables selon les normes IFRS étant donné que ces charges sont une composante de la juste valeur de nos placements. Les coûts de l'exercice 2024 ont été retraités pour que les montants soient présentés selon une base comparable.

² Cette mesure peut ne pas avoir une signification normalisée en vertu des IFRS et ne pas être comparable à des mesures similaires divulguées par d'autres institutions. Les coûts d'exploitation ne tiennent pas compte des autres résultats (montant net) de 11 millions de dollars (autres résultats (montant net) de 10 millions de dollars au 31 mars 2024).

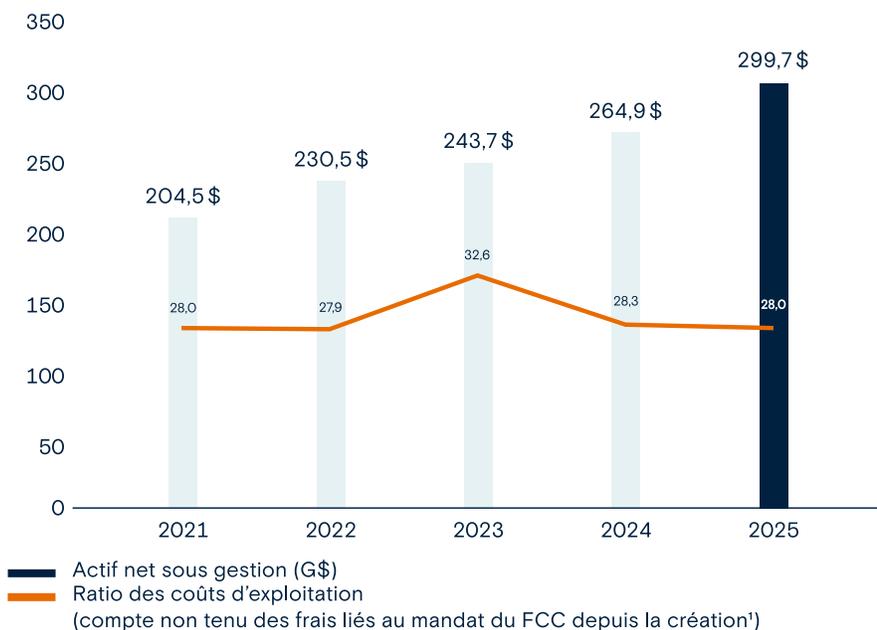
³ Les coûts associés à la prestation de services de gestion d'actifs à FCC sont engagés sur la base du recouvrement des coûts sans profit, tel qu'il est décrit plus en détail à la page 23.

Coûts d'exploitation

Les coûts d'exploitation sont engagés pour soutenir l'infrastructure générale et fournir les services nécessaires aux activités courantes du portefeuille global. La gestion active, de même qu'une répartition davantage pondérée de nos classes d'actifs négociées sur les marchés privés, exigent plus d'effectifs, ce qui entraîne des coûts d'exploitation plus élevés. Ces coûts sont gérés stratégiquement de façon à maintenir notre position d'organisation de gestion de placements chevronnée qui fera preuve d'une plus grande rigueur au fil du temps, et sont répartis pour assurer le succès des initiatives stratégiques.

Le ratio des coûts d'exploitation à l'exercice 2025 était de 29,4 points de base (pdb), une légère amélioration par rapport à celui de 29,5 pdb de l'exercice précédent, signe de l'engagement indéfectible d'Investissements PSP à gérer rigoureusement les coûts. Compte non tenu du mandat du FCC¹, le ratio des coûts était de 28,0 pdb à l'exercice 2025, en regard de 28,3 pdb à l'exercice 2024.

Pour l'exercice 2025, les coûts d'exploitation d'Investissements PSP ont atteint 831 millions de dollars (790 millions de dollars compte non tenu du mandat du FCC¹), en comparaison de 741 millions de dollars (712 millions de dollars compte non tenu du mandat du FCC¹) pour l'exercice 2024. Compte non tenu de l'incidence des taux de change, ces coûts ont augmenté de 8 % d'un exercice à l'autre, en raison du renforcement de notre bassin de talents au moyen d'améliorations organisationnelles et de la hausse de la rémunération axée sur le rendement.



¹ Les coûts associés à la prestation de services de gestion d'actifs à FCC sont engagés sur la base du recouvrement des coûts sans profit, tel qu'il est décrit plus en détail à la page 23.

Charges liées aux placements

Les charges liées aux placements comprennent les coûts liés à la réalisation, à la gestion, à la détention et à la cession des placements.

Ces charges comprennent les frais de gestion, les coûts de transaction et les frais liés à la performance, qui sont tous cruciaux pour la mise en œuvre des stratégies de placement et la génération de rendements supérieurs. La gestion efficace des charges liées aux placements est essentielle à l'optimisation du profil risque-rendement et à l'alignement des placements sur le mandat établi. Il convient de noter que les frais de gestion et les frais liés à la performance sont soumis à des fluctuations attribuables à la volatilité du marché, ainsi qu'aux évaluations des actifs sous-jacents.

Les frais de gestion sont versés aux gestionnaires de placements externes au titre de leur expertise spécialisée en gestion des placements dans des secteurs et des régions ciblés. Au cours de l'exercice 2025, les frais de gestion ont atteint 744 millions de dollars, en regard de 720 millions de dollars à l'exercice 2024. L'augmentation s'explique en grande partie par les frais de rattrapage non facturés au cours des exercices précédents liés au portefeuille de placements immobiliers et le fait que les frais de l'exercice aux fins de comparaison, soit l'exercice 2024, liés aux placements immobiliers étaient plus bas en raison de reprises.

Ces facteurs ont été contrebalancés en partie par les cessions relatives de placements privés.

Les coûts de transaction fluctuent annuellement en fonction du volume, de l'ampleur et de la complexité des activités de placement. À l'exercice 2025, les coûts de transaction se sont chiffrés à 206 millions de dollars (ou 198 millions de dollars, compte non tenu du mandat du FCC¹), une augmentation par rapport aux coûts de 159 millions de dollars à l'exercice 2024, attribuable essentiellement aux volumes plus élevés de transactions sur les marchés financiers du fait du rééquilibrage et de la volatilité du marché.

Les frais liés à la performance sont engagés lorsque le rendement des placements excède des seuils prédéterminés, afin d'assurer que les stratégies d'Investissements PSP sont alignées sur la génération d'un rendement supérieur à celui du marché. Les frais liés à la performance positifs de 667 millions de dollars pour l'exercice 2025 étaient attribuables à la surperformance soutenue des classes d'actifs par rapport à leur taux de rendement minimal. Notamment, l'augmentation de 61 millions de dollars d'un exercice à l'autre s'explique principalement par l'amélioration de la performance du portefeuille de placements immobiliers, ce qui a donné lieu à un recouvrement moins élevé des frais liés à la performance par rapport à l'exercice précédent.

Coûts de financement

Investissements PSP a recours à l'effet de levier pour élargir son portefeuille de placements et améliorer son rendement. Les coûts de financement liés à cet effet de levier sont considérés comme des coûts inévitables pour faire des affaires et sont pris en compte dans le calcul du rendement global du fonds.

Les coûts de financement ont totalisé 1465 millions de dollars à l'exercice 2025, en comparaison de 1345 millions de dollars à l'exercice précédent. L'augmentation découle surtout des émissions additionnelles réalisées en vertu du programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux.

Total des coûts

Le total des coûts (compte non tenu du mandat du FCC¹) a augmenté de 151 millions de dollars d'un exercice à l'autre. L'augmentation a été moins élevée que la croissance de la valeur de l'actif net, ce qui souligne l'importance de notre effet de levier opérationnel.

¹ Les coûts associés à la prestation de services de gestion d'actifs à FCC sont engagés sur la base du recouvrement des coûts sans profit, tel qu'il est décrit plus en détail à la page 23.

Gestion du risque d'entreprise

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

Gouvernance du risque

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

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

Le groupe de gestion du risque est dirigé par le premier vice-président et chef de la gestion du risque, qui relève de la présidente et cheffe de la direction.

Cadre de gestion du risque d'entreprise

Le cadre de gestion du risque d'entreprise décrit les composantes fondamentales qui contribuent à la détection et à la gestion efficaces des risques d'entreprise, à l'appui d'une prise de risque prudente et du maintien d'un juste équilibre entre les risques et les avantages en vue d'atteindre nos objectifs stratégiques.

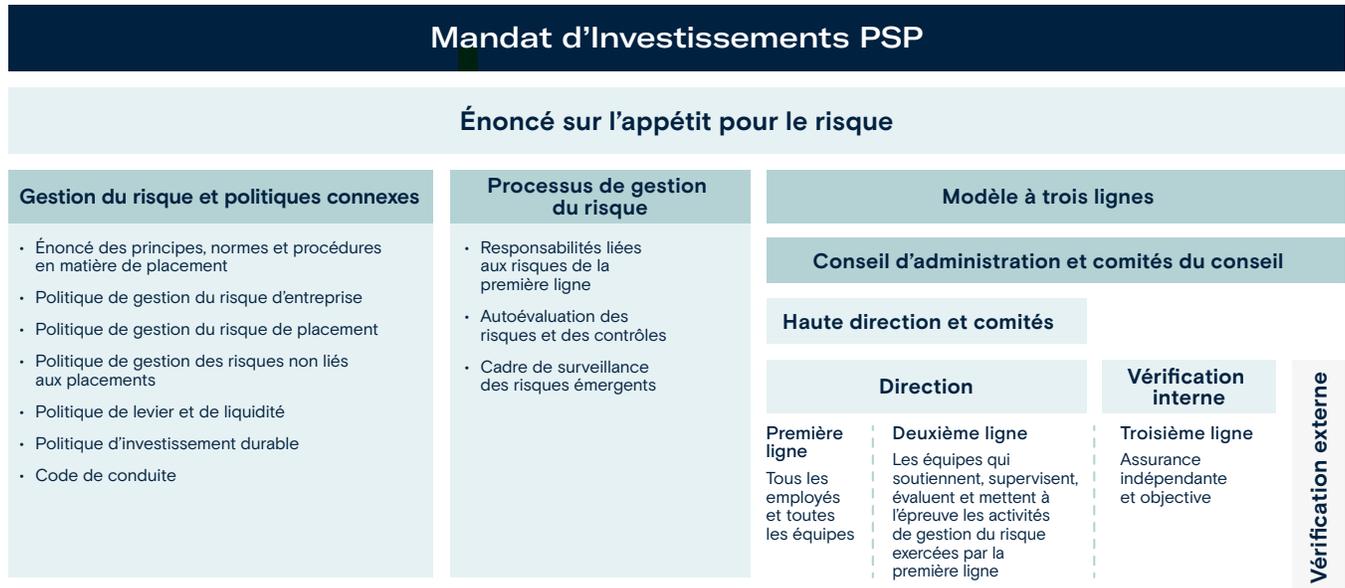
Le cadre de gestion du risque est composé des trois lignes de défense d'Investissements PSP (les « Trois lignes ») pour assurer l'imputabilité, l'harmonisation, la collaboration et la coordination à tous les paliers organisationnels. Une structure définie de comités, des politiques et des procédures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

Énoncé sur l'appétit pour le risque

L'ÉAR précise le niveau de risque qu'Investissements PSP est disposée à prendre pour s'acquitter de son mandat. L'ÉAR contient des énoncés qui guident les discussions sur les risques et leur relation avec l'atteinte des objectifs de placement et les objectifs stratégiques. Revu chaque année, l'ÉAR est résumé dans l'Aperçu de l'appétit pour le risque d'Investissements PSP et il est mis à la disposition de tous les employés afin de promouvoir la transparence et une culture commune à l'égard du risque.

Gestion du risque et politiques connexes

Investissements PSP reconnaît qu'elle doit prendre des risques pour réaliser son mandat prévu par la loi et adopte une approche proactive pour gérer l'ensemble des risques à l'échelle de l'entreprise. Les principales politiques qui définissent les principes directeurs de la philosophie, de la culture et de l'approche de gestion du risque dans leur ensemble sont énumérées. Les principales politiques sont présentées ci-après, ainsi que les catégories de risques qu'elles visent à atténuer.



Les catégories de risque d'entreprise et principales politiques connexes mises en évidence comprennent :

Risques liés aux placements	Exemples de politiques connexes	Risques non liés aux placements	Exemples de politiques connexes
<ul style="list-style-type: none"> Risque de capitalisation Risque de marché Risque de liquidité Risque d'effet de levier Risque de crédit et de contrepartie Risque de concentration Risque lié à la durabilité 	<ul style="list-style-type: none"> Politique de gestion des risques d'entreprise Énoncé des principes, normes et procédures en matière de placement Politique de gestion des risques de placement Politique de levier et de liquidité Politique d'investissement durable 	<ul style="list-style-type: none"> Objectifs stratégiques ou d'affaires Technologie Sécurité de l'information Capital humain Obligations juridiques, contractuelles ou réglementaires Crime financier et fraude Obligations de déclaration et fiscalité Activités opérationnelles 	<ul style="list-style-type: none"> Politique de gestion des risques d'entreprise Politique de gestion des risques non liés aux placements, et politiques propres aux risques connexes Code de conduite

Processus de gestion du risque

Chaque année, nous effectuons à l'échelle de l'entreprise une autoévaluation des risques et des contrôles pour déterminer et évaluer les principaux risques, ainsi que la pertinence et l'efficacité des mesures d'atténuation applicables. Cet exercice est une composante clé du cadre de gestion du risque d'entreprise et contribue au perfectionnement continu du programme de gestion du risque. Le conseil d'administration et la haute direction y participent et contribuent à une analyse à tous les échelons de l'organisation au moyen d'un sondage annuel sur la détermination des risques.

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

En outre, un processus de surveillance des risques émergents est utilisé pour répertorier, évaluer et surveiller les nouveaux risques et les risques en évolution susceptibles d'avoir une incidence sur nos objectifs. Ce processus complète et appuie les processus de gestion du risque existants en permettant de centraliser et de coordonner nos initiatives de gestion des risques émergents, au besoin. Par exemple, les politiques commerciales américaines constituent un nouveau risque qui fait l'objet d'un suivi au moyen de ce processus.

Modèle à trois lignes

Investissements PSP a recours au modèle à trois lignes pour promouvoir une culture commune à l'égard du risque et pour déterminer les structures et les processus les plus susceptibles de contribuer à la réalisation des objectifs et de favoriser une gouvernance et une gestion des risques solides. Nous exerçons nos activités avec la conviction que le risque est la responsabilité de chaque employé-e. Les gestionnaires font la promotion d'une culture de sensibilisation au risque en communiquant efficacement cette responsabilité ainsi que les mises à jour des politiques, procédures et autres indications connexes en matière de risque. Investissements PSP favorise la transparence de l'information sur les risques et de la présentation de l'information à la direction et au CEI du conseil, ce qui comprend les résultats de notre autoévaluation annuelle des risques et des contrôles et d'autres rapports qui intègrent l'utilisation d'indicateurs de risque pour assurer l'harmonisation avec notre appétit pour le risque. Tous les employés sont responsables des risques découlant des activités, des processus et des systèmes, et ont les pouvoirs nécessaires pour gérer et signaler les risques, et pour signaler les problèmes au besoin.

Gestion des risques non liés aux placements

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

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

Investissements PSP est déterminée à réussir la mise à exécution de son plan stratégique grâce à l'établissement des priorités corporatives et à la réalisation d'initiatives stratégiques visant à les soutenir. L'organisation surveille et cherche à comprendre l'impact et les répercussions des changements politiques ou sociaux, et d'autres développements, dans la mesure du possible.

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

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

Investissements PSP croit qu'une culture de prise de décisions fondée sur des données est essentielle si elle veut atteindre ses objectifs stratégiques et remplir son mandat, et elle veillera à minimiser les risques associés à la qualité des données

en adoptant une gouvernance et une gestion proactives. De plus, pour être en mesure de continuer à exercer ses activités courantes, Investissements PSP tâchera d'éviter ou de minimiser, dans une mesure raisonnable, la perte ou la non-disponibilité prolongée d'un système clé, d'une application et/ou d'un réseau critique qui retarderait indûment les activités de l'entreprise.

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

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

Investissements PSP reconnaît que le risque lié à la sécurité de l'information représente un aspect de ses activités et décisions d'affaires qui en plus d'évoluer constamment s'avère de plus en plus complexe. Elle estime qu'un juste niveau de tolérance au cyberrisque favorise l'allocation d'un équilibre approprié des ressources afin de protéger les intérêts des contributeurs et des bénéficiaires, tout en permettant à l'organisation de croître et de prospérer dans l'économie numérique.

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

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

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

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

Investissements PSP veille à exercer ses activités conformément à la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* et à son règlement d'application ainsi qu'à l'ÉPNP.

L'organisation n'est pas disposée à tolérer les cas de non-respect des lois, des règlements et des obligations contractuelles applicables, et met tout en œuvre pour empêcher que ces situations ne surviennent, notamment en assurant une veille continue des lois et règlements applicables nouveaux ou modifiés.

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

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

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

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

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

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

Gestion des risques liés aux placements

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

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

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

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

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

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

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

En outre, un ensemble de mesures de risque complémentaires a été spécifiquement conçu pour obtenir une meilleure visibilité et de meilleures indications dans un contexte de marché défavorable, auquel cas les mesures traditionnelles de la VaR répondent moins bien. Investissements PSP réalise également de façon systématique des analyses de scénarios de crise, qu'elle choisit de façon proactive en fonction de leur pertinence d'un point de vue macroéconomique et géopolitique.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Gestion du capital

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

Transferts de fonds

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

Risque d'effet de levier

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

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

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

Dans le cadre de son financement par levier, Investissements PSP a mis au point un programme mondial de financement par emprunt qui comprend des billets à ordre à court terme, de même que des émissions de titres de créance à moyen terme. Au cours de l'exercice 2025, Investissements PSP a émis l'équivalent en dollars canadiens de 5,1 milliards de dollars dans le cadre de son programme de financement par billets à moyen terme mondiaux, y compris une émission inaugurale d'obligations à long terme d'un capital total de 1,0 milliard de dollars venant à échéance en décembre 2055. De plus, Investissements PSP a émis l'équivalent en dollars canadiens de 2,0 milliards de dollars dans le cadre de son programme de financement par billets à moyen terme australiens mis sur pied à la fin de 2023. Au cours de l'exercice 2025, les émissions en vertu de ces deux programmes d'emprunt à moyen terme totalisaient un équivalent en dollars canadiens de 7,1 milliards de dollars. Ces programmes sont complétés par des programmes à court terme, qui comprennent des programmes de papier commercial canadien, américain et européen. L'encours de ces programmes à court terme était de 10,2 milliards de dollars pour l'exercice 2025, une augmentation de 3,4 milliards de dollars par rapport à celui de l'exercice précédent. Ces divers programmes de financement par emprunt permettent à Investissements PSP d'avoir accès à un large éventail d'investisseurs et d'émettre dans de multiples devises, en ciblant

principalement le dollar canadien, le dollar américain, l'euro, la livre sterling et le dollar australien. Les fonds mobilisés dans le cadre de ces programmes de financement par emprunt sont principalement affectés au financement des placements sur les marchés privés.

Le programme d'obligations vertes totalise maintenant un équivalent en dollars canadiens de 2,9 milliards de dollars compte tenu de la troisième émission d'obligations vertes réalisée au cours de l'exercice 2025, dans le cadre de notre programme de financement par billets à moyen terme australiens. Après deux émissions d'obligations vertes sur le marché national au cours des deux derniers exercices, Investissements PSP a réalisé, en septembre 2024, une première émission d'obligations vertes à l'étranger, une transaction de référence en dollars australiens avec une échéance de 7 ans. Le produit de ces émissions d'obligations vertes est utilisé pour des investissements visant à financer des actifs verts qui sont conformes à notre cadre d'obligations vertes. Le programme d'obligations vertes s'ajoute à la stratégie globale de gestion de la dette, permettant à Investissements PSP d'avoir accès à un plus large éventail d'investisseurs. Au cours de l'exercice 2025, Investissements PSP a publié son troisième rapport d'impact annuel sur les obligations vertes, qui présente l'information sur la performance climatique et sur l'utilisation des fonds dans le cadre de ses deux émissions d'obligations vertes. Le rapport d'impact sur les obligations vertes fait partie de l'engagement d'Investissements PSP de présenter sur une base annuelle des informations sur l'impact, conformément aux modalités du cadre de référence des obligations vertes.

Garanties, indemnités et engagements

Garanties et indemnités

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

Dans le cadre de certaines transactions de placement, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement fournissent aussi des garanties ou émettent des lettres de crédit à des tiers. Ces ententes visent à assurer le soutien des filiales qui sont des entités d'investissement et de certaines entités émettrices en cas de manquement aux modalités du prêt ou d'autres ententes qui leur sont propres. Au 31 mars 2025, le montant maximal des obligations pouvant être pris en charge par Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement par rapport à ces garanties était de 3 023 millions de dollars, comparativement à 2 717 millions de dollars pour l'exercice précédent, tandis que les lettres de crédit émises étaient de 165 millions de dollars, comparativement à 1 million de dollars pour l'exercice précédent.

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

Engagements

Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement ont convenu de conclure des transactions de placement qui seront financées au cours des exercices à venir conformément à des modalités convenues. Au 31 mars 2025, ces engagements totalisaient 36 965 millions de dollars, comparativement à 29 905 millions de dollars pour l'exercice précédent. La hausse par rapport à l'exercice précédent est attribuable à de nouveaux engagements qui ont été conclus, principalement dans les placements privés, les placements en infrastructures et les titres de créance, en partie contrebalancés par des déploiements et des ventes d'actifs.

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

Jugements, estimations et hypothèses comptables importants

Principales estimations comptables

Investissements PSP évalue et apprécie la performance de ses placements sur la base de la juste valeur. La juste valeur est le prix qui serait reçu pour la vente d'un actif ou payé pour le transfert d'un passif lors d'une transaction entre des intervenants du marché à la date d'évaluation. Cette mesure fondée sur le marché intègre les facteurs que les intervenants sur le marché prendraient en considération lorsqu'ils interviennent dans de telles opérations.

Processus de détermination de la juste valeur des placements

Le processus d'évaluation est suivi et régi par un comité d'évaluation interne. Ce comité est chargé de surveiller tous les aspects de la détermination de la juste valeur, y compris des méthodes et des procédures d'évaluation pour chaque type de placement et d'assurer qu'elles sont suivies. Les méthodes d'évaluation sont fondées sur des pratiques largement reconnues conformes aux normes d'évaluation professionnelles. Ces normes comprennent, entre autres, les *International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines*, les Règles uniformes de pratique professionnelle en matière d'évaluation au Canada et les *Uniform Standards of Professional Appraisal Practice* en vigueur aux États-Unis.

La juste valeur des placements sur les marchés privés est établie chaque trimestre et ajustée pour refléter les répercussions de situations ou de circonstances importantes sur le marché en général ou propres aux placements. La méthode d'évaluation choisie pour chaque placement est, par la suite, appliquée de façon uniforme selon ce qui convient dans les circonstances. Le comité d'évaluation passe en revue les modifications importantes apportées aux méthodes d'évaluation pour déterminer si elles sont appropriées.

Dans les situations où elle recourt aux services d'évaluateurs indépendants, la direction s'assure qu'ils sont indépendants et que les méthodes d'évaluation employées sont conformes aux normes d'évaluation professionnelles susmentionnées. Pour valider le travail effectué par les évaluateurs, la direction s'assure que les hypothèses employées correspondent à l'information financière et aux prévisions du placement sous-jacent.

En ce qui concerne les placements dans certains fonds, la juste valeur annuelle est habituellement déterminée selon les plus récents états financiers audités reçus du gestionnaire principal du fonds. Dans certains cas, la juste valeur est obtenue au moyen d'informations fournies par les administrateurs du fonds et revue par la direction pour s'assurer qu'elle est raisonnable et conforme aux méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur. Le cas échéant, l'effet des restrictions

sur la vente ou le rachat de tels placements est pris en considération pour déterminer la juste valeur.

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

Bien que l'incidence de l'imposition de tarifs douaniers sur l'économie mondiale dans son ensemble demeure incertaine, la détermination de la juste valeur pour les placements classés au niveau 3 tenait compte, le cas échéant, des effets des tarifs douaniers qui étaient imposés au plus tard le 31 mars 2025. Même si les tarifs douaniers annoncés ou imposés après la date de clôture n'étaient pas pris en compte dans ces évaluations étant donné qu'ils représentaient des événements postérieurs ne donnant pas lieu à des ajustements, les incertitudes connexes qui existaient au 31 mars 2025 et leur incidence sur la juste valeur des placements ont été prises en considération, le cas échéant.



Gouvernance

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

Pourquoi est-ce essentiel?

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

Notre conseil d'administration (le « conseil ») donne le ton, en favorisant une culture d'intégrité, de responsabilisation et de conformité. Il incombe principalement au comité de gouvernance du conseil de surveiller les questions en matière de gouvernance et de s'assurer

qu'Investissements PSP applique des normes strictes, en suivant l'évolution des exigences réglementaires et des attentes des parties prenantes.

Dans la présente section, nous présentons les principales activités de gouvernance entreprises au cours de l'exercice 2025, ainsi qu'un survol de notre cadre et de nos pratiques en la matière, au 31 mars 2025.

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

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

Cadre de gouvernance

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

Responsabilités du conseil

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

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

Le conseil assume particulièrement les responsabilités suivantes :

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

Comités du conseil

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

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

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

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

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

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

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

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

- Recommander au conseil, à des fins d'approbation, la rémunération du ou de la président-e et chef-fe de la direction et de l'ensemble des dirigeant-es;
- Recommander au conseil, à des fins d'approbation, la création, la cessation ou tout changement important de tout régime de rémunération incitative, régime d'avantages sociaux ou régime de pensions;
- Assurer le bon déroulement de la planification de la relève du ou de la président-e et chef-fe de la direction et des dirigeant-es;
- Recommander au conseil, à des fins d'approbation, les politiques de ressources humaines;
- Surveiller les programmes de diversité et d'inclusion d'Investissements PSP.

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

En savoir plus Mandats

Obligation de déclarer

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

Investissements PSP doit rencontrer une fois l'an les comités consultatifs des régimes et tenir une assemblée publique annuelle. Les dernières rencontres ont eu lieu le 16 octobre 2024.

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

Éthique et conformité

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

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

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

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

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

En savoir plus

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

Investissement durable

Notre politique sur l'investissement durable oriente notre approche en matière de création de valeur à long terme à l'aide d'investissements axés sur la durabilité.

Cette politique énonce comment Investissements PSP aspire à intégrer les principaux risques et opportunités liés à la durabilité dans l'ensemble du cycle de vie des placements pour améliorer la valeur à long terme et l'adaptation du portefeuille. Le conseil soutient pleinement l'approche d'Investissements PSP en matière de création de valeur

à long terme à l'aide d'investissements axés sur la durabilité, et profite de ses réunions et de celles de ses comités pour présenter et discuter régulièrement de questions de durabilité.

Pour en savoir plus sur les activités d'investissement durable d'Investissements PSP, consulter la page 29 du présent rapport ou notre [site Web](#).

Cybersécurité

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

À l'exercice 2025, Investissements PSP a géré proactivement ses cyberrisques et amélioré de façon stratégique sa position en matière de cybersécurité, en peaufinant sa stratégie et sa feuille de route pour qu'elles reflètent l'évolution de ses menaces et de ses risques. Le comité de placements et de risques a reçu des conseils d'experts sur l'intensification des cybermenaces, attribuable notamment à l'aggravation

des tensions géopolitiques, à la prolifération et à l'adoption des technologies émergentes, ainsi qu'à la menace croissante de la désinformation et de la mésinformation. Cela a permis à ses membres de remplir efficacement leur rôle de surveillance de la cybersécurité et de comprendre les répercussions potentielles des cyberrisques sur l'organisation.

Procédures et efficacité du conseil

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

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

Cette approche nourrit de nombreuses discussions au sein du conseil et des comités entre les membres du conseil et de la haute direction. Ces deux équipes tiennent d'ailleurs une réunion stratégique annuelle pour discuter en profondeur de la gestion des placements et du risque. La réunion du dernier exercice comprenait une visite du site de développement immobilier de l'aéroport de Downsview, une discussion sur les mesures de réussite du nouveau plan stratégique et une revue des perspectives macroéconomiques.

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

Le conseil et ses comités peuvent aussi faire appel à des conseillers externes. Au cours de l'exercice 2025, le comité des ressources humaines et de la rémunération a retenu les services d'un consultant externe.

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

Concernant la haute direction, le conseil réalise l'évaluation du ou de la président·e et chef·fe de la direction, et surveille l'évaluation et le perfectionnement de la haute direction.

Il s'assure également que les programmes de rémunération respectent les objectifs et le plan stratégique d'Investissements PSP, afin d'offrir une rémunération équilibrée et fondée sur la performance qui récompense la prise de risques responsable. Le conseil est aussi fermement résolu à développer les talents d'Investissements PSP pour s'assurer de l'émergence de la prochaine génération de dirigeant·es.

Principales activités de l'exercice 2025

Les principales activités du conseil à l'exercice 2025 sont énumérées ci-dessous :

1. Mesures de réussite du plan stratégique d'entreprise

Un cadre a été établi pour suivre les progrès en vue d'atteindre l'objectif d'Investissements PSP qui consiste à devenir le meilleur investisseur pour des régimes de pensions au monde d'ici l'exercice 2030.

2. Changements au sein de la haute direction

Le conseil a soutenu la présidente et cheffe de la direction dans la mise en œuvre de changements organisationnels comprenant la nomination de nouveaux membres au sein de l'équipe de haute direction aux postes de chef·fe des placements, chef·fe de la gestion du risque, chef·fe des ressources humaines et du développement de l'organisation, ainsi que chef·fe de la direction financière.

3. Transition au sein du conseil

Maryse Bertrand a été nommée présidente du conseil d'Investissements PSP à la suite de l'annonce par Martin Glynn de son intention de quitter ses fonctions de président et de ne pas renouveler son mandat à titre de membre. De plus, Christopher Fowler a été intégré à titre de nouveau membre. Le processus en vue de pourvoir les autres postes se poursuit.

Nous vous présentons ci-dessous les principales activités de chacun des comités du conseil pour l'exercice 2025 :

Comités du conseil	Principales activités
Comité de placements et de risques	Revue et approbation de nouveaux gestionnaires de placements et de nouvelles opportunités d'investissement; Approbation de changements apportés à l'Énoncé sur l'appétit pour le risque et au cadre établissant les limites de risques du conseil; Revue des principaux risques liés et non liés aux placements, ainsi que de la façon dont ces risques sont gérés; Consultation des mises à jour sur les stratégies des classes d'actifs et la composition du portefeuille; Consultation de présentations sur les investissements axés sur le climat et les actifs de transition climatique; Revue de la feuille de route en matière de sécurité de l'information.
Comité d'audit	Revue des rapports d'évaluation des actifs privés d'Investissements PSP; Supervision de l'élaboration d'un projet pluriannuel de transformation des technologies de l'information; Réalisation d'une évaluation exhaustive des auditeurs externes; Revue de la divulgation climatique et des normes de divulgation.
Comité de gouvernance	Examen de la grille des aptitudes, des compétences et de la diversité souhaitées pour déterminer les besoins du conseil; Consultation des mises à jour concernant le recrutement de nouveaux membres du conseil et le renouvellement des mandats des membres existants; Recommandation au conseil, à des fins d'approbation, de changements au règlement administratif n° 2 concernant la rémunération des membres du conseil; Consultation des mises à jour sur les impacts de la nouvelle législation sur Investissements PSP; Recommandation au conseil, à des fins d'approbation, d'une nouvelle Politique en matière de protection de la vie privée.
Comité des ressources humaines et de la rémunération	Revue des plans de relève pour la présidente et cheffe de la direction et les hauts dirigeants; Recommandation au conseil, à des fins d'approbation, pour la nomination de nouveaux dirigeants et de leur rémunération respective; Consultation des mises à jour sur l'évolution de la stratégie des talents et de la culture d'Investissements PSP.

Planification de la relève du conseil

La Loi régissant Investissements PSP prévoit un conseil pouvant inclure jusqu'à 13 membres, incluant le ou la président.e. À l'heure actuelle, le conseil compte 10 membres professionnels indépendants et trois postes vacants. La planification de la relève du conseil est demeurée une priorité pour le comité de gouvernance et l'ensemble du conseil au cours de l'exercice 2025. Le ou la gouverneur.e en conseil nomme les membres du conseil, selon la recommandation de la présidence du Conseil du Trésor du Canada, pour des mandats d'un maximum de quatre ans. Lorsque leur mandat expire, ces membres peuvent être nommés de nouveau pour un mandat supplémentaire ou demeurer en poste jusqu'à ce qu'une personne leur succède.

Les candidatures sont sélectionnées à même une liste de personnes qualifiées résidant au Canada, proposée par un comité de nomination externe en vertu de la Loi. Le comité de nomination agit indépendamment de la présidence du Conseil du Trésor du Canada et du secrétariat du Conseil du Trésor du Canada.

Le processus de nomination est conçu de manière à s'assurer que le conseil dispose d'une équipe complète de membres de grand calibre ayant une compétence financière reconnue et une expérience de travail pertinente. Sur une base régulière, le comité de gouvernance et le conseil étudient et modifient les exigences en matière de compétences, d'expérience et de diversité souhaitables et réelles.

Ces exigences sont ensuite communiquées au comité de nomination et sont prises en compte au moment d'établir une liste de candidatures.

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

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

Christopher Fowler a été nommé au conseil le 28 février 2025 en remplacement de Martin Glynn dont le mandat était venu à terme. Les mandats de Marianne Harris et de Susan Kudzman ont été renouvelés en décembre 2024 et janvier 2025, respectivement, tous deux pour une durée additionnelle de quatre ans.

GOUVERNANCE

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

Grille d'aptitudes, de compétences et de diversité des membres du conseil	Maryse Bertrand	Gregory Chrispin	David C. Court	Christopher Fowler	M. Marianne Harris	Miranda C. Hubbs	Susan Kudzman	Katherine Lee	Helen Malloy Hicks	Maurice Tulloch
Date de nomination	09-18	03-22	10-18	02-25	12-20	08-17	12-20	06-18	03-22	03-22
Date de fin du mandat actuel	12-26	03-26	12-26	02-29	12-28	03-26	01-29	12-26	03-26	03-26
Mandats	2	1	2	1	2	2	2	2	1	1
Emplacement	QC	QC	ON	AB	ON	ON	QC	ON	ON	ON
Rôle de présidence										
Présidence du conseil	X									
Présidence d'un comité		X			X	X		X		
Diversité										
Âge ¹	>65	60 à 65	>65	60 à 65	>65	<60	60 à 65	60 à 65	60 à 65	<60
Genre	F	M	M	M	F	F	F	F	F	M
Autre forme de diversité ²		X						X		
Expérience										
Poste de cheffe de direction, de dirigeante ou l'équivalent	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
Autres mandats de membre d'un conseil	X	X	X		X	X	X	X	X	X
Activités internationales ou opérationnelles	X		X		X	X		X	X	X
Cinq principales compétences										
Marchés privés		X	X				X	X	X	
Marchés publics		X			X	X				X
Gestion du risque	X	X	X	X	X		X	X	X	X
Durabilité ³	X	X		X		X				X
Finance ou comptabilité				X	X	X	X	X	X	X
Ressources humaines	X	X		X	X		X		X	X
Gouvernance	X		X	X	X	X	X	X	X	
Cybersécurité ou Technologies et données			X			X		X		
Gouvernement, politique publique, communications	X		X							

¹ En date du 31 mars 2025.

² Inclut la diversité auto-déclarée volontairement faisant partie par exemple des communautés autochtones, des minorités visibles, des groupes ethniques ou culturels, des personnes 2ELGBTQIA+ et des personnes avec une incapacité.

³ Inclut le climat. Tous les membres du conseil ont reçu une formation interne sur les sujets liés aux changements climatiques et/ou une formation d'un fournisseur externe.

Formation et intégration des membres du conseil

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

À l'occasion, des conférencier·ères internes et externes font des présentations sur divers sujets afin d'enrichir l'expertise individuelle et collective des membres du conseil. Durant l'exercice 2025, le conseil a assisté à des conférences externes, notamment sur la macroéconomie, la présentation d'information liée aux changements climatiques, la conjoncture immobilière et l'analyse des placements.

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

Rémunération des membres du conseil

Le conseil passe en revue la rémunération et envisage des changements en fonction des recommandations formulées par le comité de gouvernance.

À l'exercice 2025, une revue de la rémunération a été effectuée avec l'aide d'un consultant en rémunération pour garantir le respect constant des objectifs de la Loi, qui stipule que « les administrateurs reçoivent d'[Investissements PSP] la rémunération fixée par règlement administratif compte tenu de la rémunération accordée aux personnes ayant des fonctions et des responsabilités semblables ».

Les augmentations de rémunération ont été approuvées par le conseil (et sont entrées en vigueur le 1^{er} avril 2025), en se basant sur les facteurs suivants :

- les compétences requises pour faire partie du conseil d'Investissements PSP sont comparables à celles exigées dans les plus grandes et sophistiquées entreprises canadiennes;
- le marché concurrentiel pour le recrutement de membres de conseil d'administration;

- la rémunération d'Investissements PSP par rapport à celle de sociétés comparables;
- l'intérêt public associé au conseil d'Investissements PSP.

Le tableau suivant reflète la rémunération des membres du conseil pour l'exercice 2025 et les changements entrés en vigueur à l'exercice 2026.

Comités du conseil	EF2025 \$	EF2026 \$
Provision annuelle pour le ou la président·e du conseil ¹	237 000	275 000
Provision annuelle pour chaque membre autre que le ou la président·e du conseil	75 000	100 000
Provision annuelle pour chaque président·e de comité du conseil	20 000	20 000
Provision annuelle pour chaque membre du comité spécial	12 000	12 000
Jeton de présence pour chaque réunion du conseil et des comités ²	1 500	1 500
Frais de déplacement de chaque membre qui assiste à une réunion du conseil en personne et dont la résidence principale ou secondaire se situe à l'extérieur du Québec ou de l'Ontario	1 500	1 500

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

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

La rémunération totale des membres du conseil pour l'exercice 2025 s'élevait à 1 364 000 \$.

Les membres du conseil n'ont pas le droit de recevoir de rémunération supplémentaire sous forme de prestations de retraite ou de rémunération incitative à court ou à long terme. Les tableaux à la page suivante présentent en détail les renseignements susmentionnés.

Présence aux réunions

	Conseil d'administration		Comité de placements et de risques		Comité d'audit		Comité de gouvernance		Comité des ressources humaines et de la rémunération	
	Régulière	Spéciale	Régulière	Spéciale	Régulière	Spéciale	Régulière	Spéciale	Régulière	Spéciale
Nombre de réunions au cours de l'exercice 2025 ¹	8	6	5	1	4		4		5	4
Maryse Bertrand ²	8/8	6/6	5/5	1/1			1/1		2/2	
Gregory Chrispin	8/8	6/6	5/5	1/1			3/3		5/5	4/4
David C. Court	8/8	6/6	5/5	1/1	4/4		4/4			
Christopher Fowler ³										
Martin Glynn ⁴	8/8	6/6	5/5	1/1	3/3					
M. Marianne Harris	8/8	4/6	5/5	1/1	1/1		4/4		3/3	3/4
Miranda C. Hubbs	8/8	5/6	5/5	1/1			2/3		4/5	3/4
Susan Kudzman	8/8	6/6	5/5	1/1			4/4		5/5	4/4
Katherine Lee	8/8	6/6	5/5	1/1	4/4		3/4			
Helen Mallovy Hicks	8/8	5/6	5/5	1/1	4/4				3/3	3/4
Maurice Tulloch	8/8	6/6	5/5	1/1	4/4				3/3	3/4

¹ Trois réunions des comités ont été tenues simultanément avec des réunions du conseil.

² Madame Bertrand est membre d'office du comité d'audit, du comité de gouvernance, et du comité des ressources humaines et de la rémunération, depuis sa nomination à la présidence du conseil le 20 juin 2024.

³ Monsieur Fowler a été nommé au conseil le 28 février 2025, en remplacement de Monsieur Glynn. Aucune réunion n'a été tenue entre le moment de sa nomination et la fin de l'exercice.

⁴ Monsieur Glynn était membre d'office du comité d'audit, du comité de gouvernance, et du comité des ressources humaines et de la rémunération jusqu'à sa démission de la présidence du conseil, le 19 juin 2024. Il a cessé de siéger au conseil le 27 février 2025.

Le conseil d'Investissements PSP a tenu 14 réunions. Les comités du conseil ont tenu un total de 23 réunions.

Rémunération des membres du conseil

	Provision annuelle \$	Provision annuelle d'un ou d'une président-e de comité \$	Jeton de présence pour les réunions du conseil et des comités ¹ \$	Frais de déplacement \$	Total \$
Maryse Bertrand ²	201 395	4 396	10 500	0	216 291
Gregory Chrispin ³	75 000	15 604	43 500	0	134 104
David C. Court	75 000		39 000	0	114 000
Christopher Fowler	6 667		0	0	6 667
Martin Glynn	103 938		27 000	9 000	139 938
M. Marianne Harris	75 000	20 000	39 000	0	134 000
Miranda C. Hubbs	75 000	20 000	39 000	0	134 000
Susan Kudzman	75 000		45 000	0	120 000
Katherine Lee	75 000	20 000	39 000	0	134 000
Helen Mallovy Hicks	75 000		40 500	0	115 500
Maurice Tulloch	75 000		40 500	0	115 500

¹ Un seul jeton de présence est versé à un membre du conseil qui assiste à des réunions du conseil et d'un comité, tenues simultanément.

² Madame Bertrand a été nommée présidente du conseil en remplacement de Monsieur Glynn, le 20 juin 2024.

³ Monsieur Chrispin est devenu le président du comité des ressources humaines et de la rémunération le 20 juin 2024, en remplacement de Madame Bertrand.



Rapport du comité des ressources humaines et de la rémunération

Rapport et analyse

Pourquoi la rémunération est essentielle

Rapport du Comité des ressources humaines et de la rémunération

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

Principes de rémunération

Afin de remplir notre mandat avec succès, nous nous efforçons d’attirer, de développer, de récompenser et de retenir les meilleurs talents. Centrée autour de la rémunération, notre offre employeur se veut avant tout attrayante pour nous aider à nous démarquer avec succès et efficacité, en vue d’attirer des professionnel·les ayant les qualifications, les connaissances et les compétences essentielles à leur croissance personnelle et à leur développement professionnel, ainsi qu’au succès global d’Investissements PSP.

Notre régime de rémunération est axé sur les principaux objectifs suivants :

- S’assurer d’une harmonisation au sein de l’organisation à l’échelle mondiale pour soutenir notre philosophie de

rémunération, tout en demeurant à l’écoute des pratiques des marchés locaux;

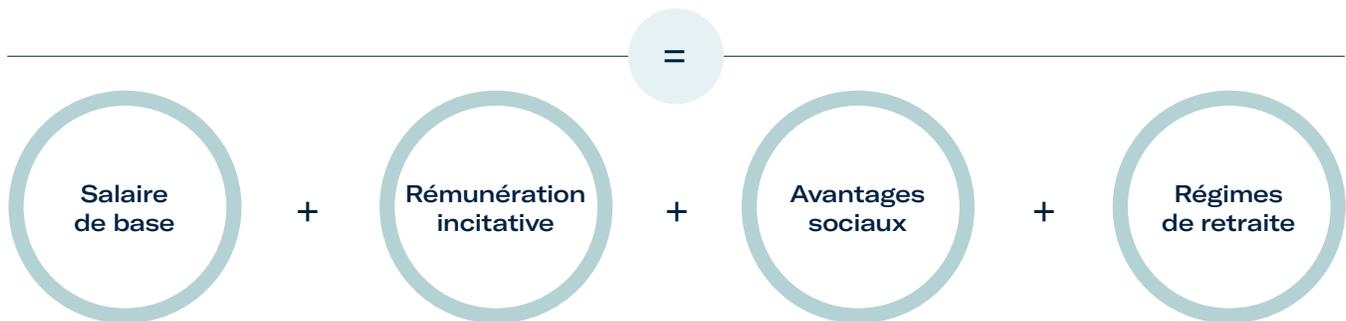
- Structurer solidement les divers échelons, salaires de base et cibles de rémunération incitative pour nous assurer d’une gestion efficace de la concurrence avec le marché et de l’équité au sein de l’organisation;
- Refléter les bonnes pratiques de l’industrie.

De plus, afin de mettre en œuvre une approche de rémunération fondée sur le rendement, le conseil a mis au point une politique de rémunération qui vise à maintenir une rémunération globale concurrentielle, de même qu’à s’assurer que l’approche de rémunération cadre avec le plan stratégique d’Investissements PSP et est intégrée au processus d’évaluation du rendement des affaires. Cette politique prévoit une

rémunération équilibrée fondée sur les résultats et a été judicieusement conçue pour récompenser la prise de risques responsable à long terme.

Le conseil s’assure que la rémunération et les primes de rendement des membres de la haute direction d’Investissements PSP soient conformes à la politique de rémunération. Les services de Hugessen Consulting (« Hugessen »), un cabinet d’experts-conseils en rémunération indépendant, ont été retenus à l’exercice 2025, afin de fournir des informations sur la conception et les calculs d’un régime de rémunération incitative, ainsi que sur les tendances de rémunération du marché. Hugessen relève uniquement du comité des ressources humaines et de la rémunération (CRHR).

Rémunération globale



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

Analyse de la rémunération

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

- **Deborah K. Orida** – Présidente et cheffe de la direction
- **Oliver Duff** – Premier vice-président et chef mondial, Titres de créance
- **Simon Marc** – Premier vice-président et chef mondial, Placements privés
- **Alexandre Roy** – Premier vice-président et chef de la gestion du risque
- **Patrick Charbonneau** – Premier vice-président et chef des placements

Anciens dirigeants

- **Patrick Samson** – ancien premier vice-président et chef mondial, Placements actifs réels
- **Eduard van Gelderen** – ancien premier vice-président et chef des placements

Cadre de rémunération

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

Promouvoir la collaboration à l'échelle de l'entreprise

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

Être concurrentiel pour attirer et fidéliser les bonnes personnes

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

Permettre la différenciation individuelle

- La reconnaissance du rendement individuel et de celui du groupe permet de s'assurer que les comportements s'harmonisent au mandat et aux valeurs d'Investissements PSP.
- Le pouvoir discrétionnaire est permis à l'intérieur des lignes directrices établies. D'un côté, le ou la président-e et cheffe de la direction s'assure que la rémunération s'harmonise aux objectifs et au rendement d'Investissements PSP et, de l'autre, les gestionnaires évaluent le rendement individuel des membres de leur équipe en fonction de leurs objectifs.

Réduire la prise de risques à court terme

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

Harmoniser la rémunération avec les résultats

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

S'adapter aux circonstances évolutives

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

Analyse comparative des niveaux de rémunération

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

Gestion du risque

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

Les principales mesures d'atténuation des risques comprennent :

Part importante de rémunération à risque

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

Horizon à long terme

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

Plafond sur les versements maximum

- Les indicateurs de rendement des placements du portefeuille global et de l'atteinte des objectifs du groupe contenus dans la formule de rémunération incitative, ainsi que dans le multiplicateur de rémunération incitative final, sont assujettis à un maximum absolu.

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

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

Discrétion du CRHR dans la régie de la rémunération

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

Rémunération globale

Nos talents

En tant que société d'investissement, nos activités reposent sur notre capital humain et les décisions prises par nos employé-es. Par conséquent, il est crucial que nous soyons en mesure d'attirer, de retenir et de développer les meilleurs talents, ainsi que de leur fournir un environnement dans lequel tout le monde se sent valorisé, respecté et en mesure de contribuer pleinement. À l'heure actuelle, notre personnel comprend 1 087 personnes, et est composé de 46 % de femmes et de 54 % d'hommes.

Salaire annuel de base

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

Régime de rémunération incitative

Le régime de rémunération incitative est harmonisé à la stratégie d'Investissements PSP et reflète ses priorités. Il favorise l'harmonisation

de la rémunération incitative et des comportements qui façonnent notre culture unique et favorisent la collaboration à l'échelle de l'organisation.

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

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

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

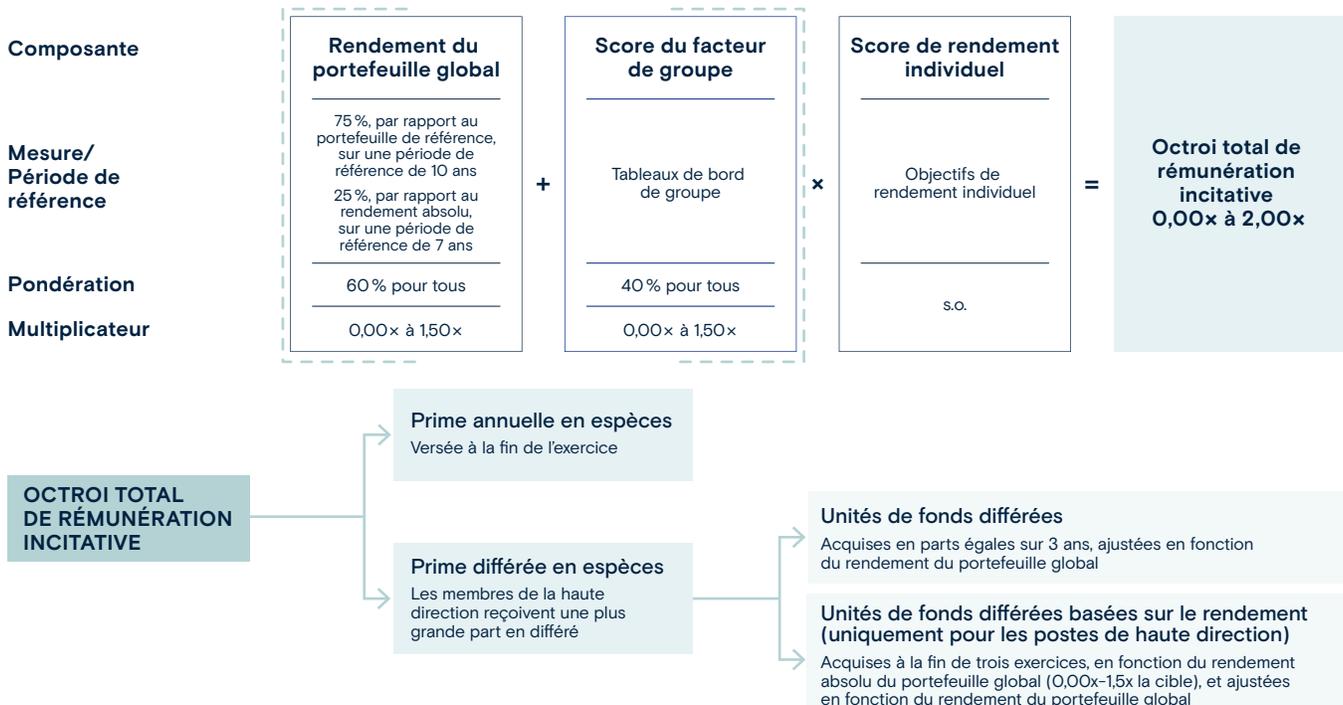
Tous les membres du personnel participent au même régime de rémunération incitative, et chaque membre a une rémunération incitative cible basée sur l'échelon de son poste. Les membres peuvent gagner jusqu'à un maximum de deux fois leur rémunération incitative cible.

Une fois que la prime de rémunération incitative de chaque membre est déterminée, la valeur est répartie entre la prime annuelle, pour tous les échelons, et la prime différée en espèces pour les échelons réservés aux cadres supérieurs.

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

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

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



Unités de fonds restreintes

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

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

Autres avantages sociaux

Régime d'assurance collective

Selon leur emplacement respectif, les membres du personnel ont droit à des avantages sociaux complets, notamment les soins de santé et dentaires, l'assurance invalidité, l'assurance maladie grave, et l'assurance-vie, décès et mutilation accidentels. Ils et elles ont également droit à des congés payés, à des services de soins de santé virtuels, à un programme d'aide aux employé·es et à un éventail d'autres programmes.

Régimes de retraite

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

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

Les membres du personnel canadiens peuvent contribuer jusqu'à concurrence

du maximum permis en vertu de la *Loi de l'impôt sur le revenu (LIR)* du Canada.

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

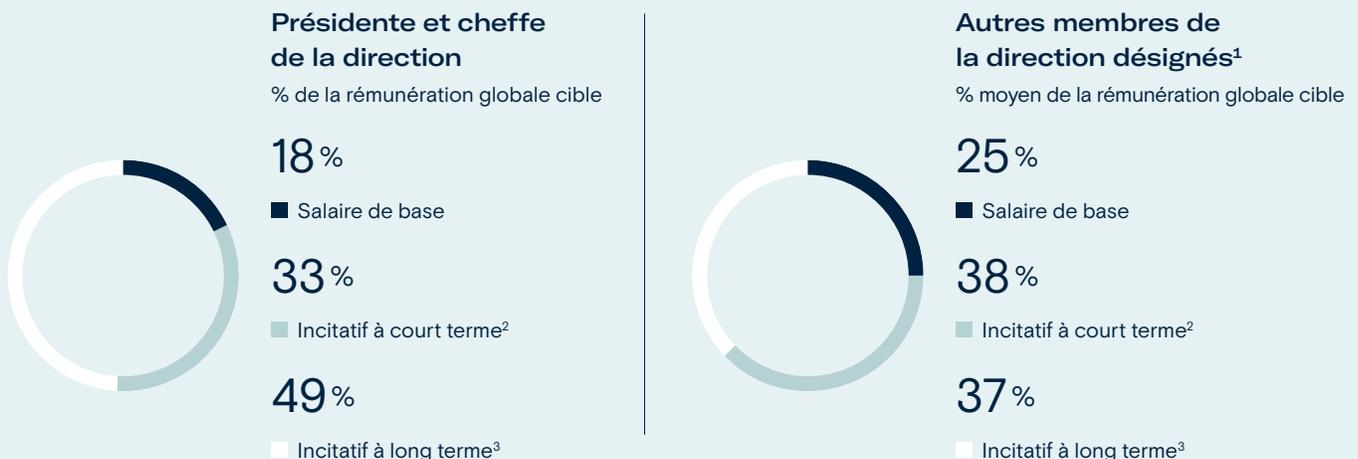
Les membres du personnel hors du Canada peuvent souscrire à des régimes de retraite à cotisation déterminée qui ont été établis en fonction de la réglementation locale et qui sont harmonisés avec les pratiques du marché.

Avantages accessoires

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

Répartition de la rémunération

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



¹ Comprend seulement les membres de la direction désignés actifs.

² Prime annuelle en espèces versée au cours de l'année courante.

³ Prime différée, répartie en unités de fonds différées et en unités de fonds différées basées sur le rendement.

Résultats de l'exercice 2025 (clos le 31 mars 2025) : rendement et décisions en matière de rémunération

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

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

Le rendement absolu net du portefeuille global d'Investissements PSP est calculé selon le taux d'actualisation actuariel, qui représente le taux de rendement requis pour capitaliser les obligations financières futures des membres des régimes de pensions, déterminé par l'actuaire en chef du Canada.

Cet objectif est utilisé pour mesurer le succès d'Investissements PSP dans la réalisation de sa mission principale qui consiste à fournir les sommes utilisées pour le versement des prestations de retraite à long terme.

Au 31 mars 2025, Investissements PSP avait généré un rendement net de placement sur sept ans de 8,4 % par année, qui est supérieur à l'objectif de rendement à long terme.

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

La création de valeur à long terme est liée à la capacité de réaliser des rendements de placement supérieurs à un indice de référence défini, le portefeuille de référence. Ce dernier reflète le rendement que pourrait obtenir un investissement géré de façon passive, en tenant compte de la tolérance au risque du gouvernement du Canada.

Au 31 mars 2025, notre rendement net annualisé relatif de placement sur dix ans pour le portefeuille global était de 1,3 % par rapport au portefeuille de référence.

Décisions de rémunération prises au cours de l'exercice 2025

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

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

Pour l'exercice 2025, les objectifs personnels de la présidente et cheffe de la direction, ainsi que ceux de son équipe de direction, s'harmonisaient avec le plan stratégique d'Investissements PSP. Au cours de l'exercice, l'équipe de direction a entamé la mise en œuvre et le déploiement du plan, en veillant principalement à investir de façon prévoyante, de même qu'à viser l'efficacité et l'efficacité opérationnelle.

D'une façon similaire à celle utilisée pour calculer la rémunération directe totale du ou de la président·e et chef·fe de la direction, tous les membres de la direction désignés sont soumis à des objectifs de rendement individuel annuels. À la fin de l'exercice, leur rendement est évalué à la lumière de l'atteinte de ces objectifs. L'évaluation par le ou la président·e et chef·fe de la direction des objectifs individuels et d'autres mesures de rendement guide les recommandations à l'égard de la rémunération directe totale des membres de la direction désignés, lesquelles sont présentées au CRHR et au conseil à des fins d'approbation.

Rémunération des membres de la direction

Les tableaux suivants présentent la rémunération des membres de la direction désignés ayant la rémunération la plus élevée, définis et classés dans l'ordre de la rémunération octroyée pour l'exercice 2025, en tenant compte que les primes différées en espèces continuent de varier en fonction du rendement du portefeuille global pendant un maximum de trois ans. La rémunération globale versée à l'exercice 2025, y compris les valeurs payables des attributions différées des exercices précédents, est également présentée et comprend les montants en espèces versés pour les régimes en place précédemment, pour les nouveaux régimes, ainsi que pour toutes les mesures transitoires.

Tableau de la rémunération globale à l'exercice 2025

Notes	Exercice	Devise	Salaire de base ¹	Prime annuelle en espèces	Prime différée en espèces	Sous- total de la rémunération (octroyée)	Unités de fonds restreintes/ octrois spéciaux	Régime de retraite et RRSE	Rémunération globale (octroyée)	Autre rémunération ²	Prime différée + UFR (versés durant l'exercice)	Rémunération globale (versée)
			(A)	(B)	(C)	(A+B+C)	(D)	(E)	(A+B+C+D+E)	(F)	(G)	(A+B+F+G)
Deborah K. Orida³ Présidente et cheffe de la direction	2025	CAD	602 308	2 028 149	3 042 224	5 672 681	0	51 205	5 723 886	48 838	2 472 194	5 151 489
	2024	CAD	600 000	1 800 000	2 700 000	5 100 000	2 000 000	52 225	7 152 225	551 003	1 745 245	4 696 248
	2023	CAD	350 769	1 030 869	1 546 303	2 927 941	4 000 000	24 909	6 952 850	1 676 358	869 790	3 927 786
Oliver Duff⁴ Premier vice-président et chef mondial, Titres de créance	2025	GBP	460 000	1 181 050	1 181 050	2 822 100	0	10 000	2 832 100	46 302	1 100 746	2 788 098
	2024	GBP	460 000	1 196 000	1 196 000	2 852 000	0	10 000	2 862 000	50 938	991 482	2 698 420
	2023	GBP	428 481	1 226 764	911 668	2 566 913	250 000	4 000	2 820 913	53 475	1 034 542	2 743 262
Simon Marc⁴ Premier vice-président et chef mondial, Placements privés	2025	GBP	462 500	1 176 776	1 176 776	2 866 052	0	10 000	2 826 052	45 468	1 124 059	2 808 803
	2024	GBP	460 000	1 121 250	1 121 250	2 702 500	0	10 000	2 712 500	48 798	1 031 026	2 661 074
	2023	GBP	430 801	1 066 090	795 623	2 292 514	450 000	4 000	2 746 514	51 488	1 059 845	2 608 224
Alexandre Roy⁵ Premier vice-président et chef de la gestion du risque	2025	CAD	384 009	958 647	713 370	2 056 025	250 000	760 800	3 066 825	31 591	555 363	1 929 609
	2024	CAD	335 800	838 010	558 674	1 732 484	0	50 600	1 783 084	32 692	277 713	1 484 215
	2023	CAD	327 254	506 944	337 963	1 172 161	0	195 500	1 367 661	29 964	249 343	1 113 505
Patrick Charbonneau^{6,7,8} Premier vice-président et chef des placements	2025	CAD	406 269	1 024 321	1 024 320	2 454 910	250 000	150 300	2 855 210	35 644	1 723 353	3 189 587
	2024	CAD	267 692	786 301	524 201	1 578 194	300 000	261 500	2 139 694	139 073	200 505	1 393 571
		GBP	133 333	391 645	261 097	786 075	0	0	786 075	0	656 160	1 181 138
	2023	GBP	390 000	1 073 976	715 984	2 179 960	149 710	195 000	2 524 670	28 504	738 339	2 230 819
Anciens dirigeants												
Patrick Samson⁹ Premier vice-président et chef mondial, Placements actifs réels	2025	CAD	327 462	573 058	0	900 520	0	77 400	977 920	1 834 351	724 602	3 459 473
	2024	CAD	430 000	1 109 938	1 109 938	2 649 875	0	64 000	2 713 875	38 272	923 177	2 501 386
	2023	CAD	421 615	1 084 193	1 084 192	2 590 000	300 000	505 800	3 395 800	36 341	1 037 020	2 579 169
Eduard van Gelderen¹⁰ Premier vice-président et chef des placements	2025	CAD	238 615	387 750	0	626 365	0	17 551	643 916	1 904 302	581 787	3 112 454
	2024	CAD	470 000	1 126 531	1 126 531	2 723 063	0	33 998	2 757 061	35 730	1 368 239	3 000 500
	2023	CAD	438 481	1 020 692	1 020 692	2 479 865	300 000	30 498	2 810 363	35 448	1 460 660	2 955 281

Commentaires généraux

- 1 Pour M^{me} Orida, M. Charbonneau et M. Roy, les montants pour 2025 et 2023 représentent le salaire de base gagné durant 26,1 périodes de paie, contrairement aux 26 périodes habituelles. Pour M. Duff et M. Marc, il s'agit du salaire de base gagné sur 12 périodes de paie.
- 2 La rubrique « Autre rémunération » comprend les avantages accessoires, le coût de l'évaluation annuelle de santé et des habitudes de vie, l'allocation annuelle des dollars flexibles, les cotisations de l'employeur pour le régime d'assurance collective, de même que tout autre octroi spécial en espèces ou montant versé en vertu des dispositions contractuelles, s'il y a lieu.

Commentaires individuels

- 3 M^{me} Orida a été embauchée le 1^{er} septembre 2022. Tel que convenu lors de sa nomination et selon son contrat de travail, elle a droit à des octrois spéciaux comprenant 4 000 000 \$ en UFR, qui représentent une prime compensatoire (2 500 000 \$ accordés au cours de l'exercice 2023 et 1 500 000 \$ au cours de l'exercice 2024), et 2 000 000 \$ en primes en espèces à la signature (1 500 000 \$ payables au cours de l'exercice 2023 et 500 000 \$ au cours de l'exercice 2024). Ces octrois spéciaux et primes en espèces sont sujets à confiscation dans certaines circonstances. Les primes en espèces sont incluses dans la rubrique « Autre rémunération ».
- 4 La rubrique « Autre rémunération » comprend les contributions de retraite de l'employeur payées en espèces (en excédent de l'allocation annuelle de retraite).
- 5 M. Roy a été nommé premier vice-président et chef de la gestion du risque le 1^{er} janvier 2025. Tel que convenu lors de sa nomination et selon son contrat de travail, il a droit à des octrois spéciaux de 250 000 \$ en UFR au cours de l'exercice 2025. Les octrois d'UFR sont utilisés parce qu'ils sont fondés sur le rendement du portefeuille pendant la période d'acquisition. Ils sont aussi sujets à confiscation dans certaines circonstances.
- 6 M. Charbonneau a été nommé au poste de premier vice-président et chef des placements le 3 février 2025. Avant cette nomination, il avait été nommé président et chef de la direction, Gestion d'actifs Fonds de croissance du Canada, le 1^{er} avril 2024. Tel que convenu lors de sa nomination le 1^{er} avril 2024, et selon son contrat de travail, il a droit à des octrois spéciaux de 250 000 \$ en UFR au cours de l'exercice 2025. Les octrois d'UFR sont utilisés parce qu'ils sont fondés sur le rendement du portefeuille pendant la période d'acquisition. Ils sont aussi sujets à confiscation dans certaines circonstances.
- 7 Les octrois de M. Charbonneau accordés avant le 1^{er} août 2023 étaient libellés en livres sterling lorsqu'il travaillait au bureau de PSP à Londres. Pour l'exercice 2025, son versement de prime différée et d'UFR comprend un total de 676 973 £ pour les octrois accordés en livres sterling au cours des trois derniers exercices, convertis en dollars canadiens à titre indicatif.
- 8 M. Charbonneau a reçu une allocation de déménagement de 100 000 \$ dans le cadre de son rapatriement à Montréal à l'exercice 2024. Cette allocation a été incluse dans la rubrique « Autre rémunération ».
- 9 M. Samson a occupé le poste de premier vice-président et chef mondial, Placements actifs réels, à Investissements PSP jusqu'au 1^{er} janvier 2025. Pour l'exercice 2025, le salaire de base a été gagné jusqu'au 1^{er} janvier 2025. Les montants accordés et versés conformément aux politiques d'indemnité de départ et aux dispositions des régimes de rémunération incitative en vigueur sont présentés dans les rubriques « Prime annuelle en espèces » et « Autre rémunération ».
- 10 M. van Gelderen a occupé le poste de premier vice-président et chef des placements à Investissements PSP jusqu'au 1^{er} octobre 2024. Pour l'exercice 2025, le salaire de base a été gagné jusqu'au 1^{er} octobre 2024. Les montants accordés et versés conformément aux politiques d'indemnité de départ et aux dispositions des régimes de rémunération incitative en vigueur sont présentés dans les rubriques « Prime annuelle en espèces » et « Autre rémunération ».

Valeur cumulative des octrois de primes différées en espèces¹

Le tableau suivant présente la valeur cumulative totale, au 31 mars 2025, de toutes les primes différées en espèces octroyées, mais non encore acquises ou versées, aux membres de la direction désignés d'Investissements PSP.

	Type d'octroi	Devise	Total des octrois non payés	Estimation des primes futures ²		
				EF2026	EF2027	EF2028
Deborah K. Orida Présidente et cheffe de la direction	UFD	CAD	2 678 830	1 214 755	957 037	507 037
	UFDR		3 644 264	773 152	1 350 000	1 521 112
	UFR		500 000	500 000	0	0
	Total		6 823 094	2 487 907	2 307 037	2 028 149
Oliver Duff Premier vice-président et chef mondial, Titres de créance	UFD	GBP	1 400 874	689 254	475 410	236 210
	UFDR		1 220 959	270 139	478 400	472 420
	UFR		0	0	0	0
	Total		2 621 833	959 393	953 810	708 630
Simon Marc Premier vice-président et chef mondial, Placements privés	UFD	GBP	1 340 738	645 777	459 605	235 355
	UFDR		1 156 320	237 110	448 500	470 710
	UFR		0	0	0	0
	Total		2 497 058	882 887	908 105	706 066
Alexandre Roy Premier vice-président et chef de la gestion du risque	UFD	CAD	865 432	391 360	306 871	167 202
	UFDR		435 925	84 491	139 669	211 765
	UFR		166 666	83 333	83 333	0
	Total		1 468 023	559 184	529 873	378 967
Patrick Charbonneau³ Premier vice-président et chef des placements	UFD	CAD	876 693	335 914	335 915	204 864
	UFDR		540 778	0	131 050	409 728
	UFR		266 667	183 333	83 334	0
	Total		1 684 139	519 247	550 299	614 592
	UFD	GBP	309 545	244 270	65 275	0
	UFDR		244 270	178 996	65 274	0
	UFR		0	0	0	0
	Total		553 815	423 266	130 549	0

¹ Comprend seulement les membres de la direction désignés actifs.

² Le montant réel des primes sera ajusté à la hausse ou à la baisse en fonction du taux de rendement du portefeuille global d'Investissements PSP pendant les périodes d'acquisition (le tableau ci-dessus ne tient pas compte du rendement du portefeuille global et aucun multiplicateur de rendement n'a été appliqué aux unités de fonds différées basées sur le rendement, c.-à-d. une hypothèse de rendement cible).

³ Les octrois de M. Charbonneau accordés avant le 1^{er} août 2023 étaient libellés en livres sterling lorsqu'il travaillait au bureau de PSP à Londres. Depuis son retour au Canada, toute nouvelle rémunération a été accordée en dollars canadiens.

Prestations de retraite

Régime de retraite à cotisation déterminée (Canada) et Regroupement collectif de régime de retraite individuel (Royaume-Uni)¹

	Devise	Type de régime	Valeur cumulée en début d'exercice	Augmentation attribuable à des éléments rémunérateurs ²	Augmentation attribuable à des éléments non rémunérateurs ³	Valeur cumulée en fin d'exercice
Deborah K. Orida	CAD	Cotisation déterminée	142 203	51 205	52 500	245 908
Oliver Duff⁴	GBP	Regroupement collectif de régime de retraite individuel	65 256	10 000	3 122	78 378
Simon Marc⁴	GBP	Regroupement collectif de régime de retraite individuel	58 866	10 000	2 722	71 588

¹ Comprend seulement les membres de la direction désignés actifs.

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

³ Représente les contributions de l'employé-e, les revenus de placement réguliers des contributions de l'employeur et de l'employé-e, ainsi que les prestations versées. Pour les membres de la direction désignés au Canada, le montant se rapporte aux contributions, aux revenus de placement et aux prestations versées en vertu du régime de retraite CD et du régime de retraite CD supplémentaire des employé-es.

⁴ Les contributions de l'employeur ont été plafonnées à 10 000 £ et aucune contribution de l'employé n'a été versée au régime afin de garantir que l'allocation annuelle de retraite ne soit pas dépassée. Toute contribution de l'employeur excédentaire à laquelle le membre de la direction désigné aurait eu droit est versée en espèces à la fin de l'exercice financier. Cette allocation est incluse dans la rubrique « Autre rémunération » du *Tableau de la rémunération globale à l'exercice 2025*.

Régime de retraite à prestations définies (Canada)¹

	Devise	Nombre d'années de service validé ²	Prestation annuelle		Obligation au titre des prestations constituées au début de l'exercice ^{3,6}	Augmentation attribuable à des éléments rémunérateurs ⁷	Augmentation attribuable à des éléments non rémunérateurs ⁸	Valeur cumulée en fin d'exercice ^{3,9}
			À la fin de l'exercice ^{3,4}	À 65 ans ^{3,5}				
Alexandre Roy	CAD	17,6	117 600	214 800	1 650 200	760 800	48 100	2 459 100
Patrick Charbonneau	CAD	18,9	140 400	274 100	1 840 800	150 300	43 900	2 035 000

¹ Comprend seulement les membres de la direction désignés actifs.

² Nombre d'années de service validé, utilisé à la fois pour le régime de retraite PD des employé-es et le régime de retraite PD supplémentaire des employé-es au 31 mars 2025.

³ Somme des prestations cumulées en vertu du régime de retraite PD des employé-es et du régime de retraite PD supplémentaire des employé-es.

⁴ Aux fins du calcul des prestations annuelles cumulées à la fin de l'exercice, il est présumé que le paiement débute à la première date de retraite non réduite (62 ans).

⁵ Aux fins du calcul des prestations annuelles payables à 65 ans, les gains moyens de fin de carrière sont comptabilisés au 31 mars 2025.

⁶ Obligation au titre des prestations constituées, en utilisant un taux d'actualisation de 4,64 %. Les obligations sont comptabilisées au 31 mars 2024, en s'appuyant sur les hypothèses et les méthodes qui ont servi à l'établissement des déclarations comptables au 31 décembre 2023.

⁷ Comprend le coût des prestations assumé par l'employeur au titre des services rendus au début de l'exercice, l'effet découlant de l'activité des gains aux fins des régimes, et l'incidence des modifications aux régimes de retraite, s'il y a lieu.

⁸ Comprend les cotisations versées par les employé-es et les prestations versées, le cas échéant, au cours de l'exercice, les modifications apportées aux hypothèses, l'activité non salariale et le coût de l'intérêt pour l'exercice.

⁹ Obligation au titre des prestations constituées, en utilisant un taux d'actualisation de 4,79 %. Les obligations sont comptabilisées au 31 mars 2025, en s'appuyant sur les hypothèses et les méthodes qui ont servi à l'établissement des déclarations comptables au 31 décembre 2024.

Politiques d'indemnité de départ

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

	Devise	Années de service ¹	Mois d'indemnité	Indemnité de départ totale ^{2,3}
Deborah K. Orida	CAD	2,6	24,0	3 420 000
Oliver Duff	GBP	8,6	18,0	1 811 250
Simon Marc	GBP	9,6	18,0	1 938 750
Alexandre Roy	CAD	17,6	18,0	1 575 938
Patrick Charbonneau	CAD	18,9	18,0	1 723 125

¹ Selon un départ hypothétique au 31 mars 2025.

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

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

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

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

Maryse Bertrand

PRÉSIDENTE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION
depuis le 20 juin 2024



Membre du conseil
depuis le
7 septembre 2018

Fin du mandat
prévue le
15 décembre 2026

Membre

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

Emplacement

Westmount
(Québec) Canada

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

Gregory Chrispin

ADMINISTRATEUR DE SOCIÉTÉS



Membre du conseil
depuis le
4 mars 2022

Fin du mandat
prévue le
3 mars 2026

Membre

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

Emplacement

Boucherville
(Québec) Canada

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

David C. Court

ADMINISTRATEUR DE SOCIÉTÉS



Membre du conseil depuis le
30 octobre 2018

Fin du mandat prévue le
15 décembre 2026

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

Emplacement
Toronto (Ontario) Canada

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

Christopher Fowler

ADMINISTRATEUR DE SOCIÉTÉS



Membre du conseil depuis le
28 février 2025

Fin du mandat prévue le
27 février 2029

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

Emplacement
Edmonton (Alberta) Canada

Christopher Fowler a récemment pris sa retraite en tant que chef de la direction, président et membre du conseil d'administration de la Banque canadienne de l'Ouest (Canadian Western Bank, « CWB »). Auparavant, il a été chef de l'exploitation à la CWB, où il était responsable des opérations bancaires, de la gestion du risque de crédit, et de l'élaboration et de l'exécution du plan stratégique et de la vision du groupe des finances de la CWB. Il s'est d'abord joint à l'équipe des prêts aux entreprises de la CWB en 1991 et possède une vaste expérience dans le secteur des services financiers. Il est titulaire d'un baccalauréat ès arts et d'une maîtrise ès arts en économie de l'Université de la Colombie-Britannique.

M. Marianne Harris

ADMINISTRATRICE DE SOCIÉTÉS



Membre du conseil depuis le
18 décembre 2020

Fin du mandat prévue le
17 décembre 2028

Membre

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

Emplacement

Toronto (Ontario) Canada

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

Miranda C. Hubbs

ADMINISTRATRICE DE SOCIÉTÉS



Membre du conseil depuis le
15 août 2017

Fin du mandat prévue le
3 mars 2026

Membre

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

Emplacement

Toronto (Ontario) Canada

Miranda C. Hubbs est administratrice de sociétés et ancienne vice-présidente et directrice générale de McLean Budden, l'un des plus grands gestionnaires d'actifs institutionnels au Canada. Elle siège actuellement aux conseils d'administration de Nutrien Limited, d'Imperial Oil Limited et de l'Organisme canadien de réglementation des investissements, et préside le conseil d'administration de la Croix-Rouge canadienne. Elle siège au conseil consultatif sur la stratégie climatique de l'IAS et au comité consultatif sur les finances durables du Global Risk Institute. Elle siège également au comité consultatif de la Toronto Biennial of Art. M^{me} Hubbs détient le titre CFA, en plus d'être titulaire de l'accréditation SASB-FSA et du CERT Certificate in Cybersecurity Oversight délivré par la division CERT du Software Engineering Institute de l'Université Carnegie Mellon. Elle est titulaire d'un baccalauréat ès sciences (biologie) de l'Université Western, ainsi que d'un MBA de la Schulich School of Business de l'Université York. Au cours de sa carrière en investissement, elle a été reconnue par Brendan Wood International comme l'une des 50 meilleures gestionnaires de portefeuille au Canada et l'une des meilleures spécialistes en placement (TopGun) du secteur pétrolier et gazier (Canada). M^{me} Hubbs est récipiendaire de la médaille du couronnement de Charles III.

Susan Kudzman

ADMINISTRATRICE DE SOCIÉTÉS



Membre du conseil depuis le
18 décembre 2020

Fin du mandat prévue le
23 janvier 2029

Membre

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

Emplacement

Montréal
(Québec) Canada

Susan Kudzman a été vice-présidente exécutive, cheffe de la gestion des risques et des affaires corporatives à la Banque Laurentienne du Canada, ainsi que première vice-présidente et cheffe de la direction des risques à la Caisse de dépôt et placement du Québec. Elle préside le conseil d'administration de Transat A.T. inc., et siège aux conseils de Medavie inc. et de nesto inc. Elle était auparavant présidente du conseil d'administration de Pages Jaunes Limitée. Elle est active dans de nombreuses activités communautaires et philanthropiques. M^{me} Kudzman est titulaire d'un baccalauréat en actuariat, est fellow de l'Institut canadien des actuaires (FICA) et de la Society of Actuaries (FSA), et détient le titre de Chartered Enterprise Risk Analyst (analyste agréé du risque d'entreprise) (CERA).

Katherine Lee

ADMINISTRATRICE DE SOCIÉTÉS



Membre du conseil depuis le
25 juin 2018

Fin du mandat prévue le
15 décembre 2026

Membre

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

Emplacement

Toronto
(Ontario) Canada

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

Helen Mallovy Hicks

ADMINISTRATRICE DE SOCIÉTÉS



Membre du conseil depuis le
4 mars 2022

Fin du mandat prévue le
3 mars 2026

Membre

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

Emplacement

Toronto (Ontario) Canada

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

Maurice Tulloch

ADMINISTRATEUR DE SOCIÉTÉS



Membre du conseil depuis le
4 mars 2022

Fin du mandat prévue le
3 mars 2026

Membre

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

Emplacement

Toronto (Ontario) Canada

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

Rétrospective financière consolidée sur dix ans

(en millions de dollars)	2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
Évolution de l'actif net										
Résultat net (perte nette) ¹	33 538	17 756	10 182	22 472	31 581	(1 042)	11 110	13 511	15 179	807
Transferts nets de fonds	1 279	3 480	2 860	3 502	3 036	2 871	3 749	3 921	3 622	3 987
Augmentation (diminution) de l'actif net	34 817	21 236	13 042	25 974	34 617	1 829	14 859	17 432	18 801	4 794
Actif sous gestion des placements nets										
Actions										
Actions cotées ²	79 697	55 637	53 440	59 142	60 201	48 368	51 035	51 813	55 227	47 511
Placements privés	40 709	40 392	37 238	35 375	31 748	24 038	23 539	19 382	15 868	12 520
Titres à revenu fixe des gouvernements ³	70 991	63 312	51 013	46 446	42 965	33 388	34 389	27 782	24 044	24 603
Crédit	30 286	26 222	26 113	21 892	14 474	13 295	10 475	8 857	4 418	640
Actifs réels										
Placements immobiliers	26 648	27 229	32 038	31 089	26 817	23 817	23 538	23 245	20 551	20 356
Placements en infrastructures	31 984	34 518	29 362	23 506	18 389	18 302	16 818	14 972	11 149	8 701
Placements en ressources naturelles	17 939	15 196	12 277	11 615	9 712	7 645	6 759	4 833	3 711	2 470
Portefeuille complémentaire	1 461	2 351	2 173	1 427	185	945	1 426	2 201	656	-
Placements nets	299 715	264 857	243 654	230 492	204 491	169 798	167 979	153 085	135 624	116 801
Rendement (%)										
Taux de rendement annuel (déduction faite des frais)	12,6	7,2	4,4	10,9	18,4	(0,6)	7,1	9,8	12,8	0,7
Indice de référence	17,4	6,4	(2,8)	9,4	16,5	(1,6)	7,2	8,7	11,9	0,3

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

² Comprennent les montants liés à la stratégie Alternatives d'alpha, capitalisés à l'aide de l'effet de levier, au 2 décembre 2022, et les montants liés aux stratégies de rendement absolu, capitalisés à l'aide de l'effet de levier, jusqu'au 2 décembre 2022.

³ Incluent la trésorerie et les équivalents de trésorerie.

Places d'affaires

MONTRÉAL

(principal bureau d'affaires)
1250, boulevard René-Lévesque Ouest
bureau 1400
Montréal (Québec)
Canada H3B 5E9
Téléphone: +1.514.937.2772

NEW YORK

450 Lexington Avenue, suite 3750
New York, New York
USA 10017
Téléphone: +1.212.317.8879

LONDRES

10 Bressenden Place, 8th floor
London, United Kingdom
SW1E 5DH
Téléphone: +44 20 37 39 51 00

HONG KONG

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

Siège social

OTTAWA

135, avenue Laurier Ouest
Spaces Laurier
Ottawa (Ontario)
Canada K1P 5J2
Téléphone: +1.613.782.3095
info@investpsp.ca

investpsp.com