

États financiers

et notes aux états financiers

Table des matières

Responsabilité de la direction à l'égard de l'information financière	98	Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada – États financiers	220
Certificat d'investissement	99	États de la situation financière	222
Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public – États financiers consolidés	100	États du résultat net	223
États consolidés de la situation financière	102	États des variations des capitaux propres	223
États consolidés du résultat net	103	Tableaux des flux de trésorerie	224
États consolidés des variations des capitaux propres	103	Notes des états financiers	225
Tableaux consolidés des flux de trésorerie	104	Compte du régime de pension de la Force de réserve – États financiers	260
Notes des états financiers consolidés	105	États de la situation financière	262
Compte du régime de pension de la fonction publique – États financiers	140	États du résultat net	263
États de la situation financière	142	États des variations des capitaux propres	263
États du résultat net	143	Tableaux des flux de trésorerie	264
États des variations des capitaux propres	143	Notes des états financiers	265
Tableaux des flux de trésorerie	144		
Notes des états financiers	145		
Compte du régime de pension des Forces canadiennes – États financiers	180		
États de la situation financière	182		
États du résultat net	183		
États des variations des capitaux propres	183		
Tableaux des flux de trésorerie	184		
Notes des états financiers	185		

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

Les états financiers consolidés de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (« Investissements PSP ») de même que les états financiers des comptes des régimes de pension de la fonction publique, des Forces canadiennes, de la Gendarmerie royale du Canada et de la Force de réserve (les « états financiers ») ont été préparés par la direction et approuvés par le conseil d'administration. Les états financiers ont été préparés selon les normes IFRS® de comptabilité, telles qu'elles sont publiées par l'International Accounting Standards Board (« IASB »). La responsabilité des états financiers et de l'information financière figurant dans le rapport annuel incombe à la direction. Les états financiers consolidés comprennent certains montants fondés sur le jugement et les meilleures estimations de la direction, lorsque cela est jugé approprié. Les principales normes comptables utilisées sont présentées dans la note 2 des états financiers consolidés. L'information financière présentée dans le rapport annuel est conforme aux états financiers consolidés.

Pour l'exercice financier se terminant le 31 mars 2025 et le 31 mars 2024, nous attestons que la conception du contrôle interne à l'égard de l'information financière est adéquate et que la conception et le fonctionnement des contrôles et procédures de communication de l'information financière sont efficaces. Nous rapportons toutes déficiences importantes au comité de vérification (le « comité ») du conseil d'administration d'Investissement PSP.



Deborah K. Orida
Présidente et cheffe de la direction
Le 15 mai 2025

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

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

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



David Ouellet
Premier vice-président et chef des technologies,
données et opérations et chef de la direction
financière intérimaire
Le 15 mai 2025

Certificat d'investissement

La Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (la « Loi ») exige qu'un certificat soit signé par un administrateur au nom du conseil d'administration, indiquant que les placements détenus par l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (« Investissements PSP ») au cours de l'exercice financier ont été effectués conformément à la Loi ainsi qu'aux principes, aux normes et aux procédures régissant ces placements. Par conséquent, voici le certificat d'investissement :

« Les placements détenus par Investissements PSP au cours de l'exercice clos le 31 mars 2025 ont été effectués conformément à la Loi et à l'Énoncé des principes, normes et procédures régissant ces placements ».



Maryse Bertrand

Présidente du conseil

Le 15 mai 2025

Rapport des auditeurs indépendants

Au président du Conseil du Trésor

Rapport sur l'audit des états financiers consolidés

Opinion

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public et de ses filiales (le « groupe »), qui comprennent les états consolidés de la situation financière aux 31 mars 2025 et 2024, et les états consolidés du résultat net, les états consolidés des variations des capitaux propres et les tableaux consolidés des flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, ainsi que les notes annexes, y compris les informations significatives sur les méthodes comptables.

À notre avis, les états financiers consolidés ci-joints donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière consolidée du groupe aux 31 mars 2025 et 2024, ainsi que de sa performance financière consolidée et de ses flux de trésorerie consolidés pour les exercices clos à ces dates, conformément aux Normes IFRS de comptabilité publiées par l'International Accounting Standards Board (IASB).

Fondement de l'opinion

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

Autres informations

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

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

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

présence d'une anomalie significative dans les autres informations, nous sommes tenus de signaler ce fait. Nous n'avons rien à signaler à cet égard.

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

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

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

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière du groupe.

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

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

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

- nous identifions et évaluons les risques que les états financiers consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne;

- nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du groupe;
- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière;
- nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du groupe à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états financiers consolidés au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener le groupe à cesser son exploitation;
- nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états financiers consolidés, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers consolidés représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle;
- nous planifions et réalisons l'audit du groupe afin d'obtenir des éléments probants suffisants et appropriés concernant les informations financières des entités ou des unités du groupe pour servir de fondement à la formation d'une opinion sur les états financiers du groupe. Nous sommes responsables de la direction, de la supervision et de la revue des travaux d'audit effectués pour les besoins de l'audit du groupe, et assumons l'entière responsabilité de notre opinion d'audit.

Nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

Pour la vérificatrice générale du Canada,



Mélanie Cabana, CPA auditrice

Première directrice principale

Montréal, Canada

Le 15 mai 2025

Rapport relatif à la conformité aux autorisations spécifiées

Opinion

Nous avons effectué l'audit de la conformité aux autorisations spécifiées des opérations de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public et de ses filiales en propriété exclusive dont nous avons pris connaissance durant l'audit des états financiers consolidés. Les autorisations spécifiées à l'égard desquelles l'audit de la conformité a été effectué sont les suivantes: les dispositions applicables de la partie X de la *Loi sur la gestion des finances publiques* et ses règlements, la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* et ses règlements ainsi que les règlements administratifs de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public et de ses filiales en propriété exclusive.

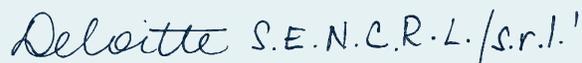
À notre avis, les opérations de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public et de ses filiales en propriété exclusive dont nous avons pris connaissance durant l'audit des états financiers consolidés sont conformes, dans tous leurs aspects significatifs, aux autorisations spécifiées susmentionnées. De plus, conformément aux exigences de la *Loi sur la gestion des finances publiques*, nous déclarons qu'à notre avis les principes comptables des Normes IFRS de comptabilité publiées par l'IASB ont été appliqués de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent.

Responsabilités de la direction à l'égard de la conformité aux autorisations spécifiées

La direction est responsable de la conformité de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public et de ses filiales en propriété exclusive aux autorisations spécifiées indiquées ci-dessus, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la conformité de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public et de ses filiales en propriété exclusive à ces autorisations spécifiées.

Responsabilités des auditeurs à l'égard de l'audit de la conformité aux autorisations spécifiées

Nos responsabilités d'audit comprennent la planification et la mise en œuvre de procédures visant la formulation d'une opinion d'audit et la délivrance d'un rapport sur la question de savoir si les opérations dont nous avons pris connaissance durant l'audit des états financiers consolidés sont en conformité avec les exigences spécifiées susmentionnées.



CPA auditeur, permis de comptabilité publique n° A125494

Montréal, Canada

Le 15 mai 2025

États consolidés de la situation financière

À la date indiquée

(en millions de dollars canadiens)	Notes	31 mars 2025	31 mars 2024 ^A
Actif			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	4.1	2 535	2 514
Placements	4.1	343 008	300 221
Autres actifs		153	133
Total de l'actif		345 696	302 868
Passif			
Fournisseurs et autres passifs		583	500
Passifs liés à des placements	4.1	11 344	10 807
Emprunts	4.1, 8.2	34 401	27 010
Total du passif		46 328	38 317
Actif net		299 368	264 551
Capitaux propres			
Droits prévus par la loi conférés au gouvernement du Canada à l'égard de ce qui suit:	9.1		
Compte du régime de pension de la fonction publique		219 436	193 952
Compte du régime de pension des Forces canadiennes		57 095	50 517
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada		21 623	19 004
Compte du régime de pension de la Force de réserve		1 214	1 078
Total des capitaux propres		299 368	264 551
Total du passif et des capitaux propres		345 696	302 868

^A Certaines données comparatives ont été reclassées afin de rendre leur présentation conforme à celle adoptée pour l'exercice considéré. Se reporter à la note 4.1 pour obtenir de l'information supplémentaire.

Les notes font partie intégrante des présents états financiers consolidés.

États consolidés du résultat net

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	Notes	2025	2024
Revenu de placement	10	36 078	20 208
Charges liées aux placements	11, 14.2	(1 769)	(1 751)
Revenu de placement net		34 309	18 457
Charges d'exploitation	12, 14.2	(820)	(731)
Recouvrement des coûts	2.1, 14.2	49	30
Résultat net	10	33 538	17 756

États consolidés des variations des capitaux propres

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	Notes	2025	2024
Transferts de fonds			
Solde au début de l'exercice		93 229	89 749
Transferts de fonds reçus au cours de l'exercice	9.3	3 222	3 480
Transferts de fonds payés au cours de l'exercice	9.3	(1 943)	-
Solde à la fin de l'exercice		94 508	93 229
Résultats non distribués			
Solde au début de l'exercice		171 322	153 566
Résultat net	10	33 538	17 756
Solde à la fin de l'exercice		204 860	171 322
Total des capitaux propres		299 368	264 551

Les notes font partie intégrante des présents états financiers consolidés.

Tableaux consolidés des flux de trésorerie

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	Notes	2025	2024
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation			
Résultat net	10	33 538	17 756
Ajustements pour tenir compte des éléments sans effet sur la trésorerie :			
Amortissement des immobilisations corporelles	12	20	24
Incidence des fluctuations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie		(29)	(15)
Pertes non réalisées sur les emprunts		1 205	35
		34 734	17 800
Variation nette des actifs et des passifs d'exploitation			
Augmentation des placements		(42 787)	(21 727)
(Augmentation) diminution des autres actifs		(36)	12
Augmentation (diminution) des fournisseurs et autres passifs		83	(22)
Augmentation (diminution) des passifs liés à des placements		537	(4 937)
Sorties de trésorerie nettes liées aux activités d'exploitation^B		(7 469)	(8 874)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement			
Produits tirés des emprunts		39 190	31 407
Remboursement d'emprunts		(33 004)	(28 466)
Transferts de fonds reçus	9.3	3 222	3 480
Transferts de fonds payés	9.3	(1 943)	-
Entrées de trésorerie nettes liées aux activités de financement		7 465	6 421
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement			
Acquisitions d'immobilisations corporelles		(4)	(3)
Sorties de trésorerie nettes liées aux activités d'investissement		(4)	(3)
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie ^B		(8)	(2 456)
Incidence des fluctuations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie		29	15
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de l'exercice ^B		2 514	4 955
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de l'exercice^{A, B}		2 535	2 514
Informations supplémentaires sur les flux de trésorerie			
Dividendes reçus		3 581	2 782
Intérêts reçus		4 496	4 273
Intérêts versés		(1 363)	(1 305)

^A Au 31 mars 2025, le montant de la trésorerie inclus au poste Trésorerie et équivalents de trésorerie totalisait 552 millions \$ (588 millions \$ au 31 mars 2024).

^B Certaines données comparatives ont été reclassées afin de rendre leur présentation conforme à celle adoptée pour l'exercice considéré. Se reporter à la note 4.1 pour obtenir de l'information supplémentaire.

Les notes font partie intégrante des présents états financiers consolidés.

Notes des états financiers consolidés

Pour les exercices clos les 31 mars 2025 et 2024

1. Renseignements sur la société

L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (« Investissements PSP ») est une société de la Couronne créée en vertu de la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* (la « Loi ») pour gérer et investir les sommes qui lui sont transférées, en vertu des *Lois sur la pension* (telles qu'elles sont définies ci-après), pour les fonds (tels qu'ils sont définis dans la Loi) au titre des régimes de retraite constitués en vertu de la *Loi sur la pension de la fonction publique*, de la *Loi sur la pension de retraite des Forces canadiennes* (« LPRFC »), de la *Loi sur la pension de retraite de la Gendarmerie royale du Canada* (collectivement, les « *Lois sur la pension* »), ainsi que de certains règlements afférents à la LPRFC (les « règlements afférents à la LPRFC »). Les régimes de retraite constitués en vertu des *Lois sur la pension* comprennent le régime de pension de la fonction publique, le régime de pension des Forces canadiennes et le régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada, et le régime de retraite constitué en vertu des règlements afférents à la LPRFC comprend le régime de pension de la Force de réserve. Ils sont désignés aux présentes individuellement le « régime » et collectivement, les « régimes ».

Les sommes qui sont actuellement transférées pour les fonds par le gouvernement du Canada (individuellement, un « Fonds » et collectivement, les « Fonds ») à Investissements PSP ont trait aux obligations en matière de prestations de retraite en vertu des régimes pour des services rendus à compter du 1^{er} avril 2000, et dans le cas du régime de pension de la Force de réserve pour des services rendus à compter du 1^{er} mars 2007 (collectivement, les « services postérieurs à 2000 »). Les comptes gérés par Investissements PSP au nom des Fonds sont désignés aux présentes individuellement le « compte de régime » et collectivement, les « comptes de régime ».

Il incombe à Investissements PSP de gérer les montants qui lui sont transférés dans le meilleur intérêt des bénéficiaires et des contributeurs en vertu des *Lois sur la pension*. Les montants doivent être investis en vue d'obtenir un rendement maximal sans s'exposer à un risque de perte indu, en tenant compte du financement, des politiques et des exigences des régimes et de la capacité des régimes à respecter leurs obligations financières.

En vertu des *Lois sur la pension*, le gouvernement du Canada, qui administre les régimes et leurs Fonds respectifs, peut en tout temps avoir recours à l'actif net d'Investissements PSP attribué au compte de régime de chaque Fonds à l'égard des montants requis aux fins du versement des prestations de retraite en vertu du régime concerné pour les services postérieurs à 2000, ou, généralement, en vue de réduire tout surplus non autorisé dans le Fonds de ce régime. Un surplus non autorisé survient lorsque l'Actuaire en chef du Canada détermine dans un rapport d'évaluation actuarielle que l'excédent de l'actif d'un régime sur le passif dépasse un seuil prédéterminé par les régimes pour ce qui est des contributeurs.

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

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

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

2. Informations significatives sur les méthodes comptables

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

2.1. Mode de présentation

Les états financiers consolidés d'Investissements PSP ont été préparés selon les normes IFRS® de comptabilité, telles qu'elles sont publiées par l'International Accounting Standards Board («IASB»).

Investissements PSP constitue une entité d'investissement selon la définition de l'IFRS 10, *États financiers consolidés*, et, par conséquent, ne consolide que les filiales qui lui fournissent uniquement des services liés à ses activités de placement. Investissements PSP évalue plutôt ses participations dans les filiales à la juste valeur par le biais du résultat net («JVRN») selon l'IFRS 9, *Instruments financiers* (l'«IFRS 9»), y compris les filiales qui ont été constituées par Investissements PSP et qui se qualifient à titre d'entités d'investissement (les «filiales qui sont des entités d'investissement»). Investissements PSP évalue également sa participation dans des entreprises associées, des coentreprises et des actifs financiers et des passifs financiers à la JVRN selon l'IAS 28, *Participations dans des entreprises associées et des coentreprises*, et l'IFRS 9.

Les présents états financiers consolidés reflètent la situation financière et les résultats d'exploitation d'Investissements PSP et de ses filiales qui lui fournissent uniquement des services liés à ses activités de placement. Ils tiennent compte de l'activité économique d'Investissements PSP en ce qui a trait au placement des contributions nettes qui lui sont transférées pour les Fonds, ainsi qu'aux services de gestion de placement fournis par GAFCC pour les placements détenus par le FCC, comme il est mentionné à la note 14.2. Par conséquent, ils ne présentent pas tous les actifs ni toutes les informations relatives aux contributions, aux versements et aux passifs au titre des régimes, ni aucun actif et passif du FCC.

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

La publication de ces états financiers consolidés a été autorisée par une résolution du conseil d'administration en date du 15 mai 2025.

Comptes de régime et FCC

Investissements PSP tient un registre des contributions nettes pour chacun des Fonds, de même que de la répartition de ses placements et de ses résultats d'exploitation à chacun des comptes de régime. Des états financiers distincts sont dressés pour chaque compte de régime. Elle tient également des registres comptables séparés des activités du FCC et dresse les états financiers du FCC.

2.2. Statut d'entité d'investissement

Investissements PSP a déterminé qu'elle respecte les exigences obligatoires de la définition d'entité d'investissement selon l'IFRS 10, en se basant sur les faits et circonstances qui existaient à la fin de la période. Ces exigences sont les suivantes :

i) Mandat et objet de l'entité

Comme il est mentionné à la note 1, Investissements PSP a pour mandat de gérer et d'investir les montants qui lui sont transférés dans le meilleur intérêt des bénéficiaires et des contributeurs en vertu des *Lois sur la pension*. Par conséquent, l'objet d'Investissements PSP est d'investir dans le but de réaliser un rendement optimal sous forme de plus-values en capital et de revenu de placement, sans s'exposer à un risque de perte indu.

ii) Évaluation de la performance

Investissements PSP évalue et apprécie la performance de ses placements sur la base de la juste valeur.

Outre les critères obligatoires contenus dans la définition, l'IFRS 10 présente également certaines caractéristiques typiques d'une entité d'investissement. L'absence de l'une ou l'autre de ces caractéristiques ne signifie pas nécessairement que l'entité ne peut constituer une entité d'investissement. L'une de ces caractéristiques est qu'une entité d'investissement doit avoir des investisseurs qui ne sont pas des parties liées de l'entité.

Comme il est mentionné à la note 14, étant donné qu'Investissements PSP est une société de la Couronne, elle est considérée comme étant liée au gouvernement du Canada ainsi qu'à d'autres entités qui sont sous le contrôle, le contrôle conjoint ou l'influence notable du gouvernement du Canada. Par conséquent, puisque les fonds gérés par Investissements PSP proviennent de parties liées, elle pourrait ne pas respecter la caractéristique typique susmentionnée. Toutefois, la Loi prévoit un cadre qui garantit qu'Investissements PSP exerce ses activités dans des conditions normales de concurrence par rapport au gouvernement du Canada. Par conséquent, elle satisfait à tous les critères obligatoires de la définition susmentionnés et constitue une entité d'investissement.

Investissements PSP évaluera l'incidence de tout changement dans les faits et circonstances sur son statut d'entité d'investissement.

2. Informations significatives sur les méthodes comptables (suite)

2.3. Sommaire des informations significatives sur les méthodes comptables

Les méthodes comptables significatives spécifiques qui ont été appliquées aux fins de la préparation des présents états financiers consolidés sont présentées ci-après.

2.3.1. Instruments financiers

i) Classement

Les actifs financiers qui sont des placements, ainsi que de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, sont gérés, à l'instar des passifs financiers connexes, soit des passifs liés à des placements, selon le modèle économique d'Investissements PSP de façon à optimiser le rendement. La performance de ces instruments financiers est évaluée sur la base de la juste valeur et ces instruments financiers sont classés obligatoirement comme étant à la JVRN. Ils sont décrits à la note 4.1.

Les emprunts qui sont présentés à la note 8 sont des passifs financiers qui ont été désignés à la JVRN, étant donné qu'ils font partie des portefeuilles de placements gérés en commun dont la performance est évaluée sur la base de la juste valeur.

ii) Comptabilisation

Les actifs financiers et les passifs financiers sont comptabilisés à la date à laquelle Investissements PSP devient partie aux dispositions contractuelles qui s'y rattachent. Les actifs financiers négociés sont comptabilisés à la date de transaction.

iii) Évaluation initiale et évaluation ultérieure

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

iv) Décomptabilisation

Un actif financier (ou, le cas échéant, une partie de celui-ci) est décomptabilisé lorsqu'une des conditions suivantes est respectée :

- les droits de recevoir les flux de trésorerie de l'actif ont expiré;
- Investissements PSP a transféré ses droits de recevoir les flux de trésorerie de l'actif ou a l'obligation de payer les flux de trésorerie reçus à un tiers;

- Investissements PSP a transféré la quasi-totalité des risques et avantages liés à l'actif; ou
- dans le cas où Investissements PSP n'a ni transféré ni conservé la quasi-totalité des risques et avantages liés à l'actif, elle a transféré le contrôle de l'actif.

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

2.3.2. Détermination de la juste valeur

La juste valeur est le prix qui serait reçu pour la vente d'un actif ou payé pour le transfert d'un passif lors d'une transaction normale entre des intervenants du marché à la date d'évaluation.

Au moment de la comptabilisation initiale, Investissements PSP évalue les faits et circonstances liés à la transaction pour confirmer que le prix de transaction équivaut à la juste valeur d'un actif ou d'un passif. Par la suite, à chaque date de clôture, les cours du marché sont utilisés pour établir la juste valeur lorsqu'il y a un marché actif (par exemple, une Bourse reconnue), car ils représentent des transactions réelles intervenant régulièrement sur le marché dans des conditions de pleine concurrence. Lorsqu'un cours coté n'est pas disponible, la juste valeur est estimée au moyen de techniques d'évaluation fondées sur les données d'entrée disponibles à la fin de la période de présentation de l'information financière qui sont tirées de données de marché observables.

Les techniques d'évaluation s'appliquent, en règle générale, aux placements sur les marchés privés, aux placements alternatifs, aux instruments dérivés hors cote et à certains titres à revenu fixe. Le choix du modèle d'évaluation et les hypothèses sous-jacentes élaborées à propos de facteurs tels que le montant et le moment des flux de trésorerie futurs, les taux d'actualisation, la volatilité et le risque de crédit influent sur les valeurs obtenues au moyen de ces techniques. Dans certains cas, ces hypothèses ne sont pas étayées par des données de marché observables.

L'approche utilisée pour déterminer la juste valeur de tous les actifs financiers et de tous les passifs financiers est décrite à la note 4.

2.3.3. Monnaie fonctionnelle et monnaie de présentation

Le dollar canadien est la monnaie fonctionnelle et la monnaie de présentation d'Investissements PSP et de ses filiales consolidées, soit la monnaie de l'environnement économique principal dans lequel chacune des entités au sein du groupe consolidé exerce ses activités. Investissements PSP et ses filiales consolidées évaluent leur performance en dollars canadiens, et leur liquidité est gérée en dollars canadiens.

2. Informations significatives sur les méthodes comptables (suite)

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

2.3.4. Conversion des devises

Les transactions en devises réalisées au cours de la période, y compris l'achat et la vente de titres, les revenus et les charges, sont converties dans la monnaie fonctionnelle au taux de change en vigueur à la date de la transaction.

Les actifs et passifs monétaires libellés en devises sont convertis dans la monnaie fonctionnelle au taux en vigueur à la fin de la période de présentation de l'information financière.

Les profits et les pertes de change sur tous les actifs et passifs monétaires sont inclus dans le revenu de placement.

2.3.5. Prêts et emprunts de titres et garantie connexe

Investissements PSP participe à des programmes de prêt et d'emprunt de titres aux termes desquels elle prête et emprunte des titres en vue d'augmenter le rendement du portefeuille. Les opérations de prêt et d'emprunt, y compris la garantie connexe, en vertu de ces programmes ne transfèrent à la contrepartie ni les risques ni les avantages liés au droit de propriété. Par conséquent, Investissements PSP ne décomptabilise pas les titres prêtés ou donnés en garantie et ne comptabilise pas les titres empruntés ou reçus en garantie. Les montants en espèces obtenus sont comptabilisés tel qu'il est indiqué à la note 4.1.9.

Ces opérations de prêt et d'emprunt de titres requièrent des garanties en espèces, en titres de créance de qualité supérieure ou en actions. Les opérations portant sur des garanties sont conclues selon les modalités habituelles dans le cadre de programmes de prêt et d'emprunt de titres. Investissements PSP et ses contreparties sont autorisées à vendre, à redonner en garantie ou à autrement utiliser les biens détenus en garantie. Les mêmes titres ou des titres équivalents doivent être rendus à la contrepartie à la fin du contrat, à moins qu'un cas de défaillance ne survienne.

2.3.6. Titres vendus en vertu de conventions de rachat et acquis en vertu de conventions de revente et garantie connexe

Investissements PSP conclut des conventions de rachat et des conventions de revente. Ces conventions prévoient la vente de titres par une contrepartie et sont assorties d'une entente simultanée visant le rachat de ces titres à un prix et à une date future fixés à l'avance.

Les titres vendus ou achetés en vertu de conventions de rachat et de conventions de revente, respectivement, y compris la garantie connexe, ne sont pas décomptabilisés ou comptabilisés puisque tous les risques et les avantages liés au droit de propriété relativement à ces titres ne sont pas transférés. Ainsi, lorsque Investissements PSP est la contrepartie qui vend des titres en vertu de telles conventions, le revenu (la perte) relativement à ces titres continue d'être comptabilisé(e) dans le revenu de placement, et les obligations de racheter les titres vendus sont comptabilisées dans les passifs liés à des placements. La différence entre la juste valeur des titres vendus et le prix de rachat est comptabilisée comme des charges d'intérêts dans les charges liées aux placements. Par contre, lorsqu'elle est la contrepartie qui acquiert des titres en vertu de telles conventions, aucun revenu (aucune perte) relativement à ces titres n'est comptabilisé(e), et les obligations de revendre les titres sont comptabilisées dans les montants à recevoir liés à des placements. La différence entre la juste valeur des titres achetés et le prix de revente est comptabilisée comme un revenu de placement.

Les transactions en vertu de conventions de rachat et de conventions de revente requièrent que des biens soient donnés en garantie sous forme d'espèces ou de titres jugés admissibles par les contreparties. Les transactions portant sur des garanties sont effectuées selon les modalités habituelles dans le cadre de conventions de rachat standards. Ces modalités exigent des contreparties concernées qu'elles donnent des garanties supplémentaires en fonction des variations de la juste valeur des biens déjà détenus en garantie ainsi que des titres connexes vendus ou achetés. Les contreparties sont autorisées à vendre, à redonner en garantie ou à autrement utiliser les biens détenus en garantie. Les titres donnés en garantie doivent être rendus aux contreparties concernées à la fin du contrat, à moins qu'un cas de défaillance ne survienne.

2.3.7. Compensation des instruments financiers

Investissements PSP opère compensation entre les actifs financiers et les passifs financiers et le montant net est présenté dans les états consolidés de la situation financière uniquement si Investissements PSP a actuellement un droit juridiquement exécutoire de compenser les montants comptabilisés et a l'intention soit de régler le montant net, soit de réaliser les actifs et de régler les passifs simultanément.

2. Informations significatives sur les méthodes comptables (suite)

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

2.3.8. Capitaux propres

Les droits du gouvernement du Canada en vertu des *Lois sur la pension* sont décrits à la note 1 et sont classés à titre d'instruments de capitaux propres sur la base qui suit :

- Ces lois confèrent en tout temps au gouvernement du Canada des droits sur l'actif net d'Investissements PSP aux fins décrites dans les *Lois sur la pension*. Ces droits ne comportent aucune obligation supplémentaire pour Investissements PSP de verser des montants au gouvernement du Canada. Le gouvernement du Canada peut choisir de réduire les transferts de fonds faits à Investissements PSP ou d'avoir recours à son actif net aux fins du versement des prestations de retraite en vertu du régime pertinent pour les services postérieurs à 2000, ou, généralement, en vue de réduire tout surplus non autorisé dans le Fonds de ce régime. Si le gouvernement du Canada a recours à l'actif net d'Investissements PSP, les montants en jeu seraient comptabilisés à titre de passif financier, avec une diminution correspondante de l'actif net à cette date.
- Ces droits prennent rang en dernier à l'égard de l'actif net d'Investissements PSP.
- Le total des flux de trésorerie prévus attribuables à ces droits, en tout temps, est uniquement fondé sur la juste valeur de l'actif net d'Investissements PSP à la date en question. De plus, la juste valeur de la totalité de l'actif net d'Investissements PSP correspond aux montants que le gouvernement du Canada peut exiger en tout temps.

2.3.9. Revenu de placement

Le revenu de placement se compose des intérêts, des dividendes, des gains (pertes) à la cession des actifs et passifs financiers et des gains (pertes) qui tiennent compte de la variation de la plus-value (moins-value) non réalisée des actifs financiers détenus et des passifs financiers en cours à la fin de la période de présentation de l'information financière. Les intérêts sont comptabilisés de façon uniforme en utilisant les taux prescrits jusqu'à la maturité des placements. Les dividendes sont comptabilisés lorsque les droits de les recevoir ont été obtenus, en général à la date ex-dividende.

2.3.10. Charges liées aux placements

Les charges liées aux placements comprennent les charges d'intérêts, les coûts de transaction, les frais de gestion externe des placements et autres (montant net).

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

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

2.3.11. Transferts de fonds

Les montants pour les Fonds sont comptabilisés dans leur compte de régime respectif quand ils sont reçus du gouvernement du Canada ou payés à celui-ci.

2.4. Jugements, estimations et hypothèses comptables importants

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

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

Des sources d'incertitude relatives aux estimations liées à l'imprévisibilité et à la volatilité macroéconomiques comprennent le contexte géopolitique actuel, les tarifs douaniers, l'inflation et la hausse des taux d'intérêt. Ces situations pourraient avoir une incidence continue sur les résultats financiers, en raison des incertitudes, dont leur ampleur et leur durée. Les présents états financiers consolidés d'Investissements PSP tiennent compte des facteurs macroéconomiques susmentionnés dans la mesure où celles-ci sont connues à la date de clôture.

Bien que les hypothèses reflètent les meilleures estimations de la direction, les résultats réels pourraient différer de ces estimations en raison des incertitudes qui entourent leur utilisation.

3. Modifications actuelles et futures de normes comptables

3.1. Modifications actuelles de normes comptables

Investissements PSP a déterminé que les normes, modifications et interprétations ayant été publiées par l'IASB et en vigueur pour l'exercice clos le 31 mars 2025, n'ont aucune incidence importante sur ses états financiers consolidés.

3.2. Modifications futures de normes comptables

Un certain nombre de nouvelles normes, modifications et interprétations ont été publiées par l'IASB, mais ne sont pas encore en vigueur. Les éléments qui suivent portent sur une ou plusieurs méthodes comptables significatives ou informations à fournir applicables à Investissements PSP :

IFRS 18, États financiers : Présentation et informations à fournir

En avril 2024, l'IASB a terminé le projet visant à remplacer l'IAS 1, *Présentation des états financiers* par l'IFRS 18, *États financiers : Présentation et informations à fournir*. La norme comporte des exigences sur les états consolidés du résultat net, les tableaux consolidés des flux de trésorerie et les états consolidés de la situation financière, qui sont conçues principalement pour améliorer la cohérence et la comparabilité. La norme comprend aussi de nouvelles obligations d'information, notamment de communiquer les mesures de la performance définies par la direction. L'IFRS 18 est en vigueur s'appliquera à Investissements PSP pour les exercices ouverts en date du 1^{er} avril 2027. L'adoption anticipée est permise. La norme doit être appliquée de manière rétrospective. La direction évalue actuellement l'incidence de l'application de cette norme.

4. Actifs financiers et passifs financiers

4.1. Catégories d'actifs financiers et de passifs financiers

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

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2025	31 mars 2024
Placements sur les marchés publics		
Actions canadiennes	3 175	2 802
Actions étrangères	64 362	42 012
Placements sur les marchés privés		
Placements immobiliers	38 020	37 213
Placements privés	39 857	39 616
Placements en infrastructures	40 560	40 817
Placements en ressources naturelles	26 367	21 752
Titres à revenu fixe		
Titres du marché monétaire ^C	6 117	9 562
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	36 023	26 968
Obligations indexées à l'inflation	19 012	17 969
Titres de créance privés	33 760	29 818
Placements alternatifs	28 470	25 871
Placements compte non tenu des actifs liés à des placements^B	335 723	294 400
Actifs liés à des placements		
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	1 524	1 274
Intérêts à recevoir	744	631
Dividendes à recevoir	339	270
Titres acquis en vertu de conventions de revente	2 550	2 290
Actifs liés à des produits dérivés	2 128	1 356
Actifs liés à des placements	7 285	5 821
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN^{A, B}	343 008	300 221
Trésorerie et équivalents de trésorerie^{B, C}	2 535	2 514
Passifs liés à des placements		
Montants à payer liés à des transactions en cours	(2 426)	(540)
Intérêts à payer	(243)	(165)
Titres vendus à découvert	(2 637)	(3 212)
Garanties à payer	(1 712)	(669)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(2 864)	(5 242)
Passifs liés à des produits dérivés	(1 462)	(979)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(11 344)	(10 807)
Emprunts		
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(34 401)	(27 010)
Emprunts représentant les passifs financiers à la JVRN	(34 401)	(27 010)
Placements nets^B	299 798	264 918

^A Au 31 mars 2025, du montant de 343 008 millions \$, 7 965 millions \$ étaient des placements donnés en garantie, comme il est décrit à la note 5 (du montant de 300 221 millions \$, 10 154 millions \$ au 31 mars 2024).

^B Les montants de 2 453 millions \$ et 61 millions \$ qui étaient auparavant inclus respectivement aux postes Placements et Autres actifs dans les états consolidés de la situation financière au 31 mars 2024 ont été reclassés au poste Trésorerie et équivalents de trésorerie afin de mieux refléter leur nature et leurs caractéristiques uniques. Par conséquent, les données comparatives ont été reclassées de la façon suivante au sein de la présente note : de 296 853 millions \$ à 294 400 millions \$ pour les placements compte non tenu des actifs liés à des placements, de 302 674 millions \$ à 300 221 millions \$ pour les placements représentant les actifs financiers à la JVRN, de 264 857 millions \$ à 264 918 millions \$ pour les placements nets et de 194 millions \$ à 133 millions \$ dans les états consolidés de la situation financière pour les autres actifs.

^C De plus, au 31 mars 2025, Investissements PSP a modifié sa méthode comptable afin de classer les instruments avec une échéance de trois mois ou moins à titre de trésorerie et équivalents de trésorerie. Cette modification a été apportée afin de mieux refléter la nature des équivalents de trésorerie comme instruments très liquides soumis à un risque négligeable de changement de valeur. Ainsi, un montant de 1 094 millions \$ a été reclassé du poste Trésorerie et équivalents de trésorerie au poste Titres du marché monétaire au 31 mars 2024 (2 082 millions \$ au 31 mars 2023). Par conséquent, les données comparatives dans les tableaux consolidés des flux de trésorerie ont été reclassées de la façon suivante : les sorties nettes liées aux activités d'exploitation ont augmenté pour passer de (9 862) millions \$ à (8 874) millions \$, la variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie a augmenté pour passer de (3 444) millions \$ à (2 456) millions \$ et la trésorerie et les équivalents de trésorerie au début et à la fin de l'exercice ont diminué pour passer respectivement de 7 037 millions \$ à 4 955 millions \$ et de 3 608 millions \$ à 2 514 millions \$.

4. Actifs financiers et passifs financiers (suite)

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

4.1.1. Placements sur les marchés publics

Les placements sur les marchés publics comprennent les placements canadiens et étrangers dans les titres suivants : les actions ordinaires, les certificats américains d'actions étrangères, les certificats internationaux d'actions étrangères, les billets participatifs, les actions privilégiées, les parts de fiducies de revenu, les parts de fonds négociés en Bourse, les parts de fonds en gestion commune et les titres convertibles en actions ordinaires d'émetteurs cotés en Bourse.

Les placements directs dans des actions canadiennes et des actions étrangères sont évalués à la juste valeur en fonction des cours cotés dans des marchés actifs, d'après le prix compris dans l'écart acheteur-vendeur qui reflète le mieux la juste valeur.

Dans le cas des placements dans des fonds en gestion commune, la juste valeur est établie en fonction des valeurs des parts obtenues des administrateurs de chacun des fonds, lesquelles proviennent de la juste valeur des placements sous-jacents dans chacun des fonds en gestion commune. La direction examine la juste valeur et, le cas échéant, l'effet des restrictions sur la vente ou le rachat de tels placements est pris en considération.

4.1.2. Placements sur les marchés privés

Les placements sur les marchés privés comprennent les placements immobiliers, les placements privés, les placements en infrastructures et les placements en ressources naturelles.

Les placements immobiliers comprennent les participations directes dans diverses entités fermées, les placements dans des fonds ainsi que des biens du secteur immobilier. Les placements immobiliers visent les sociétés de personnes, les sociétés et les biens immobiliers intervenant principalement dans le secteur des résidences pour aînés et le secteur résidentiel, les secteurs de l'immobilier commercial et du commerce au détail, et le secteur industriel, ainsi que des fonds privés investis dans des actifs immobiliers. Les placements immobiliers sont présentés déduction faite de tout financement de tiers.

Les placements privés regroupent les placements dans des fonds ayant des objectifs similaires, les co-investissements dans des entités fermées et les participations directes.

Les placements en infrastructures regroupent les participations directes, les placements dans des fonds et les co-investissements dans diverses entités fermées. Les placements en infrastructures visent les entités exerçant leurs activités essentiellement dans la gestion, la détention ou l'exploitation d'actifs de sociétés énergétiques, du transport et d'autres sociétés réglementées. Les placements en infrastructures sont présentés déduction faite de tout financement de tiers.

Les placements en ressources naturelles regroupent les participations directes, les placements dans des fonds et les co-investissements dans diverses entités fermées. Les placements en ressources naturelles visent les entités exerçant leurs activités dans la gestion, la détention ou l'exploitation d'actifs dans les secteurs des terrains forestiers, de l'agriculture, du pétrole et du gaz naturel en amont, ainsi que des mines et métaux. Les placements en ressources naturelles sont présentés déduction faite de tout financement de tiers.

Le processus d'évaluation de la juste valeur des placements sur les marchés privés est décrit à la note 4.2.2 et les techniques d'évaluation, ainsi que les données d'entrée importantes utilisées, sont décrites à la note 4.2.3.

4.1.3. Titres à revenu fixe et trésorerie et équivalents de trésorerie

4.1.3.1. Trésorerie et équivalents de trésorerie

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

Les équivalents de trésorerie comprennent les bons du Trésor, les certificats de dépôt, les acceptations bancaires et d'autres titres à revenu fixe qui ont une échéance de 90 jours ou moins depuis la date de leur acquisition et qui sont détenus dans le but de faire face aux engagements financiers à court terme. Ces instruments sont facilement convertibles en un montant connu de trésorerie et sont soumis à un risque négligeable de changements de valeur.

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

Les titres à revenu fixe comprennent les titres du marché monétaire, les obligations gouvernementales et les obligations de sociétés, les obligations indexées à l'inflation et les titres de créance privés. Les titres du marché monétaire regroupent les instruments dont la durée jusqu'à l'échéance ne dépasse pas un an, tels que les bons du Trésor, les certificats de dépôt et les acceptations bancaires.

Les bons du Trésor sont évalués au moyen des prix obtenus auprès de sources indépendantes. Ces prix sont établis au moyen du prix le plus représentatif dans un écart de cotations de courtier. Compte tenu de leur nature à court terme, les certificats de dépôt et les acceptations bancaires sont comptabilisés au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de leur juste valeur.

Les obligations gouvernementales et les obligations de sociétés comprennent les obligations canadiennes, étrangères, fédérales, provinciales, territoriales et municipales, les billets à taux variable, les billets à terme adossés à des actifs et les titres adossés à des créances hypothécaires. Les obligations indexées à l'inflation sont des titres à revenu fixe qui permettent d'obtenir un rendement rajusté selon l'inflation.

4. Actifs financiers et passifs financiers (suite)

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

4.1.3. Titres à revenu fixe et trésorerie et équivalents de trésorerie (suite)

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

Les titres de créance privés sont des titres à revenu fixe de sociétés fermées détenus directement ou par l'intermédiaire de fonds privés. Ces titres de créance se présentent sous la forme de prêts de premier rang, de dettes mezzanines et de prêts en difficulté et de placements principaux et secondaires dans des prêts à effet de levier. Les titres de créance privés comprennent également des prêts à des tiers, tels que des prêts de premier rang et de rang inférieur, des prêts à la construction, des prêts relais, des prêts participatifs, ainsi que d'autres produits financiers structurés dans le secteur immobilier.

La juste valeur des obligations gouvernementales et de la plupart des obligations de sociétés, des obligations indexées à l'inflation et des titres adossés à des créances hypothécaires est fondée sur les prix obtenus auprès de sources indépendantes. Ces prix sont calculés au moyen d'une courbe de taux d'intérêt appropriée et d'un écart témoignant de la qualité du crédit de l'émetteur ou d'autres méthodes d'évaluation généralement reconnues.

La juste valeur de certaines obligations de sociétés, des titres de créance privés et des billets à terme adossés à des actifs est déterminée au moyen de techniques d'évaluation. Ces techniques, ainsi que les données d'entrée importantes utilisées, sont décrites à la note 4.2.3.

L'évaluation de la juste valeur des placements dans des fonds faisant partie des titres de créance privés est décrite à la note 4.2.2.

4.1.4. Placements alternatifs

Les placements alternatifs regroupent surtout des parts de fonds qui détiennent une combinaison d'actions, de titres à revenu fixe et d'instruments dérivés, ainsi que de fonds de couverture. La juste valeur de ces placements est déterminée selon les justes valeurs présentées par les administrateurs ou les gestionnaires principaux du fonds et reflète la juste valeur des actions, des titres à revenu fixe ou des instruments dérivés sous-jacents, selon le cas. La direction examine la juste valeur et, le cas échéant, l'effet des restrictions sur la vente ou le rachat de tels placements est pris en considération.

4.1.5. Montants à recevoir et à payer liés à des transactions en cours

Les montants à recevoir liés à des transactions en cours comprennent le produit des ventes de placements, excluant les instruments financiers dérivés, qui ont été négociés, mais demeurent non réglés à la fin de la période de présentation de l'information financière.

Les montants à payer liés à des transactions en cours comprennent le coût des achats de placements, excluant les instruments financiers dérivés, qui ont été négociés, mais demeurent non réglés à la fin de la période de présentation de l'information financière.

La juste valeur des montants à recevoir et à payer liés à des transactions en cours reflète la valeur à laquelle les transactions de vente ou d'achat initiales sous-jacentes ont été conclues.

4.1.6. Intérêts et dividendes à recevoir

Les intérêts et les dividendes sont comptabilisés aux montants que l'on s'attend à recevoir à la fin de la période de présentation de l'information financière, ce qui se rapproche de la juste valeur en raison de leur échéance à court terme.

4.1.7. Intérêts à payer

En ce qui a trait aux emprunts décrits à la note 4.1.11, les intérêts courus sont comptabilisés au montant que l'on s'attend à payer à la fin de la période de présentation de l'information financière, ce qui se rapproche de la juste valeur.

4.1.8. Titres vendus à découvert

Les titres vendus à découvert reflètent l'obligation d'Investissements PSP d'acheter des titres dans le cadre de transactions de vente à découvert. Dans le cadre de ces transactions, Investissements PSP vend des titres qu'elle ne détient pas avec l'obligation d'acheter des titres semblables sur le marché afin de couvrir sa position.

À l'aide de cours cotés du marché qui sont fondés sur le cours compris dans l'écart acheteur-vendeur qui reflète le mieux la juste valeur, la juste valeur des titres vendus à découvert est calculée au moyen de la même méthode que pour les positions acheteur décrites dans les sections portant sur les placements sur les marchés publics et sur les titres à revenu fixe.

4.1.9. Garanties à payer

Dans le cadre de prêts de titres et de certaines transactions sur dérivés hors cote, lorsque des espèces sont obtenues, elles sont comptabilisées à titre de garantie à payer. Le solde à payer représente l'obligation du cessionnaire de rembourser le montant au cédant à la fin de la transaction en l'absence de défaillance de la part du cédant.

4.1.10. Titres vendus en vertu de conventions de rachat et acquis en vertu de conventions de revente

Comme il est mentionné à la note 2.3.6, Investissements PSP est partie à des conventions de rachat et à des conventions de revente. Les obligations de racheter ou de revendre les titres vendus ou acquis en vertu de telles conventions sont comptabilisées au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de la juste valeur en raison de leur échéance à court terme.

4. Actifs financiers et passifs financiers (suite)

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

4.1.11. Emprunts en vertu du programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux

Le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP est présenté à la note 8.2. Les billets à ordre à court terme sont comptabilisés au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de la juste valeur en raison de leur échéance à court terme. La juste valeur des billets à moyen terme d'Investissements PSP se fonde sur des prix obtenus auprès de sources indépendantes. Ces prix sont établis à l'aide d'une courbe de taux d'intérêt et d'un écart témoignant de la qualité du crédit d'Investissements PSP.

4.1.12. Actifs et passifs liés à des dérivés

Les instruments financiers dérivés sont des contrats financiers qui sont réglés à une date future. La valeur de ces instruments fluctue en fonction de la variation de la valeur des actifs, des taux d'intérêt ou des taux de change sous-jacents. En règle générale, les instruments financiers dérivés n'exigent aucun placement initial net. Dans certains cas, ils exigent un placement initial net inférieur à celui qui serait exigé pour détenir directement la position sous-jacente. Les instruments financiers dérivés peuvent être cotés en Bourse ou négociés hors cote. Les instruments négociés hors cote comprennent les instruments qui sont négociés bilatéralement et réglés, ainsi que ceux qui sont compensés (instruments dérivés hors cote compensés) par l'intermédiaire d'une chambre de compensation centrale.

Investissements PSP utilise des instruments financiers dérivés afin d'améliorer le rendement des placements ou de reproduire des placements de façon synthétique. En outre, les instruments dérivés permettent de réduire les risques liés aux placements actuellement détenus.

Investissements PSP utilise les instruments financiers dérivés suivants :

Swaps

Les swaps désignent des transactions dans le cadre desquelles deux contreparties conviennent d'échanger des flux de trésorerie selon des modalités prédéterminées comprenant notamment un montant nominal et une durée. Les swaps sont utilisés dans le but d'accroître les rendements ou pour ajuster l'exposition de certains actifs sans avoir à acquérir ou à céder les actifs sous-jacents.

Contrats à terme normalisés

Les contrats à terme normalisés sont des contrats dont les modalités sont standardisées, et dans le cadre desquels un actif est reçu ou livré (acheté ou vendu) à un prix et à une date future fixés à l'avance. Ce type de contrat est utilisé pour ajuster l'exposition de certains actifs sans avoir à acquérir ou à céder directement les actifs sous-jacents.

Contrats à terme

Les contrats à terme sont des contrats couvrant la vente par une partie et l'achat par une autre partie d'un montant prédéterminé d'un instrument sous-jacent, à un prix et à une date future fixés à l'avance. Ce type de contrat est utilisé pour ajuster l'exposition de certains actifs sans avoir à acquérir ou à céder directement les actifs sous-jacents.

Options

Les options sont des contrats en vertu desquels le vendeur donne le droit à l'acquéreur, mais non l'obligation, d'acheter ou de vendre un nombre donné de titres liés aux capitaux propres, aux indices, aux marchandises, aux devises, aux taux d'intérêt, au crédit ou d'autres instruments financiers sous-jacents, à un prix convenu d'avance, à une date déterminée ou en tout temps avant la date d'échéance prédéterminée.

Bons et droits de souscription

Le bon de souscription est une option visant l'achat d'un actif sous-jacent qui se présente sous la forme d'un titre transférable et qui peut être inscrite à la cote d'une Bourse ou négociée hors cote.

Le droit de souscription est un titre donnant à un actionnaire le droit d'acquérir de nouvelles actions émises par une société à un prix prédéterminé (habituellement inférieur au prix courant du marché), dans une proportion donnée du nombre d'actions que cet actionnaire détient déjà. Les droits de souscription ne sont émis que pour une courte période au terme de laquelle ils viennent à échéance.

Détermination de la juste valeur des instruments financiers dérivés

Les instruments financiers dérivés cotés sont comptabilisés à leur juste valeur en fonction des cours cotés du marché, soit le prix compris dans l'écart acheteur-vendeur qui reflète le mieux la juste valeur. Les instruments dérivés hors cote compensés sont comptabilisés à leur juste valeur au moyen des cours obtenus de la chambre de compensation centrale. Les instruments dérivés négociés hors cote sont évalués à l'aide de techniques appropriées comme la valeur actualisée des flux de trésorerie. Ces techniques ont recours à des données d'entrée importantes qui sont observables sur le marché, comme les taux de rendement du marché actuels.

Valeur nominale et juste valeur des actifs et des passifs liés aux produits dérivés

La valeur nominale des instruments financiers dérivés n'est comptabilisée ni à l'actif ni au passif, car elle représente le montant nominal du contrat. À l'exception des dérivés de crédit, la valeur nominale ne représente pas le potentiel de profit ou de perte associé au risque de marché ou de crédit des transactions présentées ci-après. Cette valeur sert plutôt de fondement pour établir les flux de trésorerie et la juste valeur des contrats.

4. Actifs financiers et passifs financiers (suite)

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

4.1.12. Actifs et passifs liés à des dérivés (suite)

Le tableau ci-après résume la situation du portefeuille des instruments dérivés à la date indiquée :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2025			31 mars 2024		
	Valeur nominale	Juste valeur		Valeur nominale	Juste valeur	
		Actifs	Passifs		Actifs	Passifs
Dérivés sur titres et marchandises						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	4 940	-	-	5 610	-	-
Bons et droits de souscription	-	1	-	-	1	-
Options : acquises	191	1	-	159	-	-
souscrites	18	-	(1)	-	-	-
Hors cote						
Swaps	40 021	748	(729)	22 288	494	(212)
Dérivés sur devises						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	517	-	-	378	-	-
Hors cote						
Contrats à terme	65 250	527	(245)	58 608	218	(344)
Swaps	3 229	3	(26)	1 235	-	(34)
Options : acquises	2 840	7	-	913	5	-
souscrites	1 772	-	(6)	1 059	-	(4)
Dérivés sur taux d'intérêt						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	8 491	-	-	10 893	-	-
Options : acquises	27 527	53	-	41 603	18	-
souscrites	28 025	-	(38)	43 227	-	(16)
Hors cote						
Contrats à terme	1 111	8	-	801	-	(4)
Swaps	2 170	35	(5)	2 446	5	(22)
Options : acquises	70 007	726	-	53 660	599	-
souscrites	96 377	-	(398)	69 725	-	(326)
Hors cote compensés						
Swaps	66 623	-	-	65 932	-	-
Dérivés de crédit						
Hors cote						
Swaps sur défaillance : acquis	543	-	(14)	623	-	(17)
souscrits ^A	2 098	19	-	2 001	16	-
Hors cote compensés						
Swaps sur défaillance : acquis	1 395	-	-	2 961	-	-
Total		2 128	(1 462)		1 356	(979)

^A Investissements PSP garantit indirectement, au moyen des swaps sur défaillance souscrits, les obligations de référence sous-jacentes. L'exposition potentielle maximale correspond à la valeur nominale des swaps sur défaillance souscrits présentée ci-dessus.

4. Actifs financiers et passifs financiers (suite)

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

4.1.12. Actifs et passifs liés à des dérivés (suite)

Le total des actifs et des passifs liés à des dérivés comprend ce qui suit :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2025			31 mars 2024		
	Valeur nominale	Juste valeur		Valeur nominale	Juste valeur	
		Actifs	Passifs		Actifs	Passifs
Instruments dérivés cotés	69 709	55	(39)	101 870	19	(16)
Instruments dérivés négociés hors cote	285 418	2 073	(1 423)	213 359	1 337	(963)
Instruments dérivés hors cote compensés	68 018	-	-	68 893	-	-
Total		2 128	(1 462)		1 356	(979)

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

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2025	31 mars 2024
Moins de 3 mois	128 054	172 481
De 3 à 12 mois	187 231	112 896
Plus d'un an	107 860	98 745

4.2. Hiérarchie de la juste valeur

4.2.1. Classement

Les actifs financiers et les passifs financiers décrits à la note 4.1 sont classés au même niveau de la hiérarchie de la juste valeur, qui est présentée ci-après, que la donnée d'entrée du plus bas niveau qui est importante pour la juste valeur prise dans son ensemble.

- Les données d'entrée de niveau 1 s'entendent des cours (non ajustés) auxquels Investissements PSP peut avoir accès à la fin de la période de présentation de l'information financière, sur des marchés actifs, pour des actifs ou des passifs identiques.
- Les données d'entrée de niveau 2 sont des données concernant l'actif ou le passif, autres que les cours du marché inclus dans les données d'entrée de niveau 1, qui sont observables directement ou indirectement. Les données d'entrée de niveau 2 comprennent :
 - i) les cours sur des marchés actifs pour des actifs et des passifs similaires;
 - ii) les cours sur des marchés qui ne sont pas actifs pour des actifs ou des passifs identiques ou similaires;
 - iii) les données d'entrée autres que les cours du marché qui sont observables pour l'actif ou le passif;
 - iv) les données d'entrée corroborées par le marché.

- Les données d'entrée de niveau 3 sont des données non observables concernant l'actif ou le passif qui sont utilisées dans les techniques d'évaluation reposant sur des modèles. Elles reflètent l'appréciation par la direction des hypothèses que les autres intervenants sur le marché utiliseraient pour établir le prix des actifs et des passifs.

Le classement par niveaux hiérarchiques est établi au moment de la détermination initiale de la juste valeur de l'actif ou du passif et, par la suite, passé en revue à la fin de chaque période de présentation de l'information financière. Investissements PSP détermine s'il y a eu transfert entre les niveaux et comptabilise ce transfert au début de la période de présentation de l'information financière.

4. Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

4.2.1. Classement (suite)

Le tableau ci-après présente la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers au 31 mars 2025, selon leur classement dans la hiérarchie de la juste valeur :

(en millions de dollars canadiens)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total de la juste valeur
Placements sur les marchés publics				
Actions canadiennes	685	2 490	–	3 175
Actions étrangères	62 278	3	2 081	64 362
Placements sur les marchés privés				
Placements immobiliers	–	–	38 020	38 020
Placements privés	–	–	39 857	39 857
Placements en infrastructures	–	–	40 560	40 560
Placements en ressources naturelles	–	–	26 367	26 367
Titres à revenu fixe				
Titres du marché monétaire	5 335	782	–	6 117
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	11 311	24 712	–	36 023
Obligations indexées à l'inflation	18 935	77	–	19 012
Titres de créance privés	–	–	33 760	33 760
Placements alternatifs	–	17 471	10 999	28 470
Placements compte non tenu des actifs liés à des placements	98 544	45 535	191 644	335 723
Actifs liés à des placements				
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	–	1 524	–	1 524
Intérêts à recevoir	–	744	–	744
Dividendes à recevoir	–	339	–	339
Titres acquis en vertu de conventions de revente	–	2 550	–	2 550
Actifs liés à des produits dérivés	55	2 073	–	2 128
Actifs liés à des placements	55	7 230	–	7 285
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN	98 599	52 765	191 644	343 008
Trésorerie et équivalents de trésorerie	598	1 937	–	2 535
Passifs liés à des placements				
Montants à payer liés à des transactions en cours	–	(2 426)	–	(2 426)
Intérêts à payer	–	(243)	–	(243)
Titres vendus à découvert	(2 637)	–	–	(2 637)
Garanties à payer	–	(1 712)	–	(1 712)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	–	(2 864)	–	(2 864)
Passifs liés à des produits dérivés	(39)	(1 423)	–	(1 462)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(2 676)	(8 668)	–	(11 344)
Emprunts				
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	–	(34 401)	–	(34 401)
Emprunts représentant les passifs financiers à la JVRN	–	(34 401)	–	(34 401)
Placements nets	96 521	11 633	191 644	299 798

4. Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

4.2.1. Classement (suite)

Le tableau ci-après présente la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers au 31 mars 2024, selon leur classement dans la hiérarchie de la juste valeur :

(en millions de dollars canadiens)	Niveau 1 ^A	Niveau 2 ^A	Niveau 3 ^A	Total de la juste valeur ^A
Placements sur les marchés publics				
Actions canadiennes	967	1 835	-	2 802
Actions étrangères	39 161	511	2 340	42 012
Placements sur les marchés privés				
Placements immobiliers	-	-	37 213	37 213
Placements privés	-	-	39 616	39 616
Placements en infrastructures	-	-	40 817	40 817
Placements en ressources naturelles	-	-	21 752	21 752
Titres à revenu fixe				
Titres du marché monétaire	8 681	881	-	9 562
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	6 959	20 006	3	26 968
Obligations indexées à l'inflation	17 860	109	-	17 969
Titres de créance privés	-	-	29 818	29 818
Placements alternatifs	-	15 869	10 002	25 871
Placements compte non tenu des actifs liés à des placements^A	73 628	39 211	181 561	294 400
Actifs liés à des placements				
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	-	1 274	-	1 274
Intérêts à recevoir	-	631	-	631
Dividendes à recevoir	-	270	-	270
Titres acquis en vertu de conventions de revente	-	2 290	-	2 290
Actifs liés à des produits dérivés	19	1 337	-	1 356
Actifs liés à des placements^A	19	5 802	-	5 821
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN	73 647	45 013	181 561	300 221
Trésorerie et équivalents de trésorerie^A	449	2 065	-	2 514
Passifs liés à des placements				
Montants à payer liés à des transactions en cours	-	(540)	-	(540)
Intérêts à payer	-	(165)	-	(165)
Titres vendus à découvert	(3 212)	-	-	(3 212)
Garanties à payer	-	(669)	-	(669)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	-	(5 242)	-	(5 242)
Passifs liés à des produits dérivés	(16)	(963)	-	(979)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(3 228)	(7 579)	-	(10 807)
Emprunts				
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	-	(27 010)	-	(27 010)
Emprunts représentant les passifs financiers à la JVRN	-	(27 010)	-	(27 010)
Placements nets^A	70 868	12 489	181 561	264 918

^A Au 31 mars 2025, la trésorerie et les équivalents de trésorerie étaient présentés séparément dans les états consolidés de la situation financière afin de mieux refléter leur nature et leurs caractéristiques uniques (voir la note 4.1).

4. Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

4.2.1. Classement (suite)

Au 31 mars 2024, des titres étrangers d'une juste valeur de 342 millions \$ étaient détenus indirectement et classés au niveau 2. Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2025, ces titres ont été transférés au niveau 1, puisqu'ils sont désormais détenus directement par Investissements PSP.

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

4.2.2. Processus de détermination de la juste valeur des placements classés au niveau 3

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

La juste valeur des placements sur les marchés privés classés au niveau 3 est établie chaque trimestre et ajustée pour refléter les répercussions de situations ou de circonstances significatives sur le marché ou propres aux placements. La méthode d'évaluation choisie pour chaque placement est, par la suite, appliquée de façon uniforme selon ce qui convient dans les circonstances. Le comité d'évaluation passe en revue les modifications importantes apportées aux méthodes d'évaluation pour déterminer si elles sont appropriées.

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

En ce qui concerne les placements dans des fonds classés au niveau 3, la juste valeur annuelle est habituellement déterminée selon les plus récents états financiers audités reçus du gestionnaire principal du fonds. Pour les périodes de présentation de l'information financière intermédiaires, la juste valeur est obtenue au moyen d'informations fournies par les administrateurs du fonds et revue par la direction pour s'assurer qu'elle est raisonnable et conforme aux méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur. Le cas échéant, l'effet des restrictions sur la vente ou le rachat de tels placements est pris en considération pour déterminer la juste valeur.

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

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, 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.

4. Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

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

Le tableau ci-après présente les principales informations sur les données d'entrée importantes liées aux actifs financiers classés au niveau 3 au 31 mars 2025 :

Actifs financiers	Type de placement	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Techniques d'évaluation importantes	Données d'entrée non observables importantes	Fourchette (moyenne pondérée)	
Placements sur les marchés publics						
Actions étrangères	Placements directs	2 081	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
Placements sur les marchés privés						
Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	34 533	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^{B, C}	2,90 % - 18,00 % (7,88 %)	
				Taux de capitalisation final ^{B, C}	3,20 % - 12,50 % (6,01 %)	
			Capitalisation directe	Taux de capitalisation ^{B, D}	3,15 % - 10,00 % (5,62 %)	
				Taux d'occupation stable ^{D, E}	98,00 % - 100,00 % (99,62 %)	
			Approche des transactions comparables	Prix au pied carré ^{D, E}	2,71 \$ - 68,63 \$ (62,50 \$)	
			Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
	Prix de la transaction	s. o.	s. o.			
	Autres placements sur les marchés privés	Placements dans des fonds	3 487	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
		Placements directs et co-investissements	80 202	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	4,70 % - 19,00 % (9,55 %)
				Données de marché comparables	s. o.	s. o.
Valeur de l'actif net ^A				s. o.	s. o.	
Prix de la transaction	s. o.	s. o.				
Placements dans des fonds	26 582	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.		
Titres à revenu fixe						
Titres de créance privés	Placements directs et co-investissements	26 351	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	2,59 % - 38,69 % (11,23 %)	
			Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
	Prix de la transaction	s. o.	s. o.			
Placements dans des fonds	7 409	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.		
Placements alternatifs	Placements dans des fonds	10 999	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
Total		191 644				

^A Dans certains cas, lorsque les placements sont détenus par l'intermédiaire des fonds, des sociétés de personnes ou d'une structure semblable, la juste valeur est déterminée par des sources indépendantes. Investissements PSP n'a pas accès aux informations sur les évaluations.

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

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

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

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

4. Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

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

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

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

^A Dans certains cas, lorsque les placements sont détenus par l'intermédiaire des fonds, des sociétés de personnes ou d'une structure semblable, la juste valeur est déterminée par des sources indépendantes. Investissements PSP n'a pas accès aux informations sur les évaluations.

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

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

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

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

4. Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

4.2.4. Niveau 3 – rapprochement

Le tableau suivant présente le rapprochement de tous les mouvements liés aux actifs financiers classés dans le niveau 3 pour l'exercice clos le 31 mars 2025 :

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Achats	Ventes	Règlements	Gains réalisés	Gains non réalisés	Transferts	Solde de clôture
Placements sur les marchés publics	2 340	2	(919)	–	462	196	–	2 081
Placements sur les marchés privés	139 398	12 603	(18 988)	–	7 105	4 686	–	144 804
Titres à revenu fixe	29 821	13 319	(10 795)	(1)	373	1 043	–	33 760
Placements alternatifs	10 002	1 540	(1 951)	–	629	779	–	10 999
Total	181 561	27 464	(32 653)	(1)	8 569	6 704	–	191 644

Il n'y a eu aucun transfert vers ou depuis le niveau 3 au cours de l'exercice clos le 31 mars 2025.

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

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

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

4.2.5. Niveau 3 – analyse de sensibilité

Dans le processus d'évaluation de la juste valeur des instruments financiers de niveau 3, les techniques d'évaluation utilisées reposent sur des hypothèses fondées sur des données non observables. Les hypothèses importantes utilisées pour chaque catégorie d'actif sont décrites à la note 4.2.3. Bien que de telles hypothèses reflètent le meilleur jugement de la direction, toutes les autres variables demeurant constantes, l'utilisation d'autres hypothèses raisonnablement possibles pourrait donner des justes valeurs différentes représentant, au minimum, une augmentation de 3 % et

une diminution de 3 % au 31 mars 2025 (augmentation de 3 % et diminution de 3 % au 31 mars 2024) de la juste valeur des instruments financiers classés dans le niveau 3. Sont exclus les placements dans des fonds, pour lesquels une analyse de sensibilité n'est pas possible étant donné qu'Investissements PSP n'a pas accès aux hypothèses sous-jacentes utilisées. Pour ce qui est des placements dans des fonds, la juste valeur est établie tel qu'il est indiqué à la note 4.2.2.

5. Biens donnés et obtenus en garantie

Investissements PSP est partie à des ententes qui requièrent que des biens soient donnés et obtenus en garantie, comme il est indiqué aux notes 2.3.5, 2.3.6 et 7.2.1. Le tableau qui suit présente la juste valeur de ces garanties, ainsi que les titres visés par les programmes de prêt et d'emprunt et les titres visés par les conventions de rachat et les conventions de revente à la date indiquée :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2025	31 mars 2024
Prêts et emprunts de titres		
Titres prêtés	6 038	4 117
Biens détenus en garantie ^A	6 270	4 268
Titres empruntés	2 637	2 625
Biens donnés en garantie ^{B, E}	2 727	2 700
Conventions de rachat et conventions de revente de titres		
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	2 902	5 250
Biens donnés en garantie ^E	2 871	5 253
Titres acquis en vertu de conventions de revente	2 553	2 296
Biens détenus en garantie ^C	2 554	2 292
Contrats de dérivés		
Biens donnés en garantie ^E	2 367	2 201
Biens détenus en garantie ^D	2 230	2 010

^A La juste valeur minimale des garanties sous forme de titres libellés dans la même devise requise est de 102 % et, dans le cas des titres libellés dans d'autres devises, de 105 %. En contrepartie des titres prêtés, les montants en espèces et en titres reçus totalisaient respectivement 1481 millions \$ et 4 789 millions \$ au 31 mars 2025 (respectivement 548 millions \$ et 3 720 millions \$ au 31 mars 2024). Tous les montants en espèces sont réinvestis.

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

^C Au 31 mars 2025, un montant de néant (587 millions \$ au 31 mars 2024) des biens détenus en garantie sous forme de titres avait été utilisé dans le cadre de transactions de vente à découvert.

^D Les biens détenus en garantie comprenaient un montant de 232 millions \$ en espèces au 31 mars 2025 (121 millions \$ au 31 mars 2024) et un montant de 1998 millions \$ en titres au 31 mars 2025 (1889 millions \$ au 31 mars 2025). Toutes les garanties en espèces sont réinvesties.

^E Le montant total de 7 965 millions \$ de biens donnés en garantie a été comptabilisé à titre d'actif financier, comme il est décrit à la note 4.1 (10 154 millions \$ au 31 mars 2024).

6. Intérêts détenus dans d'autres entités

6.1. Filiales, coentreprises et entreprises associées

À titre d'entité d'investissement, Investissements PSP ne consolide que les filiales qui lui fournissent des services liés à ses activités de placement. Investissements PSP évalue sa participation dans ses filiales, ses coentreprises et ses entreprises associées à la JVRN, comme il est mentionné à la note 2.1.

Aux fins de la préparation de cette note, la direction évalue le contrôle, le contrôle conjoint et l'influence notable comme suit :

i) Contrôle et influence notable

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

Une entreprise associée est une entité sur laquelle Investissements PSP exerce une influence notable, comme, dans certains cas, Investissements PSP n'exerce pas un contrôle sur une entité émettrice, mais a le pouvoir

de participer aux décisions relatives aux politiques financières et opérationnelles de l'entité émettrice. Dans de tels cas, Investissements PSP détermine qu'elle exerce une influence notable sur l'entité émettrice.

Dans le cas du contrôle ou de l'influence notable, le pouvoir sur l'entité émettrice résulte des droits de vote conférés par les droits de propriété, d'autres accords contractuels, ou une combinaison de ces éléments.

ii) Contrôle conjoint

Investissements PSP détermine qu'elle est partie à un accord de coentreprise si elle exerce un contrôle conjoint sur une entité émettrice et détient des droits sur l'actif net de l'entité émettrice. Ces entités émettrices sont présentées à titre d'entité contrôlée conjointement. Le contrôle conjoint est établi en vertu d'un accord contractuel qui exige le consentement unanime des parties partageant le contrôle à l'égard des activités qui ont une incidence importante sur les rendements de la coentreprise.

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

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

6.1. Filiales, coentreprises et entreprises associées (suite)

Dans le cours normal des activités, les placements sur les marchés privés sont généralement détenus par les filiales qui sont des entités d'investissement créées par Investissements PSP. Au 31 mars 2025, 147 filiales qui sont des entités d'investissement étaient constituées en Amérique du Nord, 37 en Europe, 21 en Océanie, 7 en Amérique centrale et en Amérique du Sud, 2 en Asie et 1 en Afrique (145 entités d'investissement en Amérique du Nord, 28 en Europe, 19 en Océanie, 8 en Amérique centrale et en Amérique du Sud, 2 en Asie et 1 en Afrique au 31 mars 2024).

De plus, Investissements PSP contrôlait 89 entités émettrices directement ou par l'intermédiaire de ses filiales qui sont des entités d'investissement au 31 mars 2025 (92 entités émettrices au 31 mars 2024).

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

31 mars 2025				
Nom de l'entité	Catégorie d'actif financier	Établissement principal	Participation détenue par Investissements PSP (%)	Relation avec Investissements PSP
AviAlliance GmbH	Placements en infrastructures	Europe	100	Entité émettrice contrôlée
Roadis Transportation Holding, S.L.U.	Placements en infrastructures	Mondial	100	Entité émettrice contrôlée
American Wholesale Insurance Holding Company, LLC	Placements privés	Amérique du Nord	17	Entreprise associée
SEGRO European Logistics Partnership S.à r.l.	Placements immobiliers	Europe	50	Entité contrôlée conjointement
Kaingaroo Timberlands Limited	Placements en ressources naturelles	Océanie	56	Entité contrôlée conjointement
Willow Topco Limited	Placements en infrastructures	Europe	63	Entité émettrice contrôlée
Forth Ports Limited	Placements en infrastructures	Europe	51	Entité contrôlée conjointement
TDF S.A.S.	Placements en infrastructures	Europe	22	Entreprise associée
Australian Food and Fibre Limited	Placements en ressources naturelles	Océanie	83	Entité contrôlée conjointement
Revera inc.	Placements immobiliers	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
Cubico Sustainable Investments Limited	Placements en infrastructures	Mondial	50	Entité contrôlée conjointement

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

Outre ce qui précède, Investissements PSP consolide les filiales en propriété exclusive qui fournissent uniquement des services liés à ses activités de placement. Ces services comprennent la gestion de placements ainsi que le financement des placements sur les marchés privés dans le cadre du programme du financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP, décrit à la note 8.2.

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

6.2. Entités structurées

Investissements PSP détient des intérêts dans des sociétés de personnes et des fonds surtout dans le contexte de ses placements sur les marchés privés. En raison de leur nature, ces entités ont en général les caractéristiques d'une entité structurée, soit une entité dont les accords contractuels ont préséance sur les droits de vote pour déterminer le contrôle et diriger les activités pertinentes. Ces entités sont détenues à titre de placements et n'exposent pas Investissements PSP à plus de risques ou de rendements que ses intérêts détenus dans des entités non structurées.

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

7. Gestion du risque lié aux placements

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

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

7.1. Risque de marché

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

7.1.1. Mesure du risque de marché

Au 31 mars 2025, la valeur à risque active annualisée (« VaR active ») avait été utilisée à titre d'une principale mesure du risque de marché pour le portefeuille global en complément de la VaR absolue annualisée (« VaR absolue ») et dans le but de surveiller de plus près le risque de marché directement attribuable aux décisions de gestion active des placements d'Investissements PSP. La VaR active et la VaR absolue sont utilisées à titre de mesures clés du risque de marché pour le portefeuille global.

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

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

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

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

	31 mars 2025 (%)	31 mars 2024 (%)
VaR active	3,5	5,0
VaR absolue	18,4	19,2

7. Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.1. Risque de marché (suite)

7.1.1. Mesure du risque de marché (suite)

Simulation de crise

Bien que la VaR soit une méthode très reconnue de mesure du risque, elle est complétée par d'autres méthodes de mesure du risque qui donnent un meilleur aperçu du risque de marché. Investissements PSP utilise donc la simulation de crise et l'analyse de scénarios, notamment des scénarios en lien avec les politiques commerciales américaines pour évaluer l'incidence sur les résultats financiers de fluctuations inhabituelles des facteurs de risque. Ces méthodes servent à évaluer la sensibilité d'un portefeuille à divers facteurs

de risque et aux principales hypothèses de modélisation. Dans le cadre de ces méthodes, les périodes de crise passées servent également à évaluer comment un portefeuille actuel se comporte en pareilles circonstances. En outre, la simulation de crise et l'analyse de scénarios permettent d'évaluer la performance d'un nouveau produit de placement.

7.1.2. Risque de taux d'intérêt

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

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

(en milliers de dollars canadiens)	31 mars 2025					Total
	Moins de 1 an	De 1 à 5 ans	De 5 à 10 ans	Plus de 10 ans	Autres	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	–	–	–	–	2 535 ^A	2 535
Titres du marché monétaire	–	–	–	–	6 117 ^A	6 117
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	564	12 862	11 834	8 982	1 781 ^B	36 023
Obligations indexées à l'inflation	–	9 807	5 204	4 001	–	19 012
Titres de créance privés	45	12 050	9 333	4 754	7 578 ^C	33 760
Total	609	34 719	26 371	17 737	18 011	97 447

(en milliers de dollars canadiens)	31 mars 2024					Total
	Moins de 1 an	De 1 à 5 ans	De 5 à 10 ans	Plus de 10 ans	Autres ^D	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	–	–	–	–	2 514 ^A	2 514
Titres du marché monétaire	–	–	–	–	9 562 ^A	9 562
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	460	10 133	9 564	6 568	243 ^B	26 968
Obligations indexées à l'inflation	–	9 164	5 127	3 678	–	17 969
Titres de créance privés	38	11 152	7 256	3 909	7 463 ^C	29 818
Total	498	30 449	21 947	14 155	19 782	86 831

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

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

^C L'information liée à la durée jusqu'à l'échéance des placements dans des fonds et de certains placements détenus directement compris dans les titres de créance privés n'est pas disponible.

^D Certaines données comparatives ont été reclassées afin de rendre leur présentation conforme à celle adoptée pour l'exercice considéré. Se reporter à la note 4.1 pour obtenir de l'information supplémentaire.

Tous les placements dans des actions canadiennes, les placements dans des actions étrangères, les placements immobiliers, les placements privés, les placements en infrastructures et les placements en ressources naturelles, totalisant 212 341 millions \$ au 31 mars 2025 (184 212 millions \$ au 31 mars 2024), n'ont pas d'échéance précise et ne sont pas exposés de façon importante au risque de taux d'intérêt.

Les placements alternatifs décrits à la note 4.1.4, totalisant 28 470 millions \$ au 31 mars 2025 (25 871 millions \$ au 31 mars 2024), n'ont également pas d'échéance précise. Certains de ces placements alternatifs, de même que des

conventions de revente et des contrats de dérivés présentés respectivement aux notes 4.1.10 et 4.1.12 sont exposés au risque de taux d'intérêt. Ces expositions sont prises en compte dans le calcul de la VaR dont il est question à la note 7.1.1.

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

Réforme des taux d'intérêt de référence

Au 31 mars 2025, Investissements PSP ne détenait plus d'instruments financiers qui n'étaient pas encore indexés à un taux de référence alternatif.

7. Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.1. Risque de marché (suite)

7.1.3. Risque de change

Investissements PSP est exposée à un risque de change découlant de la détention de placements (c'est-à-dire la détention directe et indirecte de titres, de parts de fonds en gestion commune et de parts de sociétés en commandite) ou de passifs liés à des placements dans diverses devises.

Les fluctuations de la valeur relative du dollar canadien par rapport aux devises peuvent influencer positivement ou négativement sur la juste valeur des placements. Afin d'atténuer ce risque, Investissements PSP peut prendre des positions en devises au moyen de contrats de change à terme ou de swaps de devises.

Les expositions au risque de change sous-jacentes des placements nets s'établissaient comme suit à la date indiquée :

Devise	31 mars 2025	
	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Pourcentage du total
Dollar américain	194 686	67,7
Euro	28 434	9,9
Yen japonais	14 286	5,0
Livre sterling	13 360	4,6
Roupie indienne	7 100	2,5
Dollar australien	4 588	1,6
Peso mexicain	3 359	1,2
Franc suisse	3 144	1,1
Dollar de Hong Kong	2 685	0,9
Réal brésilien	2 608	0,9
Autres	13 122	4,6
Total	287 372	100,0

Au 31 mars 2025, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient en outre des engagements libellés en devises de 32 686 millions \$ (19 503 millions \$ US, 2 426 millions €, 415 millions £, 55 millions de pesos mexicains, 30 millions de dollars australiens, 907 millions de roupies indiennes et 2 856 millions de yens japonais). Ces engagements ne figurent pas dans le tableau des expositions au risque de change ci-dessus.

Devise	31 mars 2024	
	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Pourcentage du total
Dollar américain	170 934	67,2
Euro	26 897	10,6
Yen japonais	9 916	3,9
Livre sterling	9 466	3,7
Roupie indienne	5 743	2,3
Dollar australien	4 357	1,7
Peso mexicain	4 149	1,6
Réal brésilien	3 135	1,2
Franc suisse	2 424	1,0
Dollar de Singapour	1 754	0,7
Dollar de Hong Kong	1 677	0,7
Nouveau dollar taïwanais	1 567	0,6
Autres	12 251	4,8
Total	254 270	100,0

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

7. Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.2. Risque de crédit

Investissements PSP est exposée au risque de crédit, c'est-à-dire le risque de non-exécution par un débiteur sur lequel Investissements PSP compte pour satisfaire à ses obligations contractuelles ou financières, soit le risque qu'un émetteur de titres d'emprunt ou qu'une contrepartie à une opération sur instruments dérivés, à une transaction de prêt et d'emprunt de titres ou à une transaction sur des titres acquis en vertu de conventions de revente ne puisse satisfaire à ses obligations financières.

Le risque de crédit comprend le risque d'une détérioration de la solvabilité et le risque de concentration concerné. La surveillance du risque de crédit comporte l'évaluation de la cote de crédit de chaque émetteur et de chaque contrepartie effectuant des transactions avec Investissements PSP. Cette évaluation à l'égard d'émetteurs et de contreparties publics est fondée sur les renseignements fournis par quatre agences de notation reconnues. Chaque titre est classé sur la foi d'au moins deux cotes de crédit. Si les agences accordent des cotes différentes à un même titre, Investissements PSP se fondera sur la notation la plus faible. Pour les émetteurs

privés, Investissements PSP attribue des cotes de crédit internes aux émetteurs et évalue les profils de risques combinés par rapport aux objectifs fixés. Pour attribuer des cotes de crédit aux émetteurs, Investissements PSP utilise des méthodes comparables à celles utilisées par des agences de notation reconnues.

Au 31 mars 2025, l'exposition maximale d'Investissements PSP au risque de crédit s'élevait à 102 milliards \$ (90 milliards \$ au 31 mars 2024). Ce montant est présenté compte non tenu des biens détenus en garantie et des conventions de compensation qui ne sont pas admissibles à la compensation selon les normes IFRS de comptabilité. Le risque de crédit maximum exclut les garanties présentées à la note 16 ainsi que les placements dans des fonds classés dans les placements alternatifs à la note 4.1. Ces fonds détiennent des titres à revenu fixe parmi d'autres types d'instruments.

Dans le cadre de son suivi du risque de crédit, Investissements PSP produit un rapport périodique sur la concentration par cote de crédit pour les titres sensibles au crédit. Le tableau suivant présente la concentration du risque de crédit en fonction des cotes de crédit, à la date indiquée :

		31 mars 2025						
(en millions de dollars canadiens)	Obligations gouvernementales et obligations de sociétés ^A	Obligations indexées à l'inflation ^A	Équivalents de trésorerie ^A	Titres du marché monétaire ^A	Conventions de revente	Instruments dérivés négociés hors cote ^B	Titres de créance privés ^A	Total ^A
AAA-AA	29 340	19 073	1 717	5 518	850	369	–	56 867
A	4 929	–	156	18	1 158	1 704	440	8 405
BBB	1 321	–	–	–	542	–	882	2 745
BB et moins	441	–	–	–	–	–	32 608	33 049
Aucune cote ^C	274	–	110	–	–	–	232	616
Total	36 305	19 073	1 983	5 536	2 550	2 073	34 162	101 682

		31 mars 2024						
(en millions de dollars canadiens)	Obligations gouvernementales et obligations de sociétés ^A	Obligations indexées à l'inflation ^A	Équivalents de trésorerie ^{A, D}	Titres du marché monétaire ^{A, D}	Conventions de revente	Instruments dérivés négociés hors cote ^B	Titres de créance privés ^A	Total ^A
AAA-AA	17 368	17 909	1 438	8 881	1 044	38	–	46 678
A	7 772	–	488	135	1 045	1 299	–	10 739
BBB	1 261	110	–	–	201	–	76	1 648
BB et moins	728	–	–	–	–	–	30 015	30 743
Aucune cote ^C	81	–	–	–	–	–	66	147
Total	27 210	18 019	1 926	9 016	2 290	1 337	30 157	89 955

^A Comprennent les intérêts à recevoir.

^B Tel qu'il est décrit à la note 4.1.12.

^C Comprend des titres d'émetteurs et de contreparties publics qui ne sont pas cotés par des agences de notation du crédit ou qui sont cotés par une seule agence de notation du crédit.

^D Certaines données comparatives ont été reclassées afin de rendre leur présentation conforme à celle adoptée pour l'exercice considéré. Se reporter à la note 4.1 pour obtenir de l'information supplémentaire.

7. Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.2. Risque de crédit (suite)

7.2.1. Risque de contrepartie

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

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

En tant que technique de limitation du risque de crédit, la convention-cadre de l'ISDA prévoit des dispositions exécutoires de compensation par liquidation en cas de défaut de l'une des contreparties. En outre, l'annexe sur le soutien des garanties (l'« ASG ») à la convention-cadre de l'ISDA permet à Investissements PSP de réaliser toute garantie qui lui est accordée en cas de défaillance de la contrepartie. L'ASG exige également d'Investissements PSP qu'elle fournisse une garantie supplémentaire si une telle garantie lui est demandée. Toutes les transactions assujetties à l'ASG portent sur des garanties en espèces, des titres de créance de qualité supérieure ou d'autres titres de qualité supérieure. L'ASG régit également l'échange de garanties lorsque l'exposition au crédit d'une contrepartie dépasse un seuil prédéterminé. Les contreparties sont, en règle générale, autorisées à vendre, à redonner en garantie ou à autrement utiliser les biens détenus en garantie.

De même, dans le cas d'instruments dérivés hors cote compensés, des garanties sont requises en espèces, en titres de créance de qualité supérieure ou d'autres titres de qualité supérieure et peuvent être vendues, redonnées en garantie ou autrement utilisées. Investissements PSP ne vend pas, ne redonne pas en garantie ni n'utilise autrement les biens détenus en garantie sous forme de titres, mais réinvestit toutes les garanties en espèces relativement aux contrats de dérivés.

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

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

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

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

7. Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.2. Risque de crédit (suite)

7.2.2. Compensation

Investissements PSP est assujettie aux conventions-cadres de l'ISDA à l'égard de ses instruments financiers dérivés négociés hors cote, comme il a déjà été mentionné. Ces conventions contiennent des dispositions exécutoires de compensation par liquidation qui s'appliquent seulement en cas de défaut. Dans certains cas, ces conventions permettent la compensation. Lorsque les conditions de compensation étaient satisfaites, les instruments financiers ont été présentés selon leur montant net dans les états consolidés de la situation financière. Les conventions de rachat et les conventions de revente de titres, décrites aux notes 2.3.6 et 5, sont assujetties à des conventions similaires bien qu'elles ne soient pas compensées, les conditions de compensation n'étant pas satisfaites.

Les tableaux qui suivent présentent les actifs financiers et les passifs financiers susmentionnés :

Actifs financiers

(en millions de dollars canadiens)	Montant brut des actifs financiers comptabilisés	Moins : Montant brut des passifs financiers comptabilisés et compensés	Montant net des actifs financiers présentés dans les états consolidés de la situation financière	Moins : Montants connexes non compensés dans les états consolidés de la situation financière		Montant net
				Passifs financiers comptabilisés	Biens détenus en garantie et non comptabilisés	
31 mars 2025						
Conventions de revente	2 550	–	2 550 ^A	58	2 492	–
Dérivés négociés hors cote	2 074	1	2 073 ^B	1 393	469	211
Total	4 624	1	4 623	1 451	2 961	211
31 mars 2024						
Conventions de revente	2 290	–	2 290 ^A	781	1 509	–
Dérivés négociés hors cote	1 337	–	1 337 ^B	878	439	20
Total	3 627	–	3 627	1 659	1 948	20

Passifs financiers

(en millions de dollars canadiens)	Montant brut des passifs financiers comptabilisés	Moins : Montant brut des actifs financiers comptabilisés et compensés	Montant net des passifs financiers présentés dans les états consolidés de la situation financière	Moins : Montants connexes non compensés dans les états consolidés de la situation financière		Montant net
				Actifs financiers comptabilisés	Biens donnés en garantie et non décomptabilisés	
31 mars 2025						
Conventions de rachat	2 864	–	2 864 ^A	58	2 806	–
Dérivés négociés hors cote	1 424	1	1 423 ^B	1 212	147	64
Garanties à payer	232	–	232 ^C	181	–	51
Total	4 520	1	4 519	1 451	2 953	115
31 mars 2024						
Conventions de rachat	5 242	–	5 242 ^A	781	4 461	–
Dérivés négociés hors cote	963	–	963 ^B	769	169	25
Garanties à payer	121	–	121 ^C	109	–	12
Total	6 326	–	6 326	1 659	4 630	37

^A Tel qu'il est décrit à la note 4.1.10.

^B Tel qu'il est décrit à la note 4.1.12.

^C Tel qu'il est décrit à la note 4.1.9. Le solde comprend la garantie en espèces reçue dans le cadre de certaines transactions sur dérivés hors cote, et fait partie des garanties à payer décrites à la note 4.1.

7. Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.3. Risque de liquidité

Le risque de liquidité correspond au risque qu'Investissements PSP ne puisse respecter ses obligations financières en temps opportun au moyen de liquidités suffisantes et facilement disponibles. La situation de l'encaisse d'Investissements PSP fait l'objet d'un contrôle quotidien. En règle générale, les placements en trésorerie, les titres du marché monétaire, les billets à taux variable, les obligations et les actions de sociétés ouvertes sont présumés être très liquides, car ils seront investis dans des titres qui sont négociés activement. La direction utilise les méthodes pertinentes de mesure et de contrôle du risque de liquidité afin de s'assurer que la société dispose des liquidités suffisantes pour satisfaire à ses obligations financières au fur et à mesure qu'elles deviennent exigibles. Un rapport sur la liquidité, qui prend en compte les flux de trésorerie futurs prévus, est dressé et présenté à la haute direction sur une base hebdomadaire. Cela permet d'assurer que les réserves d'encaisse sont suffisantes et disponibles pour financer les sorties de fonds prévues. En outre, des niveaux de base de liquidités sont maintenus pour en faire usage en cas d'interruption des activités sur les marchés.

Pour en savoir davantage, se reporter à la note 2.3.8 pour de l'information sur les liquidités liées à l'actif net d'Investissements PSP.

Investissements PSP a la capacité de mobiliser des capitaux supplémentaires au moyen de son programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux. Ce programme permet à Investissements PSP d'émettre des billets à ordre à court terme et des billets à moyen terme. De l'information supplémentaire sur le recours au programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux est présentée à la note 8.2. En outre, Investissements PSP détient des facilités de crédit aux fins générales de la société. De l'information supplémentaire sur ces facilités de crédit est présentée à la note 8.1.

La valeur nominale des produits dérivés selon l'échéance est présentée à la note 4.1.12.

Passifs financiers

Les tableaux suivants présentent la juste valeur des passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés ainsi que celle des instruments financiers liés à des produits dérivés, regroupés en fonction de leur échéance au 31 mars 2025, et compte non tenu de l'incidence des garanties et des indemnités mentionnées à la note 16 :

(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
Passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés^A				
Montants à payer liés à des transactions en cours	(2 426)	–	–	(2 426)
Intérêts à payer	(170)	(73)	–	(243)
Titres vendus à découvert	(2 637)	–	–	(2 637)
Garanties à payer	(1 712)	–	–	(1 712)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(2 135)	(729)	–	(2 864)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux ^B	(6 949)	(4 456)	(22 996)	(34 401)
Fournisseurs et autres passifs	(425)	(5)	(153)	(583)
Total	(16 454)	(5 263)	(23 149)	(44 866)

(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
Instruments financiers liés à des produits dérivés				
Actifs liés à des produits dérivés	1 057	771	300	2 128
Passifs liés à des produits dérivés ^A	(621)	(700)	(141)	(1 462)
Total	436	71	159	666

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

^B Le total des flux de trésorerie non actualisés totalisait 40 337 millions \$ au 31 mars 2025.

7. Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.3. Risque de liquidité (suite)

Les tableaux suivants présentent la juste valeur des passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés ainsi que celle des instruments financiers liés à des produits dérivés, regroupés en fonction de leur échéance au 31 mars 2024, et compte non tenu de l'incidence des garanties et des indemnités mentionnées à la note 16 :

(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
Passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés^A				
Montants à payer liés à des transactions en cours	(540)	-	-	(540)
Intérêts à payer	(141)	(24)	-	(165)
Titres vendus à découvert	(3 212)	-	-	(3 212)
Garanties à payer	(669)	-	-	(669)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(4 904)	(338)	-	(5 242)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux ^B	(6 295)	(4 691)	(16 024)	(27 010)
Fournisseurs et autres passifs	(353)	(5)	(142)	(500)
Total	(16 114)	(5 058)	(16 166)	(37 338)

(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
Instruments financiers liés à des produits dérivés				
Actifs liés à des produits dérivés	602	291	463	1 356
Passifs liés à des produits dérivés ^A	(511)	(236)	(232)	(979)
Total	91	55	231	377

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

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

8. Emprunts

8.1. Facilités de crédit

Investissements PSP détient une facilité de crédit renouvelable de 2 milliards \$ et une ligne de crédit à demande de 1 milliard \$ (collectivement, les « facilités de crédit »).

Les facilités de crédit servent aux fins générales de la société et sont offertes en dollars canadiens ou américains. Ces facilités de crédit sont assujetties aux modalités habituelles et sont consenties à des taux d'intérêt variables, notamment au taux préférentiel et au taux de base américain.

Aucun prélèvement n'avait été effectué sur ces facilités de crédit aux 31 mars 2025 et 2024.

8.2. Financement par emprunt sur les marchés des capitaux

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

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

Le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP respectait les limites autorisées par le conseil d'administration pour les exercices clos les 31 mars 2025 et 2024.

8. Emprunts (suite)

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

Le tableau suivant présente les échéances et la juste valeur des billets à court terme émis en vertu du programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux à la date indiquée :

(en millions de dollars canadiens)		31 mars 2025			31 mars 2024		
Devise	Durée à l'émission	Taux d'intérêt (%)	Montants de capital payables à l'échéance	Juste valeur	Taux d'intérêt (%)	Montants de capital payables à l'échéance	Juste valeur
\$ AU	364 jours ou moins	3,97 – 4,53	62	61	4,28	132	132
Euro	215 jours ou moins	2,41 – 2,70	979	976	3,85 – 3,93	716	710
Livre sterling	245 jours ou moins	4,49 – 4,74	473	469	5,18 – 5,24	525	521
\$ US	365 jours ou moins	4,17 – 5,33	8 810	8 721	4,73 – 5,49	5 503	5 428
Total des billets à court terme			10 324	10 227		6 876	6 791

Le tableau suivant présente les échéances et la juste valeur des billets à moyen terme émis en vertu du programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux à la date indiquée :

(en millions de dollars canadiens)				31 mars 2025		31 mars 2024	
Échéance	Série	Devise	Taux d'intérêt (%)	Montants de capital payables à l'échéance	Juste valeur	Montants de capital payables à l'échéance	Juste valeur
Avril 2024	7	\$ CA	3,29	–	–	1 187	1 187
Septembre 2024	G2	\$ US	0,50	–	–	1 692	1 655
Mars 2025	G5	\$ US	SOFR ^B +24 pdb	–	–	1 353	1 353
Novembre 2025	11	\$ CA	3,00	1 175	1 178	1 160	1 135
Juin 2026	13	\$ CA	0,90	1 500	1 471	1 423	1 324
Juin 2026	G1	\$ US	1,00	1 439	1 385	1 353	1 246
Juin 2027	G6	\$ US	3,50	1 439	1 420	1 353	1 309
Mars 2028	14	\$ CA	1,50	1 000	967	975	890
Octobre 2028	G3	\$ US	1,63	1 439	1 321	1 353	1 194
Février 2029	A1	\$ AU	4,60	1 345	1 362	1 324	1 335
Juin 2029	G8	\$ CA	3,75	2 000	2 074	1 400	1 391
Octobre 2029	G15	\$ US	3,75	1 799	1 763	–	–
Janvier 2030	12	\$ CA	2,05	1 250	1 202	1 250	1 130
Décembre 2030	G13 ^A	\$ CA	4,40	1 000	1 071	1 000	1 025
Septembre 2031	A2 ^A	\$ AU	4,50	897	891	–	–
Mars 2032	G4 ^A	\$ CA	2,60	1 000	959	1 000	898
Août 2032	G7	\$ AU	4,57	206	201	203	200
Janvier 2033	G9	\$ AU	4,82	179	177	177	177
Juin 2033	G11	\$ CA	4,15	2 500	2 626	2 500	2 499
Juillet 2034	G14	Euro	3,25	1 712	1 702	–	–
Février 2035	A3	\$ AU	5,25	1 121	1 134	–	–
Mars 2038	G10	Euro	3,68	155	154	146	154
Juillet 2043	G12	Euro	3,68	117	111	110	117
Décembre 2055	G16	\$ CA	4,25	1 000	1 005	–	–
Total des billets à moyen terme				24 273	24 174	20 959	20 219
Total du financement par emprunt sur les marchés des capitaux				34 597	34 401	27 835	27 010

^A Obligations vertes

^B Emprunts aux taux de financement à un jour garanti

Les pertes non réalisées sur les emprunts s'élevaient à 1205 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2025 (pertes non réalisées de 35 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2024).

8. Emprunts (suite)

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

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

(en millions de dollars canadiens)	2025	2024
Billets à ordre à court terme	427	361
Billets à moyen terme	695	511
Total	1 122	872

8.3. Rapprochement des passifs issus des activités de financement

Le tableau suivant présente le rapprochement des passifs issus des activités de financement, ce qui comprend les changements résultant des flux de trésorerie, mais aussi les changements sans contrepartie de trésorerie pour l'exercice clos le 31 mars 2025.

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Produits tirés des emprunts	Remboursement d'emprunts	Changements sans contrepartie de trésorerie		Solde de clôture
				Pertes de change	Pertes de juste valeur ^A	
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	27 010	39 190	(33 004)	485	720	34 401
Emprunts	27 010	39 190	(33 004)	485	720	34 401

Le tableau suivant présente le rapprochement des passifs issus des activités de financement, ce qui comprend les changements résultant des flux de trésorerie, mais aussi les changements sans contrepartie de trésorerie pour l'exercice clos le 31 mars 2024.

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Produits tirés des emprunts	Remboursement d'emprunts	Changements sans contrepartie de trésorerie		Solde de clôture
				Gains de change	Pertes de juste valeur ^A	
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	24 042	31 407	(28 466)	(92)	119	27 010
Emprunts	24 042	31 407	(28 466)	(92)	119	27 010

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

9. Capitaux propres

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

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

9.2. Actions émises

En vertu de la Loi, Investissements PSP a émis dix actions d'une valeur nominale de 10 \$ chacune au président du Conseil du Trésor, pour le compte de Sa Majesté du chef du Canada. La Loi n'attribue aucun droit de vote, droit de dividende, droit résiduel ou autre droit relativement à ces actions.

9. Capitaux propres (suite)

9.3. Transferts de fonds

Investissements PSP a reçu, à l'intention des Fonds, des transferts de fonds du gouvernement du Canada pour les exercices clos les 31 mars, comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	2025	2024
Fonds de retraite de la fonction publique	2 822	2 988
Fonds de retraite des Forces canadiennes	190	313
Fonds de retraite de la Gendarmerie royale du Canada	210	179
Fonds de retraite de la Force de réserve	–	–
Total	3 222	3 480

Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2025, Investissements PSP a transféré 1 943 millions \$ (néant au cours de l'exercice clos le 31 mars 2024) du Fonds de retraite de la fonction publique au Trésor du gouvernement du Canada afin d'éliminer un surplus non autorisé dans le Fonds de retraite de la fonction publique (pour des services rendus à compter du 1^{er} avril 2000), selon la recommandation du président du Conseil du Trésor en vertu de l'alinéa 44.4(2)b) de la *Loi sur la pension de la fonction publique*.

10. Informations sectorielles

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

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

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

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

10. Informations sectorielles (suite)

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

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2025	31 mars 2024 ^B
Marchés des capitaux	145 844	111 884
Placements privés	40 709	40 392
Titres de créance	30 286	26 222
Placements immobiliers	26 648	27 229
Placements en infrastructures	31 984	34 518
Placements en ressources naturelles	17 939	15 196
Portefeuille complémentaire	1 461	2 351
Autres ^A	4 846	7 065
Total	299 717	264 857

^A Comprennent de la trésorerie et des titres du marché monétaire qui ne sont pas gérés au sein des secteurs de placements, à l'exception de la trésorerie et des équivalents de trésorerie utilisés à des fins administratives totalisant 81 millions \$ (61 millions \$ au 31 mars 2024).

^B Au cours de l'exercice, Investissements PSP a mis à jour la présentation de ses informations sectorielles afin d'uniformiser la façon dont le secteur Marchés des capitaux est actuellement organisé. Par conséquent, les données comparatives ont été reclassées afin de rendre leur présentation conforme à celle adoptée pour l'exercice considéré. Les placements nets de 55 637 millions \$ du poste Actions cotées et de 56 247 millions \$ du poste Titres à revenu fixe sont maintenant regroupés dans le poste Marchés des capitaux.

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

(en millions de dollars canadiens)	2025			2024		
	Revenu de placement ^A	Charges ^{B, C}	Résultat net	Revenu (perte) de placement ^{A, E}	Charges ^{B, C, E}	Résultat net (perte nette) ^E
Marchés des capitaux	15 375	(1 049)	14 326	10 118	(851)	9 267
Placements privés	6 453	(137)	6 316	4 482	(113)	4 369
Titres de créance	4 037	(143)	3 894	3 481	(120)	3 361
Placements immobiliers	506	(416)	90	(4 452)	(444)	(4 896)
Placements en infrastructures	5 947	(315)	5 632	4 795	(321)	4 474
Placements en ressources naturelles	1 797	(312)	1 485	1 049	(261)	788
Portefeuille complémentaire	481	(10)	471	427	(11)	416
Autres ^D	1 482	(158)	1 324	308	(331)	(23)
Total	36 078	(2 540)	33 538	20 208	(2 452)	17 756

^A Comme il est mentionné à la note 11, les autres frais payés par certains placements dans des fonds en gestion commune et les frais de gestion qui ne sont pas payés directement par Investissements PSP sont inclus dans le revenu de placement.

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

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

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

^E Au cours de l'exercice, Investissements PSP a mis à jour la présentation de ses informations sectorielles afin d'uniformiser la façon dont le secteur Marchés des capitaux est actuellement organisé. Par conséquent, les données comparatives ont été reclassées afin de rendre leur présentation conforme à celle adoptée pour l'exercice considéré. Le revenu de placement de 8 614 millions \$, les charges de (639) millions \$ et le résultat net de 7 975 millions \$ du poste Actions cotées et le revenu de placement de 1504 millions \$, les charges de (212) millions \$ et le résultat net de 1292 millions \$ du poste Titres à revenu fixe sont maintenant regroupés dans le poste Marchés des capitaux.

Le tableau qui suit présente le résultat pour les actifs financiers et les passifs financiers selon leur classement pour les exercices clos les 31 mars :

(en millions de dollars canadiens)	2025	2024
Actifs financiers		
Obligatoirement évalués à la JVRN ^A	38 781	21 056
Passifs financiers		
Obligatoirement évalués à la JVRN	(907)	(801)
Désignés à la JVRN	(1 796)	(47)
Total	36 078	20 208

^A Comprennent le revenu (la perte) sur les actifs liés à des produits dérivés et les passifs liés à des produits dérivés.

11. Charges liées aux placements

Les charges liées aux placements pour les exercices clos les 31 mars comprenaient les éléments suivants :

(en millions de dollars canadiens)	2025	2024
Charges d'intérêts	1 465	1 345
Coûts de transaction	206	159
Frais de gestion externe des placements et frais liés à la performance ^A	77	54
Autres (montant net)	21	193
Total	1 769	1 751

^A Comprennent les montants engagés relativement à des placements sur les marchés publics qui sont payés directement par Investissements PSP.

Certains frais de gestion et frais liés à la performance ne sont pas payés directement par Investissements PSP, mais plutôt par des structures de placement, notamment des fonds et d'autres véhicules de placement détenus par Investissements PSP. Ces frais sont intégrés dans la juste valeur des placements. Les frais de gestion ont totalisé 723 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2025 (700 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2024). Les frais liés à la performance ont totalisé 611 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2025 (572 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2024).

12. Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation pour les exercices clos les 31 mars comprenaient les éléments suivants :

(en millions de dollars canadiens)	2025	2024
Salaires et avantages du personnel	534	467
Honoraires de consultation et de services professionnels	124	120
Locaux et matériel	21	19
Données de marché et applications commerciales	83	70
Amortissement des immobilisations corporelles	20	24
Droits de garde	5	5
Autres charges d'exploitation	33	26
Total	820	731

13. Répartition du résultat net

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

13.1. Revenu de placement

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

13.2. Charges

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

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

(%)	2025	2024
Compte du régime de pension de la fonction publique	73,3	73,2
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	19,1	19,2
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	7,2	7,2
Compte du régime de pension de la Force de réserve	0,4	0,4
Total	100,0	100,0

14. Transactions entre parties liées

14.1. Certaines entités émettrices

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

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

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

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

i) Gouvernement du Canada

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

ii) Entités liées au gouvernement

Investissements PSP peut conclure des transactions de placement avec des entités liées au gouvernement dans le cours normal de ses activités, notamment dans le cadre des placements sur les marchés privés et de certains titres à revenu fixe décrits à la note 4.1. Ces transactions de placement sont réalisées selon des modalités équivalentes à celles qui peuvent s'appliquer aux transactions entre parties non liées et sont assujetties aux mêmes processus internes. À cet égard, les transactions avec ces parties liées ont la

même incidence sur l'actif net et le résultat net que celles avec des parties non liées. Par conséquent, Investissements PSP se prévaut de l'exemption aux termes de l'IAS 24, *Parties liées*, qui lui permet de ne pas présenter des informations spécifiques sur les transactions conclues avec ces entités liées au gouvernement et les soldes liés à ces transactions.

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

14.3. Rémunération des principaux dirigeants

Les principaux dirigeants sont liés à Investissements PSP. Les principaux dirigeants désignent les personnes ayant l'autorité et la responsabilité de la planification, de la direction et du contrôle des activités d'Investissements PSP, directement ou indirectement, soit les membres du conseil d'administration, l'équipe de la haute direction et les dirigeants nommés par le conseil d'Investissements PSP. La rémunération des principaux dirigeants pour les exercices clos les 31 mars a été comptabilisée dans les états consolidés du résultat net et se présente comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	2025	2024
Rémunération et autres avantages du personnel à court terme	24	18
Rémunération et autres avantages du personnel à long terme	15	9
Total	39	27

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

15. Gestion du capital

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

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

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

16. Garanties et indemnités

Investissements PSP fournit une indemnisation à ses administrateurs, à ses dirigeants, à ses employés et à certains de ses représentants qui sont appelés à agir en tant qu'administrateurs ou dirigeants d'entités dans lesquelles Investissements PSP ou ses filiales qui sont des entités d'investissement ont effectué un placement ou ont une participation financière. Par conséquent, mais sous réserve des dispositions de la Loi, Investissements PSP pourrait être tenue d'indemniser ces représentants à l'égard des coûts engagés par suite de réclamations, de poursuites ou de litiges relativement à l'exercice de leurs fonctions, sauf dans les cas où la responsabilité de ces représentants est attribuable au fait qu'ils n'ont pas agi avec intégrité et de bonne foi. À ce jour, Investissements PSP n'a pas reçu de réclamation importante ni effectué de paiement important relativement à de telles indemnités.

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

Investissements PSP garantit de façon inconditionnelle et irrévocable toutes les facilités de crédit ainsi que tous les

billets à ordre à court terme et les billets à moyen terme émis par PSP Capital Inc., tel qu'il est décrit à la note 8.

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

- Aux 31 mars 2025 et 2024, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient convenu d'offrir une garantie et, dans certains cas, d'accorder une indemnisation à l'égard du respect des exigences imposées à certaines entités détenues en vertu d'ententes contractuelles. La majorité de ces ententes sont des accords d'emprunt. Dans l'éventualité d'une défaillance en vertu de ces ententes, à recours limité dans certains cas, Investissements PSP ou ses filiales qui sont des entités d'investissement pourraient devoir assumer des obligations jusqu'à concurrence de 3 023 millions \$ au 31 mars 2025 (2 717 millions \$ au 31 mars 2024) plus les intérêts et autres frais connexes applicables. Au 31 mars 2025, les accords d'emprunt venaient à échéance entre juillet 2025 et juin 2042 (entre mai 2024 et juin 2042 au 31 mars 2024).
- En mars 2025, Investissements PSP a maintenu des facilités de lettres de crédit totalisant 312 millions \$ (3 millions \$ au 31 mars 2024). Ces facilités peuvent être prélevées dans différentes devises, selon les besoins. Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient émis des lettres de crédit d'un montant total de 165 millions \$ au 31 mars 2025 (1 million \$ au 31 mars 2024) relativement à des transactions de placement.

17. Engagements

Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement ont convenu de conclure des transactions de placement qui seront financées au cours des exercices à venir conformément à des modalités convenues. Les engagements s'établissaient comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2025	31 mars 2024
Actions étrangères	1	3
Placements immobiliers	3 331	3 857
Placements privés	10 134	11 374
Placements en infrastructures	9 545	3 990
Placements en ressources naturelles	370	480
Titres de créance privés	11 573	8 644
Placements alternatifs	2 011	1 557
Total	36 965	29 905

Le financement des engagements susmentionnés peut être demandé à diverses dates jusqu'en 2041 au 31 mars 2025 (jusqu'en 2041 au 31 mars 2024).

Rapport des auditeurs indépendants

Au ministre de la Sécurité publique

Rapport sur l'audit des états financiers

Opinion

Nous avons effectué l'audit des états financiers du Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (le « Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada »), qui comprennent les états de la situation financière aux 31 mars 2025 et 2024, et les états du résultat net, les états des variations des capitaux propres et les tableaux des flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, ainsi que les notes annexes, y compris les informations significatives sur les méthodes comptables.

À notre avis, les états financiers ci-joints donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière du Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada aux 31 mars 2025 et 2024, ainsi que de sa performance financière et de ses flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, conformément aux Normes IFRS de comptabilité publiées par l'International Accounting Standards Board (IASB).

Fondement de l'opinion

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

Autres informations

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

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

En ce qui concerne notre audit des états financiers, notre responsabilité consiste à lire les autres informations et, ce faisant, à apprécier s'il existe une incohérence significative entre celles-ci et les états financiers ou la connaissance que nous avons acquise au cours de l'audit, ou encore si

les autres informations semblent autrement comporter une anomalie significative. Si, à la lumière des travaux que nous avons effectués, nous concluons à la présence d'une anomalie significative dans les autres informations, nous sommes tenus de signaler ce fait. Nous n'avons rien à signaler à cet égard.

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

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

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

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière du Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada.

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

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

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

- nous identifions et évaluons les risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de

non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne;

- nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada;
- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière;
- nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états financiers au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener le Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada à cesser son exploitation;
- nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états financiers, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

Nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

Pour la vérificatrice générale du Canada,



Mélanie Cabana, CPA auditrice

Première directrice principale

Montréal, Canada

Le 15 mai 2025

Rapport relatif à la conformité aux autorisations spécifiées

Opinion

Nous avons effectué l'audit de la conformité aux autorisations spécifiées des opérations du Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public dont nous avons pris connaissance durant l'audit des états financiers. Les autorisations spécifiées à l'égard desquelles l'audit de la conformité a été effectué sont les suivantes : les dispositions applicables de la partie X de la *Loi sur la gestion des finances publiques* et ses règlements, la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* et ses règlements ainsi que les règlements administratifs de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public et de ses filiales en propriété exclusive.

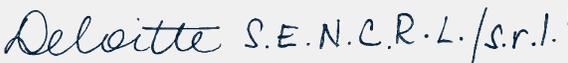
À notre avis, les opérations du Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public dont nous avons pris connaissance durant l'audit des états financiers sont conformes, dans tous leurs aspects significatifs, aux autorisations spécifiées susmentionnées. De plus, conformément aux exigences de la *Loi sur la gestion des finances publiques*, nous déclarons qu'à notre avis les principes comptables des Normes IFRS de comptabilité publiées par l'IASB ont été appliqués de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent.

Responsabilités de la direction à l'égard de la conformité aux autorisations spécifiées

La direction est responsable de la conformité du Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public aux autorisations spécifiées indiquées ci-dessus, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la conformité du Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public à ces autorisations spécifiées.

Responsabilités des auditeurs à l'égard de l'audit de la conformité aux autorisations spécifiées

Nos responsabilités d'audit comprennent la planification et la mise en œuvre de procédures visant la formulation d'une opinion d'audit et la délivrance d'un rapport sur la question de savoir si les opérations dont nous avons pris connaissance durant l'audit des états financiers sont en conformité avec les exigences spécifiées susmentionnées.



Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l.¹

¹ CPA auditeur, permis de comptabilité publique n° A125494

Montréal, Canada

Le 15 mai 2025

États de la situation financière

À la date indiquée

(en millions de dollars canadiens)	Notes	31 mars 2025	31 mars 2024 ^A
Actif			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	4.1	183	180
Placements	4.1	24 775	21 566
Autres actifs		11	10
Total de l'actif		24 969	21 756
Passif			
Fournisseurs et autres passifs		42	36
Passifs liés à des placements	4.1	819	776
Emprunts	4.1, 8.2	2 485	1 940
Total du passif		3 346	2 752
Actif net		21 623	19 004
Capitaux propres	9	21 623	19 004
Total du passif et des capitaux propres		24 969	21 756

^A Certaines données comparatives ont été reclassées afin de rendre leur présentation conforme à celle adoptée pour l'exercice considéré. Se reporter à la note 4.1 pour obtenir de l'information supplémentaire.

Les notes font partie intégrante des présents états financiers.

États du résultat net

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	Notes	2025	2024
Revenu de placement	10	2 591	1 456
Charges liées aux placements	11, 14.2	(127)	(126)
Revenu de placement net		2 464	1 330
Charges d'exploitation	12, 14.2	(59)	(53)
Recouvrement des coûts	2.1, 14.2	4	2
Résultat net	10	2 409	1 279

États des variations des capitaux propres

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	Notes	2025	2024
Transferts de fonds			
Solde au début de l'exercice		6 685	6 506
Transferts de fonds reçus au cours de l'exercice	9.2	210	179
Solde à la fin de l'exercice		6 895	6 685
Résultats non distribués			
Solde au début de l'exercice		12 319	11 040
Résultat net	10	2 409	1 279
Solde à la fin de l'exercice		14 728	12 319
Total des capitaux propres		21 623	19 004

Les notes font partie intégrante des présents états financiers.

Tableaux des flux de trésorerie

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	Notes	2025	2024
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation			
Résultat net	10	2 409	1 279
Ajustements pour tenir compte des éléments sans effet sur la trésorerie :			
Amortissement des immobilisations corporelles	12	1	2
Incidence des fluctuations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie		(2)	(1)
Pertes non réalisées sur les emprunts		87	3
		2 495	1 283
Variation nette des actifs et des passifs d'exploitation			
Augmentation des placements		(3 209)	(1 483)
Augmentation des autres actifs		(1)	-
Augmentation (diminution) des fournisseurs et autres passifs		6	(2)
Augmentation (diminution) des passifs liés à des placements		43	(359)
Sorties de trésorerie nettes liées aux activités d'exploitation^B		(666)	(561)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement			
Produits tirés des emprunts		2 813	2 262
Remboursement d'emprunts		(2 356)	(2 058)
Transferts de fonds reçus	9.2	210	179
Entrées de trésorerie nettes liées aux activités de financement		667	383
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement			
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie ^B		1	(178)
Incidence des fluctuations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie		2	1
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de l'exercice ^B		180	357
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de l'exercice^{A, B}		183	180
Informations supplémentaires sur les flux de trésorerie			
Dividendes reçus		259	200
Intérêts reçus		325	307
Intérêts versés		(98)	(94)

^A Au 31 mars 2025, le montant de la trésorerie inclus au poste Trésorerie et équivalents de trésorerie totalisait 40 millions \$ (42 millions \$ au 31 mars 2024).

^B Certaines données comparatives ont été reclassées afin de rendre leur présentation conforme à celle adoptée pour l'exercice considéré. Se reporter à la note 4.1 pour obtenir de l'information supplémentaire.

Les notes font partie intégrante des présents états financiers.

Notes des états financiers

Pour les exercices clos les 31 mars 2025 et 2024

1. Renseignements sur la société

L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (« Investissements PSP ») est une société de la Couronne créée en vertu de la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* (la « Loi ») pour gérer et investir les sommes qui lui sont transférées, en vertu des *Lois sur la pension* (telles qu'elles sont définies ci-après), pour les fonds (tels qu'ils sont définis dans la Loi) au titre des régimes de retraite constitués en vertu de la *Loi sur la pension de la fonction publique*, de la *Loi sur la pension de retraite des Forces canadiennes* (« LPRFC »), de la *Loi sur la pension de retraite de la Gendarmerie royale du Canada* (collectivement, les « *Lois sur la pension* »), ainsi que de certains règlements afférents à la LPRFC (les « règlements afférents à la LPRFC »). Les régimes de retraite constitués en vertu des *Lois sur la pension* comprennent le régime de pension de la fonction publique, le régime de pension des Forces canadiennes et le régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada (le « régime »), et le régime de retraite constitué en vertu des règlements afférents à la LPRFC comprend le régime de pension de la Force de réserve. Le régime et les autres régimes de retraite sont désignés collectivement aux présentes, les « régimes ».

Les sommes qui sont actuellement transférées pour le fonds du régime par le gouvernement du Canada (le « Fonds ») à Investissements PSP ont trait aux obligations en matière de prestations de retraite en vertu du régime pour des services rendus à compter du 1^{er} avril 2000 (les « services postérieurs à 2000 »). Le compte géré par Investissements PSP au nom du Fonds est désigné aux présentes, le « compte de régime ». Investissements PSP tient un registre des contributions nettes pour le Fonds, de même que de la répartition de ses placements et de ses résultats d'exploitation pour le Fonds dans le compte de régime. Investissements PSP gère aussi un compte de régime pour les fonds des autres régimes, qui sont, de même que le compte de régime, désignés collectivement aux présentes, les « comptes de régime ».

Il incombe à Investissements PSP de gérer les montants qui lui sont transférés pour le Fonds dans le meilleur intérêt des bénéficiaires et des contributeurs en vertu de la *Loi sur la pension de retraite de la Gendarmerie royale du Canada*. Les montants doivent être investis en vue d'obtenir un rendement maximal sans s'exposer à un risque de perte indu, en tenant compte du financement, des politiques et des exigences du régime et de la capacité du régime à respecter ses obligations financières.

En vertu de la *Loi sur la pension de retraite de la Gendarmerie royale du Canada*, le gouvernement du Canada, qui administre le régime et le Fonds, peut en tout temps avoir recours à l'actif net d'Investissements PSP attribué au compte de régime du Fonds à l'égard des montants requis aux fins du versement des prestations de retraite en vertu du régime pour les services postérieurs à 2000, ou, généralement, en vue de réduire tout surplus non autorisé dans le Fonds. Un surplus non autorisé survient lorsque l'Actuaire en chef du Canada détermine dans un rapport d'évaluation actuarielle que l'excédent de l'actif d'un régime sur le passif dépasse plus de 25 % pour ce qui est des contributeurs.

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

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

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

2. Informations significatives sur les méthodes comptables

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

2.1. Mode de présentation

Les états financiers ont été préparés selon les IFRS® de comptabilité, telles qu'elles sont publiées par l'International Accounting Standards Board (« IASB »).

Investissements PSP constitue une entité d'investissement selon la définition de l'IFRS 10, *États financiers consolidés*, et, par conséquent, ne consolide que les filiales qui lui fournissent uniquement des services liés à ses activités de placement. Investissements PSP évalue plutôt ses participations dans les filiales à la juste valeur par le biais du résultat net (« JVRN ») selon l'IFRS 9, *Instruments financiers* (l'« IFRS 9 »), y compris les filiales qui ont été constituées par Investissements PSP et qui se qualifient à titre d'entités d'investissement (les « filiales qui sont des entités d'investissement »). Investissements PSP évalue également sa participation dans des entreprises associées, des coentreprises et des actifs financiers et des passifs financiers à la JVRN selon l'IAS 28, *Participations dans des entreprises associées et des coentreprises*, et l'IFRS 9.

Les présents états financiers reflètent la situation financière du compte de régime et les résultats d'exploitation d'Investissements PSP et de ses filiales qui lui fournissent uniquement des services liés à ses activités de placement, selon l'attribution au compte de régime. Ils tiennent compte de l'activité économique d'Investissements PSP en ce qui a trait au placement des contributions nettes qui lui sont transférées pour le Fonds, ainsi qu'aux services de gestion de placement fournis par GAFCC pour les placements détenus par le FCC, comme il est mentionné à la note 14.2. Par conséquent, ils ne présentent pas tous les actifs ni toutes les informations relatives aux contributions, aux versements et aux passifs au titre du régime, ni aucun actif et passif du FCC.

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

La publication de ces états financiers a été autorisée par une résolution du conseil d'administration en date du 15 mai 2025.

2.2. Statut d'entité d'investissement

Investissements PSP a déterminé qu'elle respecte les exigences obligatoires de la définition d'entité d'investissement selon l'IFRS 10, en se basant sur les faits et circonstances qui existaient à la fin de la période. Ces exigences sont les suivantes :

i) Mandat et objet de l'entité

Comme il est mentionné à la note 1, Investissements PSP a pour mandat de gérer et d'investir les montants qui lui sont transférés dans le meilleur intérêt des bénéficiaires et des contributeurs en vertu des *Lois sur la pension*. Par conséquent, l'objet d'Investissements PSP est d'investir dans le but de réaliser un rendement optimal sous forme de plus-values en capital et de revenu de placement, sans s'exposer à un risque de perte indu.

ii) Évaluation de la performance

Investissements PSP évalue et apprécie la performance de ses placements sur la base de la juste valeur.

Outre les critères obligatoires contenus dans la définition, l'IFRS 10 présente également certaines caractéristiques typiques d'une entité d'investissement. L'absence de l'une ou l'autre de ces caractéristiques ne signifie pas nécessairement que l'entité ne peut constituer une entité d'investissement. L'une de ces caractéristiques est qu'une entité d'investissement doit avoir des investisseurs qui ne sont pas des parties liées de l'entité.

Comme il est mentionné à la note 14, étant donné qu'Investissements PSP est une société de la Couronne, elle est considérée comme étant liée au gouvernement du Canada ainsi qu'à d'autres entités qui sont sous le contrôle, le contrôle conjoint ou l'influence notable du gouvernement du Canada. Par conséquent, puisque les fonds gérés par Investissements PSP proviennent de parties liées, elle pourrait ne pas respecter la caractéristique typique susmentionnée. Toutefois, la Loi prévoit un cadre qui garantit qu'Investissements PSP exerce ses activités dans des conditions normales de concurrence par rapport au gouvernement du Canada. Par conséquent, elle satisfait à tous les critères obligatoires de la définition susmentionnés et constitue une entité d'investissement.

Investissements PSP évaluera l'incidence de tout changement dans les faits et circonstances sur son statut d'entité d'investissement.

2. Informations significatives sur les méthodes comptables (suite)

2.3. Sommaire des informations significatives sur les méthodes comptables

Les méthodes comptables significatives spécifiques qui ont été appliquées aux fins de la préparation des présents états financiers sont présentées ci-après.

2.3.1. Instruments financiers

i) Classement

Les actifs financiers qui sont des placements, ainsi que de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, sont gérés, à l'instar des passifs financiers connexes, soit des passifs liés à des placements, selon le modèle économique d'Investissements PSP de façon à optimiser le rendement. La performance de ces instruments financiers est évaluée sur la base de la juste valeur et ces instruments financiers sont classés obligatoirement comme étant à la JVRN. Ils sont décrits à la note 4.1.

Les emprunts qui sont présentés à la note 8 sont des passifs financiers qui ont été désignés à la JVRN, étant donné qu'ils font partie des portefeuilles de placements gérés en commun dont la performance est évaluée sur la base de la juste valeur.

ii) Comptabilisation

Les actifs financiers et les passifs financiers sont comptabilisés à la date à laquelle l'entité devient partie aux dispositions contractuelles qui s'y rattachent. Les actifs financiers négociés sont comptabilisés à la date de transaction.

iii) Évaluation initiale et évaluation ultérieure

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

iv) Décomptabilisation

Un actif financier (ou, le cas échéant, une partie de celui-ci) est décomptabilisé lorsqu'une des conditions suivantes est respectée :

- les droits de recevoir les flux de trésorerie de l'actif ont expiré;
- Investissements PSP a transféré ses droits de recevoir les flux de trésorerie de l'actif ou a l'obligation de payer les flux de trésorerie reçus à un tiers;

- Investissements PSP a transféré la quasi-totalité des risques et avantages liés à l'actif; ou
- dans le cas où Investissements PSP n'a ni transféré ni conservé la quasi-totalité des risques et avantages liés à l'actif, elle a transféré le contrôle de l'actif.

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

2.3.2. Détermination de la juste valeur

La juste valeur est le prix qui serait reçu pour la vente d'un actif ou payé pour le transfert d'un passif lors d'une transaction normale entre des intervenants du marché à la date d'évaluation.

Au moment de la comptabilisation initiale, Investissements PSP évalue les faits et circonstances liés à la transaction pour confirmer que le prix de transaction équivaut à la juste valeur d'un actif ou d'un passif. Par la suite, à chaque date de clôture, les cours du marché sont utilisés pour établir la juste valeur lorsqu'il y a un marché actif (par exemple, une Bourse reconnue), car ils représentent des transactions réelles intervenant régulièrement sur le marché dans des conditions de pleine concurrence. Lorsqu'un cours coté n'est pas disponible, la juste valeur est estimée au moyen de techniques d'évaluation fondées sur les données d'entrée disponibles à la fin de la période de présentation de l'information financière qui sont tirées de données de marché observables.

Les techniques d'évaluation s'appliquent, en règle générale, aux placements sur les marchés privés, aux placements alternatifs, aux instruments dérivés hors cote et à certains titres à revenu fixe. Le choix du modèle d'évaluation et les hypothèses sous-jacentes élaborées à propos de facteurs tels que le montant et le moment des flux de trésorerie futurs, les taux d'actualisation, la volatilité et le risque de crédit influent sur les valeurs obtenues au moyen de ces techniques. Dans certains cas, ces hypothèses ne sont pas étayées par des données de marché observables.

L'approche utilisée pour déterminer la juste valeur de tous les actifs financiers et de tous les passifs financiers est décrite à la note 4.

2.3.3. Monnaie fonctionnelle et monnaie de présentation

Le dollar canadien est la monnaie fonctionnelle et la monnaie de présentation d'Investissements PSP et de ses filiales consolidées, soit la monnaie de l'environnement économique principal dans lequel chacune des entités au sein du groupe consolidé exerce ses activités. Investissements PSP et ses filiales consolidées évaluent leur performance en dollars canadiens, et leur liquidité est gérée en dollars canadiens.

2. Informations significatives sur les méthodes comptables (suite)

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

2.3.4. Conversion des devises

Les transactions en devises réalisées au cours de la période, y compris l'achat et la vente de titres, les revenus et les charges, sont converties dans la monnaie fonctionnelle au taux de change en vigueur à la date de la transaction.

Les actifs et passifs monétaires libellés en devises sont convertis dans la monnaie fonctionnelle au taux en vigueur à la fin de la période de présentation de l'information financière.

Les profits et les pertes de change sur tous les actifs et passifs monétaires sont inclus dans le revenu de placement.

2.3.5. Prêts et emprunts de titres et garantie connexe

Investissements PSP participe à des programmes de prêt et d'emprunt de titres aux termes desquels elle prête et emprunte des titres en vue d'augmenter le rendement du portefeuille. Les opérations de prêt et d'emprunt, y compris la garantie connexe, en vertu de ces programmes ne transfèrent à la contrepartie ni les risques ni les avantages liés au droit de propriété. Par conséquent, Investissements PSP ne décomptabilise pas les titres prêtés ou donnés en garantie et ne comptabilise pas les titres empruntés ou reçus en garantie. Les montants en espèces obtenus sont comptabilisés tel qu'il est indiqué à la note 4.1.9.

Ces opérations de prêt et d'emprunt de titres requièrent des garanties en espèces, en titres de créance de qualité supérieure ou en actions. Les opérations portant sur des garanties sont conclues selon les modalités habituelles dans le cadre de programmes de prêt et d'emprunt de titres. Investissements PSP et ses contreparties sont autorisées à vendre, à redonner en garantie ou à autrement utiliser les biens détenus en garantie. Les mêmes titres ou des titres équivalents doivent être rendus à la contrepartie à la fin du contrat, à moins qu'un cas de défaillance ne survienne.

2.3.6. Titres vendus en vertu de conventions de rachat et acquis en vertu de conventions de revente et garantie connexe

Investissements PSP conclut des conventions de rachat et des conventions de revente. Ces conventions prévoient la vente de titres par une contrepartie et sont assorties d'une entente simultanée visant le rachat de ces titres à un prix et à une date future fixés à l'avance.

Les titres vendus ou achetés en vertu de conventions de rachat et de conventions de revente, respectivement, y compris la garantie connexe, ne sont pas décomptabilisés ou comptabilisés puisque tous les risques et les avantages liés au droit de propriété relativement à ces titres ne sont pas transférés. Ainsi, lorsque Investissements PSP est la contrepartie qui vend des titres en vertu de telles conventions, le revenu (la perte) relativement à ces titres continue d'être comptabilisé(e) dans le revenu de placement, et les obligations de racheter les titres vendus sont comptabilisées dans les passifs liés à des placements. La différence entre la juste valeur des titres vendus et le prix de rachat est comptabilisée comme des charges d'intérêts dans les charges liées aux placements. Par contre, lorsqu'elle est la contrepartie qui acquiert des titres en vertu de telles conventions, aucun revenu (aucune perte) relativement à ces titres n'est comptabilisé(e), et les obligations de revendre les titres sont comptabilisées dans les montants à recevoir liés à des placements. La différence entre la juste valeur des titres achetés et le prix de revente est comptabilisée comme un revenu de placement.

Les transactions en vertu de conventions de rachat et de conventions de revente requièrent que des biens soient donnés en garantie sous forme d'espèces ou de titres jugés admissibles par les contreparties. Les transactions portant sur des garanties sont effectuées selon les modalités habituelles dans le cadre de conventions de rachat standards. Ces modalités exigent des contreparties concernées qu'elles donnent des garanties supplémentaires en fonction des variations de la juste valeur des biens déjà détenus en garantie ainsi que des titres connexes vendus ou achetés. Les contreparties sont autorisées à vendre, à redonner en garantie ou à autrement utiliser les biens détenus en garantie. Les titres donnés en garantie doivent être rendus aux contreparties concernées à la fin du contrat, à moins qu'un cas de défaillance ne survienne.

2.3.7. Compensation des instruments financiers

Investissements PSP opère compensation entre les actifs financiers et les passifs financiers et le montant net est présenté dans les états de la situation financière uniquement si Investissements PSP a actuellement un droit juridiquement exécutoire de compenser les montants comptabilisés et a l'intention soit de régler le montant net, soit de réaliser les actifs et de régler les passifs simultanément.

2. Informations significatives sur les méthodes comptables (suite)

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

2.3.8. Capitaux propres

Les droits du gouvernement du Canada en vertu des *Lois sur la pension* sont décrits à la note 1 et sont classés à titre d'instruments de capitaux propres sur la base qui suit :

- Ces lois confèrent en tout temps au gouvernement du Canada des droits sur l'actif net d'Investissements PSP aux fins décrites dans les *Lois sur la pension*. Ces droits ne comportent aucune obligation supplémentaire pour Investissements PSP de verser des montants au gouvernement du Canada. Le gouvernement du Canada peut choisir de réduire les transferts de fonds faits à Investissements PSP ou d'avoir recours à son actif net aux fins du versement des prestations de retraite en vertu du régime pertinent pour les services postérieurs à 2000, ou, généralement, en vue de réduire tout surplus non autorisé dans le Fonds de ce régime. Si le gouvernement du Canada a recours à l'actif net d'Investissements PSP, les montants en jeu seraient comptabilisés à titre de passif financier, avec une diminution correspondante de l'actif net à cette date.
- Ces droits prennent rang en dernier à l'égard de l'actif net d'Investissements PSP.
- Le total des flux de trésorerie prévus attribuables à ces droits, en tout temps, est uniquement fondé sur la juste valeur de l'actif net d'Investissements PSP à la date en question. De plus, la juste valeur de la totalité de l'actif net d'Investissements PSP correspond aux montants que le gouvernement du Canada peut exiger en tout temps.

2.3.9. Revenu de placement

Le revenu de placement se compose des intérêts, des dividendes, des gains (pertes) à la cession des actifs et passifs financiers et des gains (pertes) qui tiennent compte de la variation de la plus-value (moins-value) non réalisée des actifs financiers détenus et des passifs financiers en cours à la fin de la période de présentation de l'information financière. Les intérêts sont comptabilisés de façon uniforme en utilisant les taux prescrits jusqu'à la maturité des placements. Les dividendes sont comptabilisés lorsque les droits de les recevoir ont été obtenus, en général à la date ex-dividende.

2.3.10. Charges liées aux placements

Les charges liées aux placements comprennent les charges d'intérêts, les coûts de transaction, les frais de gestion externe des placements et autres (montant net).

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

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

2.3.11. Transferts de fonds

Les montants pour le Fonds sont comptabilisés quand ils sont reçus du gouvernement du Canada ou payés à celui-ci.

2.4. Jugements, estimations et hypothèses comptables importants

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

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

Des sources d'incertitude relatives aux estimations liées à l'imprévisibilité et à la volatilité macroéconomiques comprennent le contexte géopolitique actuel, les tarifs douaniers, l'inflation et la hausse des taux d'intérêt. Ces situations pourraient avoir une incidence continue sur les résultats financiers, en raison des incertitudes, dont leur ampleur et leur durée. Les présents états financiers tiennent compte des facteurs macroéconomiques susmentionnés dans la mesure où celles-ci sont connues à la date de clôture.

Bien que les hypothèses reflètent les meilleures estimations de la direction, les résultats réels pourraient différer de ces estimations en raison des incertitudes qui entourent leur utilisation.

3. Modifications actuelles et futures de normes comptables

3.1. Modifications actuelles de normes comptables

Investissements PSP a déterminé que les normes, modifications et interprétations ayant été publiées par l'IASB et en vigueur pour l'exercice clos le 31 mars 2025, n'ont aucune incidence importante sur ses états financiers.

3.2. Modifications futures de normes comptables

Un certain nombre de nouvelles normes, modifications et interprétations ont été publiées par l'IASB, mais ne sont pas encore en vigueur. Les éléments qui suivent portent sur une ou plusieurs méthodes comptables significatives ou informations à fournir applicables à Investissements PSP :

IFRS 18, États financiers : Présentation et informations à fournir

En avril 2024, l'IASB a terminé le projet visant à remplacer l'IAS 1, *Présentation des états financiers* par l'IFRS 18, *États financiers : Présentation et informations à fournir*. La norme comporte des exigences sur les états du résultat net, les tableaux des flux de trésorerie et les états de la situation financière, qui sont conçues principalement pour améliorer la cohérence et la comparabilité. La norme comprend aussi de nouvelles obligations d'information, notamment de communiquer les mesures de la performance définies par la direction. L'IFRS 18 est en vigueur s'appliquera à Investissements PSP pour les exercices ouverts en date du 1^{er} avril 2027. L'adoption anticipée est permise. La norme doit être appliquée de manière rétrospective. La direction évalue actuellement l'incidence de l'application de cette norme.

4. Actifs financiers et passifs financiers

4.1. Catégories d'actifs financiers et de passifs financiers

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

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2025	31 mars 2024
Placements sur les marchés publics		
Actions canadiennes	229	201
Actions étrangères	4 650	3 019
Placements sur les marchés privés		
Placements immobiliers	2 746	2 673
Placements privés	2 879	2 846
Placements en infrastructures	2 930	2 932
Placements en ressources naturelles	1 904	1 563
Titres à revenu fixe		
Titres du marché monétaire ^c	442	687
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	2 602	1 937
Obligations indexées à l'inflation	1 373	1 291
Titres de créance privés	2 438	2 142
Placements alternatifs	2 056	1 858
Placements compte non tenu des actifs liés à des placements^b	24 249	21 149
Actifs liés à des placements		
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	110	91
Intérêts à recevoir	54	45
Dividendes à recevoir	24	19
Titres acquis en vertu de conventions de revente	184	165
Actifs liés à des produits dérivés	154	97
Actifs liés à des placements	526	417
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN^{a, b}	24 775	21 566
Trésorerie et équivalents de trésorerie^{b, c}	183	180
Passifs liés à des placements		
Montants à payer liés à des transactions en cours	(174)	(38)
Intérêts à payer	(18)	(12)
Titres vendus à découvert	(190)	(231)
Garanties à payer	(124)	(48)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(207)	(377)
Passifs liés à des produits dérivés	(106)	(70)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(819)	(776)
Emprunts		
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(2 485)	(1 940)
Emprunts représentant les passifs financiers à la JVRN	(2 485)	(1 940)
Placements nets^b	21 654	19 030

^a Au 31 mars 2025, du montant de 24 775 millions \$, 575 millions \$ étaient des placements donnés en garantie, comme il est décrit à la note 5 (du montant de 21 566 millions \$, 729 millions \$ au 31 mars 2024).

^b Les montants de 175 millions \$ et 4 millions \$ qui étaient auparavant inclus respectivement aux postes Placements et Autres actifs dans les états de la situation financière au 31 mars 2024 ont été reclassés au poste Trésorerie et équivalents de trésorerie afin de mieux refléter leur nature et leurs caractéristiques uniques. Par conséquent, les données comparatives ont été reclassées de la façon suivante au sein de la présente note : de 21 324 millions \$ à 21 149 millions \$ pour les placements compte non tenu des actifs liés à des placements, de 21 742 millions \$ à 21 566 millions \$ pour les placements représentant les actifs financiers à la JVRN, de 19 026 millions \$ à 19 030 millions \$ pour les placements nets et de 14 millions \$ à 10 millions \$ dans les états de la situation financière pour les autres actifs.

^c De plus, au 31 mars 2025, Investissements PSP a modifié sa méthode comptable afin de classer les instruments avec une échéance de trois mois ou moins à titre de trésorerie et équivalents de trésorerie. Cette modification a été apportée afin de mieux refléter la nature des équivalents de trésorerie comme instruments très liquides soumis à un risque négligeable de changement de valeur. Ainsi, un montant de 79 millions \$ a été reclassé du poste Trésorerie et équivalents de trésorerie au poste Titres du marché monétaire au 31 mars 2024 (150 millions \$ au 31 mars 2023). Par conséquent, les données comparatives dans les tableaux des flux de trésorerie ont été reclassées de la façon suivante : les sorties nettes liées aux activités d'exploitation ont augmenté pour passer de (632) millions \$ à (561) millions \$, la variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie a augmenté pour passer de (249) millions \$ à (178) millions \$ et la trésorerie et les équivalents de trésorerie au début et à la fin de la période ont diminué pour passer respectivement de 507 millions \$ à 357 millions \$ et de 259 millions \$ à 180 millions \$.

4. Actifs financiers et passifs financiers (suite)

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

4.1.1. Placements sur les marchés publics

Les placements sur les marchés publics comprennent les placements canadiens et étrangers dans les titres suivants : les actions ordinaires, les certificats américains d'actions étrangères, les certificats internationaux d'actions étrangères, les billets participatifs, les actions privilégiées, les parts de fiducies de revenu, les parts de fonds négociés en Bourse, les parts de fonds en gestion commune et les titres convertibles en actions ordinaires d'émetteurs cotés en Bourse.

Les placements directs dans des actions canadiennes et des actions étrangères sont évalués à la juste valeur en fonction des cours cotés dans des marchés actifs, d'après le prix compris dans l'écart acheteur-vendeur qui reflète le mieux la juste valeur.

Dans le cas des placements dans des fonds en gestion commune, la juste valeur est établie en fonction des valeurs des parts obtenues des administrateurs de chacun des fonds, lesquelles proviennent de la juste valeur des placements sous-jacents dans chacun des fonds en gestion commune. La direction examine la juste valeur et, le cas échéant, l'effet des restrictions sur la vente ou le rachat de tels placements est pris en considération.

4.1.2. Placements sur les marchés privés

Les placements sur les marchés privés comprennent les placements immobiliers, les placements privés, les placements en infrastructures et les placements en ressources naturelles.

Les placements immobiliers comprennent les participations directes dans diverses entités fermées, les placements dans des fonds ainsi que des biens du secteur immobilier. Les placements immobiliers visent les sociétés de personnes, les sociétés et les biens immobiliers intervenant principalement dans le secteur des résidences pour aînés et le secteur résidentiel, les secteurs de l'immobilier commercial et du commerce au détail, et le secteur industriel, ainsi que des fonds privés investis dans des actifs immobiliers. Les placements immobiliers sont présentés déduction faite de tout financement de tiers.

Les placements privés regroupent les placements dans des fonds ayant des objectifs similaires, les co-investissements dans des entités fermées et les participations directes.

Les placements en infrastructures regroupent les participations directes, les placements dans des fonds et les co-investissements dans diverses entités fermées. Les placements en infrastructures visent les entités exerçant leurs activités essentiellement dans la gestion, la détention ou l'exploitation d'actifs de sociétés énergétiques, du transport et d'autres sociétés réglementées. Les placements en infrastructures sont présentés déduction faite de tout financement de tiers.

Les placements en ressources naturelles regroupent les participations directes, les placements dans des fonds et les co-investissements dans diverses entités fermées. Les placements en ressources naturelles visent les entités exerçant leurs activités dans la gestion, la détention ou l'exploitation d'actifs dans les secteurs des terrains forestiers, de l'agriculture, du pétrole et du gaz naturel en amont, ainsi que des mines et métaux. Les placements en ressources naturelles sont présentés déduction faite de tout financement de tiers.

Le processus d'évaluation de la juste valeur des placements sur les marchés privés est décrit à la note 4.2.2 et les techniques d'évaluation, ainsi que les données d'entrée importantes utilisées, sont décrites à la note 4.2.3.

4.1.3. Titres à revenu fixe et trésorerie et équivalents de trésorerie

4.1.3.1. Trésorerie et équivalents de trésorerie

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

Les équivalents de trésorerie comprennent les bons du Trésor, les certificats de dépôt, les acceptations bancaires et d'autres titres à revenu fixe qui ont une échéance de 90 jours ou moins depuis la date de leur acquisition et qui sont détenus dans le but de faire face aux engagements financiers à court terme. Ces instruments sont facilement convertibles en un montant connu de trésorerie et sont soumis à un risque négligeable de changements de valeur.

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

Les titres à revenu fixe comprennent les titres du marché monétaire, les obligations gouvernementales et les obligations de sociétés, les obligations indexées à l'inflation et les titres de créance privés. Les titres du marché monétaire regroupent les instruments dont la durée jusqu'à l'échéance ne dépasse pas un an, tels que les bons du Trésor, les certificats de dépôt et les acceptations bancaires.

Les bons du Trésor sont évalués au moyen des prix obtenus auprès de sources indépendantes. Ces prix sont établis au moyen du prix le plus représentatif dans un écart de cotations de courtier. Compte tenu de leur nature à court terme, les certificats de dépôt et les acceptations bancaires sont comptabilisés au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de leur juste valeur.

Les obligations gouvernementales et les obligations de sociétés comprennent les obligations canadiennes, étrangères, fédérales, provinciales, territoriales et municipales, les billets à taux variable, les billets à terme adossés à des actifs et les titres adossés à des créances hypothécaires. Les obligations indexées à l'inflation sont des titres à revenu fixe qui permettent d'obtenir un rendement rajusté selon l'inflation.

4. Actifs financiers et passifs financiers (suite)

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

4.1.3. Titres à revenu fixe et trésorerie et équivalents de trésorerie (suite)

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

Les titres de créance privés sont des titres à revenu fixe de sociétés fermées détenus directement ou par l'intermédiaire de fonds privés. Ces titres de créance se présentent sous la forme de prêts de premier rang, de dettes mezzanines et de prêts en difficulté et de placements principaux et secondaires dans des prêts à effet de levier. Les titres de créance privés comprennent également des prêts à des tiers, tels que des prêts de premier rang et de rang inférieur, des prêts à la construction, des prêts relais, des prêts participatifs, ainsi que d'autres produits financiers structurés dans le secteur immobilier.

La juste valeur des obligations gouvernementales et de la plupart des obligations de sociétés, des obligations indexées à l'inflation et des titres adossés à des créances hypothécaires est fondée sur les prix obtenus auprès de sources indépendantes. Ces prix sont calculés au moyen d'une courbe de taux d'intérêt appropriée et d'un écart témoignant de la qualité du crédit de l'émetteur ou d'autres méthodes d'évaluation généralement reconnues.

La juste valeur de certaines obligations de sociétés, des titres de créance privés et des billets à terme adossés à des actifs est déterminée au moyen de techniques d'évaluation. Ces techniques, ainsi que les données d'entrée importantes utilisées, sont décrites à la note 4.2.3.

L'évaluation de la juste valeur des placements dans des fonds faisant partie des titres de créance privés est décrite à la note 4.2.2.

4.1.4. Placements alternatifs

Les placements alternatifs regroupent surtout des parts de fonds qui détiennent une combinaison d'actions, de titres à revenu fixe et d'instruments dérivés, ainsi que de fonds de couverture. La juste valeur de ces placements est déterminée selon les justes valeurs présentées par les administrateurs ou les gestionnaires principaux du fonds et reflète la juste valeur des actions, des titres à revenu fixe ou des instruments dérivés sous-jacents, selon le cas. La direction examine la juste valeur et, le cas échéant, l'effet des restrictions sur la vente ou le rachat de tels placements est pris en considération.

4.1.5. Montants à recevoir et à payer liés à des transactions en cours

Les montants à recevoir liés à des transactions en cours comprennent le produit des ventes de placements, excluant les instruments financiers dérivés, qui ont été négociés, mais demeurent non réglés à la fin de la période de présentation de l'information financière.

Les montants à payer liés à des transactions en cours comprennent le coût des achats de placements, excluant les instruments financiers dérivés, qui ont été négociés, mais demeurent non réglés à la fin de la période de présentation de l'information financière.

La juste valeur des montants à recevoir et à payer liés à des transactions en cours reflète la valeur à laquelle les transactions de vente ou d'achat initiales sous-jacentes ont été conclues.

4.1.6. Intérêts et dividendes à recevoir

Les intérêts et les dividendes sont comptabilisés aux montants que l'on s'attend à recevoir à la fin de la période de présentation de l'information financière, ce qui se rapproche de la juste valeur en raison de leur échéance à court terme.

4.1.7. Intérêts à payer

En ce qui a trait aux emprunts décrits à la note 4.1.11, les intérêts courus sont comptabilisés au montant que l'on s'attend à payer à la fin de la période de présentation de l'information financière, ce qui se rapproche de la juste valeur.

4.1.8. Titres vendus à découvert

Les titres vendus à découvert reflètent l'obligation d'Investissements PSP d'acheter des titres dans le cadre de transactions de vente à découvert. Dans le cadre de ces transactions, Investissements PSP vend des titres qu'elle ne détient pas avec l'obligation d'acheter des titres semblables sur le marché afin de couvrir sa position.

À l'aide de cours cotés du marché qui sont fondés sur le cours compris dans l'écart acheteur-vendeur qui reflète le mieux la juste valeur, la juste valeur des titres vendus à découvert est calculée au moyen de la même méthode que pour les positions acheteur décrites dans les sections portant sur les placements sur les marchés publics et sur les titres à revenu fixe.

4.1.9. Garanties à payer

Dans le cadre de prêts de titres et de certaines transactions sur dérivés hors cote, lorsque des espèces sont obtenues, elles sont comptabilisées à titre de garantie à payer. Le solde à payer représente l'obligation du cessionnaire de rembourser le montant au cédant à la fin de la transaction en l'absence de défaillance de la part du cédant.

4.1.10. Titres vendus en vertu de conventions de rachat et acquis en vertu de conventions de revente

Comme il est mentionné à la note 2.3.6, Investissements PSP est partie à des conventions de rachat et à des conventions de revente. Les obligations de racheter ou de revendre les titres vendus ou acquis en vertu de telles conventions sont comptabilisées au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de la juste valeur en raison de leur échéance à court terme.

4. Actifs financiers et passifs financiers (suite)

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

4.1.11. Emprunts en vertu du programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux

Le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP est présenté à la note 8.2. Les billets à ordre à court terme sont comptabilisés au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de la juste valeur en raison de leur échéance à court terme. La juste valeur des billets à moyen terme d'Investissements PSP se fonde sur des prix obtenus auprès de sources indépendantes. Ces prix sont établis à l'aide d'une courbe de taux d'intérêt et d'un écart témoignant de la qualité du crédit d'Investissements PSP.

4.1.12. Actifs et passifs liés à des dérivés

Les instruments financiers dérivés sont des contrats financiers qui sont réglés à une date future. La valeur de ces instruments fluctue en fonction de la variation de la valeur des actifs, des taux d'intérêt ou des taux de change sous-jacents. En règle générale, les instruments financiers dérivés n'exigent aucun placement initial net. Dans certains cas, ils exigent un placement initial net inférieur à celui qui serait exigé pour détenir directement la position sous-jacente. Les instruments financiers dérivés peuvent être cotés en Bourse ou négociés hors cote. Les instruments négociés hors cote comprennent les instruments qui sont négociés bilatéralement et réglés, ainsi que ceux qui sont compensés (instruments dérivés hors cote compensés) par l'intermédiaire d'une chambre de compensation centrale.

Investissements PSP utilise des instruments financiers dérivés afin d'améliorer le rendement des placements ou de reproduire des placements de façon synthétique. En outre, les instruments dérivés permettent de réduire les risques liés aux placements actuellement détenus.

Investissements PSP utilise les instruments financiers dérivés suivants :

Swaps

Les swaps désignent des transactions dans le cadre desquelles deux contreparties conviennent d'échanger des flux de trésorerie selon des modalités prédéterminées comprenant notamment un montant nominal et une durée. Les swaps sont utilisés dans le but d'accroître les rendements ou pour ajuster l'exposition de certains actifs sans avoir à acquérir ou à céder les actifs sous-jacents.

Contrats à terme normalisés

Les contrats à terme normalisés sont des contrats dont les modalités sont standardisées, et dans le cadre desquels un actif est reçu ou livré (acheté ou vendu) à un prix et à une date future fixés à l'avance. Ce type de contrat est utilisé pour ajuster l'exposition de certains actifs sans avoir à acquérir ou à céder directement les actifs sous-jacents.

Contrats à terme

Les contrats à terme sont des contrats couvrant la vente par une partie et l'achat par une autre partie d'un montant prédéterminé d'un instrument sous-jacent, à un prix et à une date future fixés à l'avance. Ce type de contrat est utilisé pour ajuster l'exposition de certains actifs sans avoir à acquérir ou à céder directement les actifs sous-jacents.

Options

Les options sont des contrats en vertu desquels le vendeur donne le droit à l'acquéreur, mais non l'obligation, d'acheter ou de vendre un nombre donné de titres liés aux capitaux propres, aux indices, aux marchandises, aux devises, aux taux d'intérêt, au crédit ou d'autres instruments financiers sous-jacents, à un prix convenu d'avance, à une date déterminée ou en tout temps avant la date d'échéance prédéterminée.

Bons et droits de souscription

Le bon de souscription est une option visant l'achat d'un actif sous-jacent qui se présente sous la forme d'un titre transférable et qui peut être inscrite à la cote d'une Bourse ou négociée hors cote.

Le droit de souscription est un titre donnant à un actionnaire le droit d'acquérir de nouvelles actions émises par une société à un prix prédéterminé (habituellement inférieur au prix courant du marché), dans une proportion donnée du nombre d'actions que cet actionnaire détient déjà. Les droits de souscription ne sont émis que pour une courte période au terme de laquelle ils viennent à échéance.

Détermination de la juste valeur des instruments financiers dérivés

Les instruments financiers dérivés cotés sont comptabilisés à leur juste valeur en fonction des cours cotés du marché, soit le prix compris dans l'écart acheteur-vendeur qui reflète le mieux la juste valeur. Les instruments dérivés hors cote compensés sont comptabilisés à leur juste valeur au moyen des cours obtenus de la chambre de compensation centrale. Les instruments dérivés négociés hors cote sont évalués à l'aide de techniques appropriées comme la valeur actualisée des flux de trésorerie. Ces techniques ont recours à des données d'entrée importantes qui sont observables sur le marché, comme les taux de rendement du marché actuels.

Valeur nominale et juste valeur des actifs et des passifs liés aux produits dérivés

La valeur nominale des instruments financiers dérivés n'est comptabilisée ni à l'actif ni au passif, car elle représente le montant nominal du contrat. À l'exception des dérivés de crédit, la valeur nominale ne représente pas le potentiel de profit ou de perte associé au risque de marché ou de crédit des transactions présentées ci-après. Cette valeur sert plutôt de fondement pour établir les flux de trésorerie et la juste valeur des contrats.

4. Actifs financiers et passifs financiers (suite)

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

4.1.12. Actifs et passifs liés à des dérivés (suite)

Le tableau ci-après résume la situation du portefeuille des instruments dérivés à la date indiquée :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2025			31 mars 2024		
	Valeur nominale	Juste valeur		Valeur nominale	Juste valeur	
		Actifs	Passifs		Actifs	Passifs
Dérivés sur titres et marchandises						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	357	-	-	403	-	-
Options : acquises	14	-	-	11	-	-
souscrites	1	-	-	-	-	-
Hors cote						
Swaps	2 891	55	(53)	1 601	35	(15)
Dérivés sur devises						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	37	-	-	27	-	-
Hors cote						
Contrats à terme	4 713	38	(18)	4 210	16	(26)
Swaps	233	-	(2)	89	-	(2)
Options : acquises	205	-	-	66	-	-
souscrites	128	-	-	76	-	-
Dérivés sur taux d'intérêt						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	613	-	-	782	-	-
Options : acquises	1 988	4	-	2 989	1	-
souscrites	2 025	-	(3)	3 106	-	(1)
Hors cote						
Contrats à terme	80	1	-	58	-	-
Swaps	157	3	-	176	-	(2)
Options : acquises	5 056	52	-	3 855	44	-
souscrites	6 961	-	(29)	5 006	-	(23)
Hors cote compensés						
Swaps	4 812	-	-	4 736	-	-
Dérivés de crédit						
Hors cote						
Swaps sur défaillance : acquis	39	-	(1)	45	-	(1)
souscrits ^A	152	1	-	144	1	-
Hors cote compensés						
Swaps sur défaillance : acquis	101	-	-	213	-	-
Total		154	(106)		97	(70)

^A Investissements PSP garantit indirectement, au moyen des swaps sur défaillance souscrits, les obligations de référence sous-jacentes. L'exposition potentielle maximale correspond à la valeur nominale des swaps sur défaillance souscrits présentée ci-dessus.

4. Actifs financiers et passifs financiers (suite)

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

4.1.12. Actifs et passifs liés à des dérivés (suite)

Le total des actifs et des passifs liés à des dérivés comprend ce qui suit :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2025			31 mars 2024		
	Valeur nominale	Juste valeur		Valeur nominale	Juste valeur	
		Actifs	Passifs		Actifs	Passifs
Instruments dérivés cotés	5 035	4	(3)	7 318	1	(1)
Instruments dérivés négociés hors cote	20 615	150	(103)	15 326	96	(69)
Instruments dérivés hors cote compensés	4 913	-	-	4 949	-	-
Total		154	(106)		97	(70)

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

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2025	31 mars 2024
Moins de 3 mois	9 249	12 390
De 3 à 12 mois	13 523	8 110
Plus d'un an	7 791	7 093

4.2. Hiérarchie de la juste valeur

4.2.1. Classement

Les actifs financiers et les passifs financiers décrits à la note 4.1 sont classés au même niveau de la hiérarchie de la juste valeur, qui est présentée ci-après, que la donnée d'entrée du plus bas niveau qui est importante pour la juste valeur prise dans son ensemble.

- Les données d'entrée de niveau 1 s'entendent des cours (non ajustés) auxquels Investissements PSP peut avoir accès à la fin de la période de présentation de l'information financière, sur des marchés actifs, pour des actifs ou des passifs identiques.
- Les données d'entrée de niveau 2 sont des données concernant l'actif ou le passif, autres que les cours du marché inclus dans les données d'entrée de niveau 1, qui sont observables directement ou indirectement. Les données d'entrée de niveau 2 comprennent :
 - i) les cours sur des marchés actifs pour des actifs et des passifs similaires;
 - ii) les cours sur des marchés qui ne sont pas actifs pour des actifs ou des passifs identiques ou similaires;
 - iii) les données d'entrée autres que les cours du marché qui sont observables pour l'actif ou le passif;
 - iv) les données d'entrée corroborées par le marché.

- Les données d'entrée de niveau 3 sont des données non observables concernant l'actif ou le passif qui sont utilisées dans les techniques d'évaluation reposant sur des modèles. Elles reflètent l'appréciation par la direction des hypothèses que les autres intervenants sur le marché utiliseraient pour établir le prix des actifs et des passifs.

Le classement par niveaux hiérarchiques est établi au moment de la détermination initiale de la juste valeur de l'actif ou du passif et, par la suite, passé en revue à la fin de chaque période de présentation de l'information financière. Investissements PSP détermine s'il y a eu transfert entre les niveaux et comptabilise ce transfert au début de la période de présentation de l'information financière.

4. Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

4.2.1. Classement (suite)

Le tableau ci-après présente la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers au 31 mars 2025, selon leur classement dans la hiérarchie de la juste valeur :

(en millions de dollars canadiens)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total de la juste valeur
Placements sur les marchés publics				
Actions canadiennes	49	180	–	229
Actions étrangères	4 499	–	151	4 650
Placements sur les marchés privés				
Placements immobiliers	–	–	2 746	2 746
Placements privés	–	–	2 879	2 879
Placements en infrastructures	–	–	2 930	2 930
Placements en ressources naturelles	–	–	1 904	1 904
Titres à revenu fixe				
Titres du marché monétaire	386	56	–	442
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	817	1 785	–	2 602
Obligations indexées à l'inflation	1 367	6	–	1 373
Titres de créance privés	–	–	2 438	2 438
Placements alternatifs	–	1 262	794	2 056
Placements compte non tenu des actifs liés à des placements	7 118	3 289	13 842	24 249
Actifs liés à des placements				
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	–	110	–	110
Intérêts à recevoir	–	54	–	54
Dividendes à recevoir	–	24	–	24
Titres acquis en vertu de conventions de revente	–	184	–	184
Actifs liés à des produits dérivés	4	150	–	154
Actifs liés à des placements	4	522	–	526
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN	7 122	3 811	13 842	24 775
Trésorerie et équivalents de trésorerie	43	140	–	183
Passifs liés à des placements				
Montants à payer liés à des transactions en cours	–	(174)	–	(174)
Intérêts à payer	–	(18)	–	(18)
Titres vendus à découvert	(190)	–	–	(190)
Garanties à payer	–	(124)	–	(124)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	–	(207)	–	(207)
Passifs liés à des produits dérivés	(3)	(103)	–	(106)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(193)	(626)	–	(819)
Emprunts				
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	–	(2 485)	–	(2 485)
Emprunts représentant les passifs financiers à la JVRN	–	(2 485)	–	(2 485)
Placements nets	6 972	840	13 842	21 654

4. Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

4.2.1. Classement (suite)

Le tableau ci-après présente la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers au 31 mars 2024, selon leur classement dans la hiérarchie de la juste valeur :

(en millions de dollars canadiens)	Niveau 1 ^A	Niveau 2 ^A	Niveau 3 ^A	Total de la juste valeur ^A
Placements sur les marchés publics				
Actions canadiennes	69	132	-	201
Actions étrangères	2 814	37	168	3 019
Placements sur les marchés privés				
Placements immobiliers	-	-	2 673	2 673
Placements privés	-	-	2 846	2 846
Placements en infrastructures	-	-	2 932	2 932
Placements en ressources naturelles	-	-	1 563	1 563
Titres à revenu fixe				
Titres du marché monétaire	623	63	-	686
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	500	1 437	-	1 937
Obligations indexées à l'inflation	1 283	8	-	1 291
Titres de créance privés	-	-	2 142	2 142
Placements alternatifs	-	1 140	718	1 858
Placements compte non tenu des actifs liés à des placements^A	5 289	2 817	13 042	21 148
Actifs liés à des placements				
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	-	91	-	91
Intérêts à recevoir	-	45	-	45
Dividendes à recevoir	-	19	-	19
Titres acquis en vertu de conventions de revente	-	165	-	165
Actifs liés à des produits dérivés	1	96	-	97
Actifs liés à des placements^A	1	416	-	417
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN	5 290	3 233	13 042	21 565
Trésorerie et équivalents de trésorerie^A	32	149	-	181
Passifs liés à des placements				
Montants à payer liés à des transactions en cours	-	(38)	-	(38)
Intérêts à payer	-	(12)	-	(12)
Titres vendus à découvert	(231)	-	-	(231)
Garanties à payer	-	(48)	-	(48)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	-	(377)	-	(377)
Passifs liés à des produits dérivés	(1)	(69)	-	(70)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(232)	(544)	-	(776)
Emprunts				
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	-	(1 940)	-	(1 940)
Emprunts représentant les passifs financiers à la JVRN	-	(1 940)	-	(1 940)
Placements nets^A	5 090	898	13 042	19 030

^A Au 31 mars 2025, la trésorerie et les équivalents de trésorerie étaient présentés séparément dans les états de la situation financière afin de mieux refléter leur nature et leurs caractéristiques uniques (voir la note 4.1).

4. Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

4.2.1. Classement (suite)

Au 31 mars 2024, des titres étrangers d'une juste valeur de 25 millions \$ étaient détenus indirectement et classés au niveau 2. Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2025, ces titres ont été transférés au niveau 1, puisqu'ils sont désormais détenus directement par Investissements PSP.

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

4.2.2. Processus de détermination de la juste valeur des placements classés au niveau 3

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

La juste valeur des placements sur les marchés privés classés au niveau 3 est établie chaque trimestre et ajustée pour refléter les répercussions de situations ou de circonstances significatives sur le marché ou propres aux placements. La méthode d'évaluation choisie pour chaque placement est, par la suite, appliquée de façon uniforme selon ce qui convient dans les circonstances. Le comité d'évaluation passe en revue les modifications importantes apportées aux méthodes d'évaluation pour déterminer si elles sont appropriées.

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

En ce qui concerne les placements dans des fonds classés au niveau 3, la juste valeur annuelle est habituellement déterminée selon les plus récents états financiers audités reçus du gestionnaire principal du fonds. Pour les périodes de présentation de l'information financière intermédiaires, la juste valeur est obtenue au moyen d'informations fournies par les administrateurs du fonds et revue par la direction pour s'assurer qu'elle est raisonnable et conforme aux méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur. Le cas échéant, l'effet des restrictions sur la vente ou le rachat de tels placements est pris en considération pour déterminer la juste valeur.

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

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, 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.

4. Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

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

Le tableau ci-après présente les principales informations sur les données d'entrée importantes liées aux actifs financiers classés au niveau 3 au 31 mars 2025 :

Actifs financiers	Type de placement	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Techniques d'évaluation importantes	Données d'entrée non observables importantes	Fourchette (moyenne pondérée)	
Placements sur les marchés publics						
Actions étrangères	Placements directs	151	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
Placements sur les marchés privés						
Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	2 494	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^{B,C}	2,90 % - 18,00 % (7,88 %)	
				Taux de capitalisation final ^{B,C}	3,20 % - 12,50 % (6,01 %)	
			Capitalisation directe	Taux de capitalisation ^{B,D}	3,15 % - 10,00 % (5,62 %)	
				Taux d'occupation stable ^{D,E}	98,00 % - 100,00 % (99,62 %)	
			Approche des transactions comparables	Prix au pied carré ^{D,E}	2,71 \$ - 68,63 \$ (62,50 \$)	
			Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
	Prix de la transaction	s. o.	s. o.			
	Autres placements sur les marchés privés	Placements dans des fonds	252	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
		Placements directs et co-investissements	5 793	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	4,70 % - 19,00 % (9,55 %)
				Données de marché comparables	s. o.	s. o.
Valeur de l'actif net ^A				s. o.	s. o.	
Prix de la transaction	s. o.	s. o.				
Placements dans des fonds	1 920	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.		
Titres à revenu fixe						
Titres de créance privés	Placements directs et co-investissements	1 903	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	2,59 % - 38,69 % (11,23 %)	
			Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
	Prix de la transaction	s. o.	s. o.			
Placements dans des fonds	535	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.		
Placements alternatifs	Placements dans des fonds	794	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
Total		13 842				

^A Dans certains cas, lorsque les placements sont détenus par l'intermédiaire des fonds, des sociétés de personnes ou d'une structure semblable, la juste valeur est déterminée par des sources indépendantes. Investissements PSP n'a pas accès aux informations sur les évaluations.

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

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

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

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

4. Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

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

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

Actifs financiers	Type de placement	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Techniques d'évaluation importantes	Données d'entrée non observables importantes	Fourchette (moyenne pondérée)			
Placements sur les marchés publics								
Actions étrangères	Placements directs	168	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.			
Placements sur les marchés privés								
Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	2 422	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^{B, C}	2,90 % - 18,00 % (7,80 %)			
				Taux de capitalisation final ^{B, C}	3,20 % - 12,25 % (6,08 %)			
			Capitalisation directe	Taux de capitalisation ^{B, D}	2,51 % - 10,00 % (4,85 %)			
				Taux d'occupation stable ^{D, E}	98,00 % - 100,00 % (99,57 %)			
			Approche des transactions comparables	Prix au pied carré ^{D, E}	4,28 \$ - 1 827,48 \$ (165,83 \$)			
			Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.			
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.			
Autres placements sur les marchés privés	Placements dans des fonds	251	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.			
				Placements directs et co-investissements	5 389	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	5,19 % - 18,50 % (9,58 %)
							Données de marché comparables	s. o.
						Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
						Prix de la transaction	s. o.	s. o.
Placements dans des fonds	1 952	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.				
Titres à revenu fixe								
Titres de créance privés	Placements directs et co-investissements	1 622	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	7,02 % - 30,09 % (12,24 %)			
				Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.		
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.			
Placements dans des fonds	Placements dans des fonds	520	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.			
				718	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
Placements alternatifs	Placements dans des fonds	718	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.			
Total		13 042						

^A Dans certains cas, lorsque les placements sont détenus par l'intermédiaire des fonds, des sociétés de personnes ou d'une structure semblable, la juste valeur est déterminée par des sources indépendantes. Investissements PSP n'a pas accès aux informations sur les évaluations.

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

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

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

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

4. Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

4.2.4. Niveau 3 – rapprochement

Le tableau suivant présente le rapprochement de tous les mouvements liés aux actifs financiers classés dans le niveau 3 pour l'exercice clos le 31 mars 2025 :

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Achats	Ventes	Règlements	Gains réalisés	Gains non réalisés ^A	Transferts	Solde de clôture
Placements sur les marchés publics	168	–	(65)	–	33	15	–	151
Placements sur les marchés privés	10 014	905	(1 365)	–	511	394	–	10 459
Titres à revenu fixe	2 142	957	(776)	–	27	88	–	2 438
Placements alternatifs	718	110	(139)	–	45	60	–	794
Total	13 042	1 972	(2 345)	–	616	557	–	13 842

^A Comprennent des ajustements liés à la répartition du compte de régime.

Il n'y a eu aucun transfert vers ou depuis le niveau 3 au cours de l'exercice clos le 31 mars 2025.

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

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Achats	Ventes	Règlements	Gains réalisés	Gains non réalisés ^A	Transferts	Solde de clôture
Placements sur les marchés publics	70	33	(10)	–	6	69	–	168
Placements sur les marchés privés	9 495	1 013	(669)	–	159	11	5	10 014
Titres à revenu fixe	2 190	437	(528)	–	21	22	–	2 142
Placements alternatifs	685	40	(79)	–	18	54	–	718
Total	12 440	1 523	(1 286)	–	204	156	5	13 042

^A Comprennent des ajustements liés à la répartition du compte de régime.

Au 31 mars 2023, des titres étrangers cotés d'une juste valeur de 5 millions \$ ont été classés au niveau 1. Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2024, ces titres ont été transférés au niveau 3, étant donné que le placement est devenu privé et sa juste valeur a été déterminée à l'aide de données d'entrée non observables importantes.

4.2.5. Niveau 3 – analyse de sensibilité

Dans le processus d'évaluation de la juste valeur des instruments financiers de niveau 3, les techniques d'évaluation utilisées reposent sur des hypothèses fondées sur des données non observables. Les hypothèses importantes utilisées pour chaque catégorie d'actif sont décrites à la note 4.2.3. Bien que de telles hypothèses reflètent le meilleur jugement de la direction, toutes les autres variables demeurant constantes, l'utilisation d'autres hypothèses raisonnablement possibles pourrait donner des justes valeurs différentes représentant, au minimum, une augmentation de 3 % et

une diminution de 3 % au 31 mars 2025 (augmentation de 3 % et diminution de 3 % au 31 mars 2024) de la juste valeur des instruments financiers classés dans le niveau 3. Sont exclus les placements dans des fonds, pour lesquels une analyse de sensibilité n'est pas possible étant donné qu'Investissements PSP n'a pas accès aux hypothèses sous-jacentes utilisées. Pour ce qui est des placements dans des fonds, la juste valeur est établie tel qu'il est indiqué à la note 4.2.2.

5. Biens donnés et obtenus en garantie

Investissements PSP est partie à des ententes qui requièrent que des biens soient donnés et obtenus en garantie, comme il est indiqué aux notes 2.3.5, 2.3.6 et 7.2.1. Le tableau qui suit présente la juste valeur de ces garanties attribuées au compte de régime, ainsi que les titres visés par les programmes de prêt et d'emprunt et les titres visés par les conventions de rachat et les conventions de revente à la date indiquée :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2025	31 mars 2024
Prêts et emprunts de titres		
Titres prêtés	436	296
Biens détenus en garantie ^A	453	307
Titres empruntés	190	189
Biens donnés en garantie ^{B, E}	197	194
Conventions de rachat et conventions de revente de titres		
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	210	377
Biens donnés en garantie ^E	207	377
Titres acquis en vertu de conventions de revente	184	165
Biens détenus en garantie ^C	184	165
Contrats de dérivés		
Biens donnés en garantie ^E	171	158
Biens détenus en garantie ^D	161	144

^A La juste valeur minimale des garanties sous forme de titres libellés dans la même devise requise est de 102 % et, dans le cas des titres libellés dans d'autres devises, de 105 %. En contrepartie des titres prêtés, les montants en espèces et en titres reçus totalisaient respectivement 107 millions \$ et 346 millions \$ au 31 mars 2025 (respectivement 39 millions \$ et 267 millions \$ au 31 mars 2024). Tous les montants en espèces sont réinvestis.

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

^C Au 31 mars 2025, un montant de néant (42 millions \$ au 31 mars 2024) des biens détenus en garantie sous forme de titres avait été utilisé dans le cadre de transactions de vente à découvert.

^D Les biens détenus en garantie comprenaient un montant de 17 millions \$ en espèces au 31 mars 2025 (9 millions \$ au 31 mars 2024) et un montant de 144 millions \$ en titres au 31 mars 2025 (135 millions \$ au 31 mars 2025). Toutes les garanties en espèces sont réinvesties.

^E Le montant total de 575 millions \$ de biens donnés en garantie a été comptabilisé à titre d'actif financier, comme il est décrit à la note 4.1 (729 millions \$ au 31 mars 2024).

6. Intérêts détenus dans d'autres entités

6.1. Filiales, coentreprises et entreprises associées

À titre d'entité d'investissement, Investissements PSP ne consolide que les filiales qui lui fournissent des services liés à ses activités de placement. Investissements PSP évalue sa participation dans ses filiales, ses coentreprises et ses entreprises associées à la JVRN, comme il est mentionné à la note 2.1.

Aux fins de la préparation de cette note, la direction évalue le contrôle, le contrôle conjoint et l'influence notable comme suit :

i) Contrôle et influence notable

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

Une entreprise associée est une entité sur laquelle Investissements PSP exerce une influence notable, comme, dans certains cas, Investissements PSP n'exerce pas un contrôle sur une entité émettrice, mais a le pouvoir

de participer aux décisions relatives aux politiques financières et opérationnelles de l'entité émettrice. Dans de tels cas, Investissements PSP détermine qu'elle exerce une influence notable sur l'entité émettrice.

Dans le cas du contrôle ou de l'influence notable, le pouvoir sur l'entité émettrice résulte des droits de vote conférés par les droits de propriété, d'autres accords contractuels, ou une combinaison de ces éléments.

ii) Contrôle conjoint

Investissements PSP détermine qu'elle est partie à un accord de coentreprise si elle exerce un contrôle conjoint sur une entité émettrice et détient des droits sur l'actif net de l'entité émettrice. Ces entités émettrices sont présentées à titre d'entité contrôlée conjointement. Le contrôle conjoint est établi en vertu d'un accord contractuel qui exige le consentement unanime des parties partageant le contrôle à l'égard des activités qui ont une incidence importante sur les rendements de la coentreprise.

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

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

6.1. Filiales, coentreprises et entreprises associées (suite)

Dans le cours normal des activités, les placements sur les marchés privés sont généralement détenus par les filiales qui sont des entités d'investissement créées par Investissements PSP. Au 31 mars 2025, 147 filiales qui sont des entités d'investissement étaient constituées en Amérique du Nord, 37 en Europe, 21 en Océanie, 7 en Amérique centrale et en Amérique du Sud, 2 en Asie et 1 en Afrique (145 entités d'investissement en Amérique du Nord, 28 en Europe, 19 en Océanie, 8 en Amérique centrale et en Amérique du Sud, 2 en Asie et 1 en Afrique au 31 mars 2024).

De plus, Investissements PSP contrôlait 89 entités émettrices directement ou par l'intermédiaire de ses filiales qui sont des entités d'investissement au 31 mars 2025 (92 entités émettrices au 31 mars 2024).

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

31 mars 2025				
Nom de l'entité	Catégorie d'actif financier	Établissement principal	Participation détenue par Investissements PSP (%)	Relation avec Investissements PSP
AviAlliance GmbH	Placements en infrastructures	Europe	100	Entité émettrice contrôlée
Roadis Transportation Holding, S.L.U.	Placements en infrastructures	Mondial	100	Entité émettrice contrôlée
American Wholesale Insurance Holding Company, LLC	Placements privés	Amérique du Nord	17	Entreprise associée
SEGRO European Logistics Partnership S.à r.l.	Placements immobiliers	Europe	50	Entité contrôlée conjointement
Kaingaroo Timberlands Limited	Placements en ressources naturelles	Océanie	56	Entité contrôlée conjointement
Willow Topco Limited	Placements en infrastructures	Europe	63	Entité émettrice contrôlée
Forth Ports Limited	Placements en infrastructures	Europe	51	Entité contrôlée conjointement
TDF S.A.S.	Placements en infrastructures	Europe	22	Entreprise associée
Australian Food and Fibre Limited	Placements en ressources naturelles	Océanie	83	Entité contrôlée conjointement
Revera inc.	Placements immobiliers	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
Cubico Sustainable Investments Limited	Placements en infrastructures	Mondial	50	Entité contrôlée conjointement

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

Outre ce qui précède, Investissements PSP consolide les filiales en propriété exclusive qui fournissent uniquement des services liés à ses activités de placement. Ces services comprennent la gestion de placements ainsi que le financement des placements sur les marchés privés dans le cadre du programme du financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP, décrit à la note 8.2.

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

6.2. Entités structurées

Investissements PSP détient des intérêts dans des sociétés de personnes et des fonds surtout dans le contexte de ses placements sur les marchés privés. En raison de leur nature, ces entités ont en général les caractéristiques d'une entité structurée, soit une entité dont les accords contractuels ont préséance sur les droits de vote pour déterminer le contrôle et diriger les activités pertinentes. Ces entités sont détenues à titre de placements et n'exposent pas Investissements PSP à plus de risques ou de rendements que ses intérêts détenus dans des entités non structurées.

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

7. Gestion du risque lié aux placements

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

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

7.1. Risque de marché

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

7.1.1. Mesure du risque de marché

Au 31 mars 2025, la valeur à risque active annualisée (« VaR active ») avait été utilisée à titre d'une principale mesure du risque de marché pour le portefeuille global en complément de la VaR absolue annualisée (« VaR absolue ») et dans le but de surveiller de plus près le risque de marché directement attribuable aux décisions de gestion active des placements d'Investissements PSP. La VaR active et la VaR absolue sont utilisées à titre de mesures clés du risque de marché pour le portefeuille global.

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

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

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

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

	31 mars 2025 (%)	31 mars 2024 (%)
VaR active	3,5	5,0
VaR absolue	18,4	19,2

7. Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.1. Risque de marché (suite)

7.1.1. Mesure du risque de marché (suite)

Simulation de crise

Bien que la VaR soit une méthode très reconnue de mesure du risque, elle est complétée par d'autres méthodes de mesure du risque qui donnent un meilleur aperçu du risque de marché. Investissements PSP utilise donc la simulation de crise et l'analyse de scénarios, notamment des scénarios en lien avec les politiques commerciales américaines pour évaluer l'incidence sur les résultats financiers de fluctuations inhabituelles des facteurs de risque. Ces méthodes servent à évaluer la sensibilité d'un portefeuille à divers facteurs

de risque et aux principales hypothèses de modélisation. Dans le cadre de ces méthodes, les périodes de crise passées servent également à évaluer comment un portefeuille actuel se comporte en pareilles circonstances. En outre, la simulation de crise et l'analyse de scénarios permettent d'évaluer la performance d'un nouveau produit de placement.

7.1.2. Risque de taux d'intérêt

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

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

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2025					Total
	Moins de 1 an	De 1 à 5 ans	De 5 à 10 ans	Plus de 10 ans	Autres	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	–	–	–	–	183 ^A	183
Titres du marché monétaire	–	–	–	–	442 ^A	442
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	41	928	855	649	129 ^B	2 602
Obligations indexées à l'inflation	–	708	376	289	–	1 373
Titres de créance privés	3	871	674	343	547 ^C	2 438
Total	44	2 507	1 905	1 281	1 301	7 038

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2024					Total
	Moins de 1 an	De 1 à 5 ans	De 5 à 10 ans	Plus de 10 ans	Autres ^D	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	–	–	–	–	180 ^A	180
Titres du marché monétaire	–	–	–	–	687 ^A	687
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	33	728	687	472	17 ^B	1 937
Obligations indexées à l'inflation	–	659	368	264	–	1 291
Titres de créance privés	3	801	521	281	536 ^C	2 142
Total	36	2 188	1 576	1 017	1 420	6 237

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

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

^C L'information liée à la durée jusqu'à l'échéance des placements dans des fonds et de certains placements détenus directement compris dans les titres de créance privés n'est pas disponible.

^D Certaines données comparatives ont été reclassées afin de rendre leur présentation conforme à celle adoptée pour l'exercice considéré. Se reporter à la note 4.1 pour obtenir de l'information supplémentaire.

Tous les placements dans des actions canadiennes, les placements dans des actions étrangères, les placements immobiliers, les placements privés, les placements en infrastructures et les placements en ressources naturelles, totalisant 15 338 millions \$ au 31 mars 2025 (13 234 millions \$ au 31 mars 2024), n'ont pas d'échéance précise et ne sont pas exposés de façon importante au risque de taux d'intérêt.

Les placements alternatifs décrits à la note 4.1.4, totalisant 2 056 millions \$ au 31 mars 2025 (1 858 millions \$ au 31 mars 2024), n'ont également pas d'échéance précise. Certains de ces placements alternatifs, de même que des

conventions de revente et des contrats de dérivés présentés respectivement aux notes 4.1.10 et 4.1.12 sont exposés au risque de taux d'intérêt. Ces expositions sont prises en compte dans le calcul de la VaR dont il est question à la note 7.1.1.

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

Réforme des taux d'intérêt de référence

Au 31 mars 2025, Investissements PSP ne détenait plus d'instruments financiers qui n'étaient pas encore indexés à un taux de référence alternatif.

7. Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.1. Risque de marché (suite)

7.1.3. Risque de change

Investissements PSP est exposée à un risque de change découlant de la détention de placements (c'est-à-dire la détention directe et indirecte de titres, de parts de fonds en gestion commune et de parts de sociétés en commandite) ou de passifs liés à des placements dans diverses devises.

Les fluctuations de la valeur relative du dollar canadien par rapport aux devises peuvent influencer positivement ou négativement sur la juste valeur des placements. Afin d'atténuer ce risque, Investissements PSP peut prendre des positions en devises au moyen de contrats de change à terme ou de swaps de devises.

Les expositions au risque de change sous-jacentes des placements nets du compte de régime s'établissaient comme suit à la date indiquée :

Devise	31 mars 2025	
	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Pourcentage du total
Dollar américain	14 062	67,7
Euro	2 054	9,9
Yen japonais	1 032	5,0
Livre sterling	965	4,6
Roupie indienne	513	2,5
Dollar australien	331	1,6
Peso mexicain	243	1,2
Franc suisse	227	1,1
Dollar de Hong Kong	194	0,9
Réal brésilien	188	0,9
Autres	948	4,6
Total	20 757	100,0

Au 31 mars 2025, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient en outre des engagements libellés en devises de 2 361 millions \$ pour le compte de régime (1 409 millions \$ US, 175 millions €, 30 millions £, 4 millions de pesos mexicains, 2 millions de dollars australiens, 66 millions de roupies indiennes et 206 millions de yens japonais). Ces engagements ne figurent pas dans le tableau des expositions au risque de change ci-dessus.

Devise	31 mars 2024	
	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Pourcentage du total
Dollar américain	12 279	67,2
Euro	1 932	10,6
Yen japonais	712	3,9
Livre sterling	680	3,7
Roupie indienne	413	2,3
Dollar australien	313	1,7
Peso mexicain	298	1,6
Réal brésilien	225	1,2
Franc suisse	174	1,0
Dollar de Singapour	126	0,7
Dollar de Hong Kong	120	0,7
Nouveau dollar taïwanais	113	0,6
Autres	880	4,8
Total	18 265	100,0

Au 31 mars 2024, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient en outre des engagements libellés en devises de 2 095 millions \$ pour le compte de régime (1 257 millions \$ US, 222 millions €, 30 millions £, 80 millions de pesos mexicains, 10 millions de dollars australiens, 74 millions de roupies indiennes et 226 millions de yens japonais). Ces engagements ne figurent pas dans le tableau des expositions au risque de change ci-dessus.

7. Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.2. Risque de crédit

Investissements PSP est exposée au risque de crédit, c'est-à-dire le risque de non-exécution par un débiteur sur lequel Investissements PSP compte pour satisfaire à ses obligations contractuelles ou financières, soit le risque qu'un émetteur de titres d'emprunt ou qu'une contrepartie à une opération sur instruments dérivés, à une transaction de prêt et d'emprunt de titres ou à une transaction sur des titres acquis en vertu de conventions de revente ne puisse satisfaire à ses obligations financières.

Le risque de crédit comprend le risque d'une détérioration de la solvabilité et le risque de concentration concerné. La surveillance du risque de crédit comporte l'évaluation de la cote de crédit de chaque émetteur et de chaque contrepartie effectuant des transactions avec Investissements PSP. Cette évaluation à l'égard d'émetteurs et de contreparties publics est fondée sur les renseignements fournis par quatre agences de notation reconnues. Chaque titre est classé sur la foi d'au moins deux cotes de crédit. Si les agences accordent des cotes différentes à un même titre, Investissements PSP se fondera sur la notation la plus faible. Pour les émetteurs

privés, Investissements PSP attribue des cotes de crédit internes aux émetteurs et évalue les profils de risques combinés par rapport aux objectifs fixés. Pour attribuer des cotes de crédit aux émetteurs, Investissements PSP utilise des méthodes comparables à celles utilisées par des agences de notation reconnues.

Au 31 mars 2025, l'exposition maximale du compte de régime au risque de crédit s'élevait à 7 milliards \$ (6 milliards \$ au 31 mars 2024). Ce montant est présenté compte non tenu des biens détenus en garantie et des conventions de compensation qui ne sont pas admissibles à la compensation selon les normes IFRS de comptabilité. Le risque de crédit maximum exclut les garanties présentées à la note 16 ainsi que les placements dans des fonds classés dans les placements alternatifs à la note 4.1. Ces fonds détiennent des titres à revenu fixe parmi d'autres types d'instruments.

Dans le cadre de son suivi du risque de crédit, Investissements PSP produit un rapport périodique sur la concentration par cote de crédit pour les titres sensibles au crédit. Le tableau suivant présente la concentration du risque de crédit en fonction des cotes de crédit, à la date indiquée :

		31 mars 2025						
(en millions de dollars canadiens)	Obligations gouvernementales et obligations de sociétés ^A	Obligations indexées à l'inflation ^A	Équivalents de trésorerie ^A	Titres du marché monétaire ^A	Conventions de revente	Instruments dérivés négociés hors cote ^B	Titres de créance privés ^A	Total ^A
AAA-AA	2 118	1 378	124	399	61	27	–	4 107
A	356	–	11	1	84	123	32	607
BBB	95	–	–	–	39	–	64	198
BB et moins	32	–	–	–	–	–	2 355	2 387
Aucune cote ^C	20	–	8	–	–	–	17	45
Total	2 621	1 378	143	400	184	150	2 468	7 344

		31 mars 2024						
(en millions de dollars canadiens)	Obligations gouvernementales et obligations de sociétés ^A	Obligations indexées à l'inflation ^A	Équivalents de trésorerie ^{A,D}	Titres du marché monétaire ^{A,D}	Conventions de revente	Instruments dérivés négociés hors cote ^B	Titres de créance privés ^A	Total ^A
AAA-AA	1 248	1 286	103	638	75	3	–	3 353
A	558	–	35	10	76	93	–	772
BBB	91	8	–	–	14	–	5	118
BB et moins	52	–	–	–	–	–	2 156	2 208
Aucune cote ^C	6	–	–	–	–	–	5	11
Total	1 955	1 294	138	648	165	96	2 166	6 462

^A Comprennent les intérêts à recevoir.

^B Tel qu'il est décrit à la note 4.1.12.

^C Comprend des titres d'émetteurs et de contreparties publics qui ne sont pas cotés par des agences de notation du crédit ou qui sont cotés par une seule agence de notation du crédit.

^D Certaines données comparatives ont été reclassées afin de rendre leur présentation conforme à celle adoptée pour l'exercice considéré. Se reporter à la note 4.1 pour obtenir de l'information supplémentaire.

7. Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.2. Risque de crédit (suite)

7.2.1. Risque de contrepartie

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

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

En tant que technique de limitation du risque de crédit, la convention-cadre de l'ISDA prévoit des dispositions exécutoires de compensation par liquidation en cas de défaut de l'une des contreparties. En outre, l'annexe sur le soutien des garanties (l'« ASG ») à la convention-cadre de l'ISDA permet à Investissements PSP de réaliser toute garantie qui lui est accordée en cas de défaillance de la contrepartie. L'ASG exige également d'Investissements PSP qu'elle fournisse une garantie supplémentaire si une telle garantie lui est demandée. Toutes les transactions assujetties à l'ASG portent sur des garanties en espèces, des titres de créance de qualité supérieure ou d'autres titres de qualité supérieure. L'ASG régit également l'échange de garanties lorsque l'exposition au crédit d'une contrepartie dépasse un seuil prédéterminé. Les contreparties sont, en règle générale, autorisées à vendre, à redonner en garantie ou à autrement utiliser les biens détenus en garantie.

De même, dans le cas d'instruments dérivés hors cote compensés, des garanties sont requises en espèces, en titres de créance de qualité supérieure ou d'autres titres de qualité supérieure et peuvent être vendues, redonnées en garantie ou autrement utilisées. Investissements PSP ne vend pas, ne redonne pas en garantie ni n'utilise autrement les biens détenus en garantie sous forme de titres, mais réinvestit toutes les garanties en espèces relativement aux contrats de dérivés.

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

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

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

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

7. Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.2. Risque de crédit (suite)

7.2.2. Compensation

Investissements PSP est assujettie aux conventions-cadres de l'ISDA à l'égard de ses instruments financiers dérivés négociés hors cote, comme il a déjà été mentionné. Ces conventions contiennent des dispositions exécutoires de compensation par liquidation qui s'appliquent seulement en cas de défaut. Dans certains cas, ces conventions permettent la compensation. Lorsque les conditions de compensation étaient satisfaites, les instruments financiers ont été présentés selon leur montant net dans les états de la situation financière. Les conventions de rachat et les conventions de revente de titres, décrites aux notes 2.3.6 et 5, sont assujetties à des conventions similaires bien qu'elles ne soient pas compensées, les conditions de compensation n'étant pas satisfaites.

Les tableaux qui suivent présentent les actifs financiers et les passifs financiers susmentionnés :

Actifs financiers

(en millions de dollars canadiens)	Montant brut des actifs financiers comptabilisés	Moins : Montant brut des passifs financiers comptabilisés et compensés	Montant net des actifs financiers présentés dans les états de la situation financière	Moins : Montants connexes non compensés dans les états de la situation financière		Montant net
				Passifs financiers comptabilisés	Biens détenus en garantie et non comptabilisés	
31 mars 2025						
Conventions de revente	184	–	184 ^A	4	180	–
Dérivés négociés hors cote	150	–	150 ^B	101	34	15
Total	334	–	334	105	214	15
31 mars 2024						
Conventions de revente	165	–	165 ^A	56	109	–
Dérivés négociés hors cote	96	–	96 ^B	63	32	1
Total	261	–	261	119	141	1

Passifs financiers

(en millions de dollars canadiens)	Montant brut des passifs financiers comptabilisés	Moins : Montant brut des actifs financiers comptabilisés et compensés	Montant net des passifs financiers présentés dans les états de la situation financière	Moins : Montants connexes non compensés dans les états de la situation financière		Montant net
				Actifs financiers comptabilisés	Biens donnés en garantie et non décomptabilisés	
31 mars 2025						
Conventions de rachat	207	–	207 ^A	4	203	–
Dérivés négociés hors cote	103	–	103 ^B	88	11	4
Garanties à payer	17	–	17 ^C	13	–	4
Total	327	–	327	105	214	8
31 mars 2024						
Conventions de rachat	377	–	377 ^A	56	321	–
Dérivés négociés hors cote	69	–	69 ^B	55	12	2
Garanties à payer	9	–	9 ^C	8	–	1
Total	455	–	455	119	333	3

^A Tel qu'il est décrit à la note 4.1.10.

^B Tel qu'il est décrit à la note 4.1.12.

^C Tel qu'il est décrit à la note 4.1.9. Le solde comprend la garantie en espèces reçue dans le cadre de certaines transactions sur dérivés hors cote, et fait partie des garanties à payer décrites à la note 4.1.

7. Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.3. Risque de liquidité

Le risque de liquidité correspond au risque qu'Investissements PSP ne puisse respecter ses obligations financières en temps opportun au moyen de liquidités suffisantes et facilement disponibles. La situation de l'encaisse d'Investissements PSP fait l'objet d'un contrôle quotidien. En règle générale, les placements en trésorerie, les titres du marché monétaire, les billets à taux variable, les obligations et les actions de sociétés ouvertes sont présumés être très liquides, car ils seront investis dans des titres qui sont négociés activement. La direction utilise les méthodes pertinentes de mesure et de contrôle du risque de liquidité afin de s'assurer que la société dispose des liquidités suffisantes pour satisfaire à ses obligations financières au fur et à mesure qu'elles deviennent exigibles. Un rapport sur la liquidité, qui prend en compte les flux de trésorerie futurs prévus, est dressé et présenté à la haute direction sur une base hebdomadaire. Cela permet d'assurer que les réserves d'encaisse sont suffisantes et disponibles pour financer les sorties de fonds prévues. En outre, des niveaux de base de liquidités sont maintenus pour en faire usage en cas d'interruption des activités sur les marchés.

Pour en savoir davantage, se reporter à la note 2.3.8 pour de l'information sur les liquidités liées à l'actif net d'Investissements PSP.

Investissements PSP a la capacité de mobiliser des capitaux supplémentaires au moyen de son programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux. Ce programme permet à Investissements PSP d'émettre des billets à ordre à court terme et des billets à moyen terme. De l'information supplémentaire sur le recours au programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux est présentée à la note 8.2. En outre, Investissements PSP détient des facilités de crédit aux fins générales de la société. De l'information supplémentaire sur ces facilités de crédit est présentée à la note 8.1.

La valeur nominale des produits dérivés selon l'échéance est présentée à la note 4.1.12.

Passifs financiers

Les tableaux suivants présentent la juste valeur des passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés ainsi que celle des instruments financiers liés à des produits dérivés, regroupés en fonction de leur échéance au 31 mars 2025, et compte non tenu de l'incidence des garanties et des indemnités mentionnées à la note 16 :

(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
Passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés^A				
Montants à payer liés à des transactions en cours	(174)	–	–	(174)
Intérêts à payer	(13)	(5)	–	(18)
Titres vendus à découvert	(190)	–	–	(190)
Garanties à payer	(124)	–	–	(124)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(154)	(53)	–	(207)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux ^B	(502)	(322)	(1 661)	(2 485)
Fournisseurs et autres passifs	(31)	–	(11)	(42)
Total	(1 188)	(380)	(1 672)	(3 240)

(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
Instruments financiers liés à des produits dérivés				
Actifs liés à des produits dérivés	76	56	22	154
Passifs liés à des produits dérivés ^A	(45)	(51)	(10)	(106)
Total	31	5	12	48

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

^B Le total des flux de trésorerie non actualisés totalisait 2 914 millions \$ au 31 mars 2025.

7. Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.3. Risque de liquidité (suite)

Les tableaux suivants présentent la juste valeur des passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés ainsi que celle des instruments financiers liés à des produits dérivés, regroupés en fonction de leur échéance au 31 mars 2024, et compte non tenu de l'incidence des garanties et des indemnités mentionnées à la note 16 :

(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
Passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés^A				
Montants à payer liés à des transactions en cours	(38)	-	-	(38)
Intérêts à payer	(10)	(2)	-	(12)
Titres vendus à découvert	(231)	-	-	(231)
Garanties à payer	(48)	-	-	(48)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(353)	(24)	-	(377)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux ^B	(452)	(337)	(1 151)	(1 940)
Fournisseurs et autres passifs	(26)	-	(10)	(36)
Total	(1 158)	(363)	(1 161)	(2 682)

(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
Instruments financiers liés à des produits dérivés				
Actifs liés à des produits dérivés	43	21	33	97
Passifs liés à des produits dérivés ^A	(36)	(17)	(17)	(70)
Total	7	4	16	27

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

^B Le total des flux de trésorerie non actualisés totalisait 2 224 millions \$ au 31 mars 2024.

8. Emprunts

8.1. Facilités de crédit

Investissements PSP détient une facilité de crédit renouvelable de 2 milliards \$ et une ligne de crédit à demande de 1 milliard \$ (collectivement, les « facilités de crédit »).

Les facilités de crédit servent aux fins générales de la société et sont offertes en dollars canadiens ou américains. Ces facilités de crédit sont assujetties aux modalités habituelles et sont consenties à des taux d'intérêt variables, notamment au taux préférentiel et au taux de base américain.

Aucun prélèvement n'avait été effectué sur ces facilités de crédit aux 31 mars 2025 et 2024.

8.2. Financement par emprunt sur les marchés des capitaux

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

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

Le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP respectait les limites autorisées par le conseil d'administration pour les exercices clos les 31 mars 2025 et 2024.

8. Emprunts (suite)

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

Le tableau suivant présente les échéances et la juste valeur des billets à court terme émis en vertu du programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux selon l'attribution au compte de régime à la date indiquée :

(en millions de dollars canadiens)		31 mars 2025			31 mars 2024		
Devise	Durée à l'émission	Taux d'intérêt (%)	Montants de capital payables à l'échéance	Juste valeur	Taux d'intérêt (%)	Montants de capital payables à l'échéance	Juste valeur
\$ AU	364 jours ou moins	3,97 – 4,53	5	4	4,28	10	9
Euro	215 jours ou moins	2,41 – 2,70	71	71	3,85 – 3,93	51	51
Livre sterling	245 jours ou moins	4,49 – 4,74	34	34	5,18 – 5,24	38	37
\$ US	365 jours ou moins	4,17 – 5,33	636	630	4,73 – 5,49	395	391
Total des billets à court terme			746	739		494	488

Le tableau suivant présente les échéances et la juste valeur des billets à moyen terme émis en vertu du programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux selon l'attribution au compte de régime à la date indiquée :

(en millions de dollars canadiens)				31 mars 2025		31 mars 2024	
Échéance	Série	Devise	Taux d'intérêt (%)	Montants de capital payables à l'échéance	Juste valeur	Montants de capital payables à l'échéance	Juste valeur
Avril 2024	7	\$ CA	3,29	–	–	85	85
Septembre 2024	G2	\$ US	0,50	–	–	122	119
Mars 2025	G5	\$ US	SOFR ^B +24 pdb	–	–	97	97
Novembre 2025	11	\$ CA	3,00	85	85	83	82
Juin 2026	13	\$ CA	0,90	108	106	102	95
Juin 2026	G1	\$ US	1,00	104	100	97	89
Juin 2027	G6	\$ US	3,50	104	103	97	94
Mars 2028	14	\$ CA	1,50	72	70	70	64
Octobre 2028	G3	\$ US	1,63	104	95	97	86
Février 2029	A1	\$ AU	4,60	97	98	95	96
Juin 2029	G8	\$ CA	3,75	144	150	101	100
Octobre 2029	G15	\$ US	3,75	130	127	–	–
Janvier 2030	12	\$ CA	2,05	90	87	90	81
Décembre 2030	G13 ^A	\$ CA	4,40	72	77	72	74
Septembre 2031	A2 ^A	\$ AU	4,50	65	64	–	–
Mars 2032	G4 ^A	\$ CA	2,60	72	69	72	65
Août 2032	G7	\$ AU	4,57	15	15	15	14
Janvier 2033	G9	\$ AU	4,82	13	13	13	13
Juin 2033	G11	\$ CA	4,15	182	190	179	179
Juillet 2034	G14	Euro	3,25	124	123	–	–
Février 2035	A3	\$ AU	5,25	81	82	–	–
Mars 2038	G10	Euro	3,68	11	11	10	11
Juillet 2043	G12	Euro	3,68	8	8	8	8
Décembre 2055	G16	\$ CA	4,25	72	73	–	–
Total des billets à moyen terme				1 753	1 746	1 505	1 452
Total du financement par emprunt sur les marchés des capitaux				2 499	2 485	1 999	1 940

^A Obligations vertes

^B Emprunts aux taux de financement à un jour garanti

Les pertes non réalisées sur les emprunts s'élevaient à 87 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2025 (pertes non réalisées de 3 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2024).

8. Emprunts (suite)

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

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

(en millions de dollars canadiens)	2025	2024
Billets à ordre à court terme	31	26
Billets à moyen terme	50	37
Total	81	63

8.3. Rapprochement des passifs issus des activités de financement

Le tableau suivant présente le rapprochement des passifs issus des activités de financement, ce qui comprend les changements résultant des flux de trésorerie, mais aussi les changements sans contrepartie de trésorerie pour l'exercice clos le 31 mars 2025.

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Produits tirés des emprunts	Remboursement d'emprunts	Changements sans contrepartie de trésorerie		Solde de clôture
				Pertes de change	Pertes de juste valeur ^A	
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	1 940	2 813	(2 356)	36	52	2 485
Emprunts	1 940	2 813	(2 356)	36	52	2 485

Le tableau suivant présente le rapprochement des passifs issus des activités de financement, ce qui comprend les changements résultant des flux de trésorerie, mais aussi les changements sans contrepartie de trésorerie pour l'exercice clos le 31 mars 2024.

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Produits tirés des emprunts	Remboursement d'emprunts	Changements sans contrepartie de trésorerie		Solde de clôture
				Gains de change	Pertes de juste valeur ^A	
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	1 734	2 262	(2 058)	(7)	9	1 940
Emprunts	1 734	2 262	(2 058)	(7)	9	1 940

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

9. Capitaux propres

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

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

9.2. Transferts de fonds

Investissements PSP a reçu des transferts de fonds du gouvernement du Canada de 210 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2025 (179 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2024) pour le Fonds. Les fonds ainsi transférés ont été comptabilisés dans le compte de régime.

10. Informations sectorielles

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

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

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

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

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

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2025	31 mars 2024 ^B
Marchés des capitaux	10 534	8 036
Placements privés	2 940	2 902
Titres de créance	2 187	1 884
Placements immobiliers	1 925	1 956
Placements en infrastructures	2 310	2 480
Placements en ressources naturelles	1 296	1 092
Portefeuille complémentaire	106	169
Autres ^A	350	507
Total	21 648	19 026

^A Comprendent de la trésorerie et des titres du marché monétaire qui ne sont pas gérés au sein des secteurs de placements, à l'exception de la trésorerie et des équivalents de trésorerie utilisés à des fins administratives totalisant 6 millions \$ (4 millions \$ au 31 mars 2024).

^B Au cours de l'exercice, Investissements PSP a mis à jour la présentation de ses informations sectorielles afin d'uniformiser la façon dont le secteur Marchés des capitaux est actuellement organisé. Par conséquent, les données comparatives ont été reclassées afin de rendre leur présentation conforme à celle adoptée pour l'exercice considéré. Les placements nets de 3 996 millions \$ du poste Actions cotées et de 4 040 millions \$ du poste Titres à revenu fixe sont maintenant regroupés dans le poste Marchés des capitaux.

10. Informations sectorielles (suite)

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

(en millions de dollars canadiens)	2025			2024		
	Revenu de placement ^A	Charges ^{B, C}	Résultat net	Revenu (perte) de placement ^{A, E}	Charges ^{B, C, E}	Résultat net (perte nette) ^E
Marchés des capitaux	1 104	(74)	1 030	728	(61)	667
Placements privés	464	(10)	454	323	(8)	315
Titres de créance	290	(10)	280	251	(9)	242
Placements immobiliers	36	(30)	6	(321)	(32)	(353)
Placements en infrastructures	427	(22)	405	345	(23)	322
Placements en ressources naturelles	129	(22)	107	76	(19)	57
Portefeuille complémentaire	35	(1)	34	31	(1)	30
Autres ^D	106	(13)	93	23	(24)	(1)
Total	2 591	(182)	2 409	1 456	(177)	1 279

^A Comme il est mentionné à la note 11, les autres frais payés par certains placements dans des fonds en gestion commune et les frais de gestion qui ne sont pas payés directement par Investissements PSP sont inclus dans le revenu de placement.

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

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

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

^E Au cours de l'exercice, Investissements PSP a mis à jour la présentation de ses informations sectorielles afin d'uniformiser la façon dont le secteur Marchés des capitaux est actuellement organisé. Par conséquent, les données comparatives ont été reclassées afin de rendre leur présentation conforme à celle adoptée pour l'exercice considéré. Le revenu de placement de 620 millions \$, les charges de (46) millions \$ et le résultat net de 574 millions \$ du poste Actions cotées et le revenu de placement de 108 millions \$, les charges de (15) millions \$ et le résultat net de 93 millions \$ du poste Titres à revenu fixe sont maintenant regroupés dans le poste Marchés des capitaux.

Le tableau qui suit présente le résultat pour les actifs financiers et les passifs financiers selon leur classement pour les exercices clos les 31 mars :

(en millions de dollars canadiens)	2025	2024
Actifs financiers		
Obligatoirement évalués à la JVRN ^A	2 785	1 516
Passifs financiers		
Obligatoirement évalués à la JVRN	(65)	(58)
Désignés à la JVRN	(129)	(3)
Total	2 591	1 455

^A Comprennent le revenu (la perte) sur les actifs liés à des produits dérivés et les passifs liés à des produits dérivés.

11. Charges liées aux placements

Les charges liées aux placements attribuées au compte de régime pour les exercices clos les 31 mars comprenaient les éléments suivants :

(en millions de dollars canadiens)	2025	2024
Charges d'intérêts	105	97
Coûts de transaction	15	11
Frais de gestion externe des placements et frais liés à la performance ^A	5	4
Autres (montant net)	2	14
Total	127	126

^A Comprennent les montants engagés relativement à des placements sur les marchés publics qui sont payés directement par Investissements PSP.

Certains frais de gestion et frais liés à la performance ne sont pas payés directement par Investissements PSP, mais plutôt par des structures de placement, notamment des fonds et d'autres véhicules de placement détenus par Investissements PSP. Ces frais sont intégrés dans la juste valeur des placements. Les frais de gestion ont totalisé 52 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2025 (50 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2024). Les frais liés à la performance ont totalisé 44 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2025 (41 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2024).

12. Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation attribuées au compte de régime pour les exercices clos les 31 mars comprenaient les éléments suivants :

(en milliers de dollars canadiens)	2025	2024
Salaires et avantages du personnel	38 323	33 785
Honoraires de consultation et de services professionnels	8 891	8 624
Locaux et matériel	1 517	1 372
Données de marché et applications commerciales	5 993	5 014
Amortissement des immobilisations corporelles	1 440	1 727
Droits de garde	377	340
Autres charges d'exploitation	2 484	1 782
Total	59 025	52 644

13. Répartition du résultat net

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

13.1. Revenu de placement

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

13.2. Charges

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

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

(%)	2025	2024
Compte du régime de pension de la fonction publique	73,3	73,2
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	19,1	19,2
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	7,2	7,2
Compte du régime de pension de la Force de réserve	0,4	0,4
Total	100,0	100,0

14. Transactions entre parties liées

14.1. Certaines entités émettrices

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

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

14. Transactions entre parties liées (suite)

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

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

i) Gouvernement du Canada

Les seules transactions réalisées entre Investissements PSP et le gouvernement du Canada sont les transferts de fonds décrits à la note 9.2.

ii) Entités liées au gouvernement

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

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

14.3. Rémunération des principaux dirigeants

Les principaux dirigeants sont liés à Investissements PSP. Les principaux dirigeants désignent les personnes ayant l'autorité et la responsabilité de la planification, de la direction et du contrôle des activités d'Investissements PSP, directement ou indirectement, soit les membres du conseil d'administration, l'équipe de la haute direction et les dirigeants nommés par le conseil d'Investissements PSP. La rémunération des principaux dirigeants attribuée au compte de régime pour les exercices clos les 31 mars a été comptabilisée dans les états du résultat net et se présente comme suit :

(en milliers de dollars canadiens)	2025	2024
Rémunération et autres avantages du personnel à court terme	1 685	1 335
Rémunération et autres avantages du personnel à long terme	1 096	629
Total	2 781	1 964

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

15. Gestion du capital

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

- Investir les transferts de fonds, selon ce qui est énoncé à la note 9.2, dans le meilleur intérêt des contributeurs et des bénéficiaires en vertu des *Lois sur la pension*. Les fonds reçus sont investis dans le but de réaliser un rendement optimal sans s'exposer à un risque de perte indu, en tenant compte du financement, des politiques et des exigences des régimes constitués en vertu des *Lois sur la pension* et de la capacité des régimes à respecter leurs obligations financières. Les fonds sont également investis conformément à la politique de gestion du risque lié aux placements dont il est question à la note 7.
- Conserver une cote de crédit lui assurant l'accès aux marchés des capitaux au meilleur coût. Par l'intermédiaire de PSP Capital Inc. et de ses politiques en matière d'endettement, Investissements PSP a la possibilité de mobiliser des capitaux au moyen de l'émission de billets à ordre à court terme et de billets à moyen terme. La note 8.2 présente de l'information relative au financement par emprunt sur les marchés des capitaux, et la note 7.3 présente de l'information sur la situation d'Investissements PSP en matière de liquidité.

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

16. Garanties et indemnités

Investissements PSP fournit une indemnisation à ses administrateurs, à ses dirigeants, à ses employés et à certains de ses représentants qui sont appelés à agir en tant qu'administrateurs ou dirigeants d'entités dans lesquelles Investissements PSP ou ses filiales qui sont des entités d'investissement ont effectué un placement ou ont une participation financière. Par conséquent, mais sous réserve des dispositions de la Loi, Investissements PSP pourrait être tenue d'indemniser ces représentants à l'égard des coûts engagés par suite de réclamations, de poursuites ou de litiges relativement à l'exercice de leurs fonctions, sauf dans les cas où la responsabilité de ces représentants est attribuable au fait qu'ils n'ont pas agi avec intégrité et de bonne foi. À ce jour, Investissements PSP n'a pas reçu de réclamation importante ni effectué de paiement important relativement à de telles indemnités.

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

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

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

- Aux 31 mars 2025 et 2024, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient convenu d'offrir une garantie et, dans certains cas, d'accorder une indemnisation à l'égard du respect des exigences imposées à certaines entités détenues en vertu d'ententes contractuelles. La majorité de ces ententes sont des accords d'emprunt. Dans l'éventualité d'une défaillance en vertu de ces ententes, à recours limité dans certains cas, Investissements PSP ou ses filiales qui sont des entités d'investissement pourraient devoir assumer des obligations jusqu'à concurrence de 3 023 millions \$ au 31 mars 2025 (2 717 millions \$ au 31 mars 2024), dont un montant de 218 millions \$ a été attribué au compte de régime (195 millions \$ au 31 mars 2024), plus les intérêts et autres frais connexes applicables. Au 31 mars 2025, les accords d'emprunt venaient à échéance entre juillet 2025 et juin 2042 (entre mai 2024 et juin 2042 au 31 mars 2024).

- En mars 2025, Investissements PSP a maintenu des facilités de lettres de crédit totalisant 312 millions \$ (3 millions \$ au 31 mars 2024). Ces facilités peuvent être prélevées dans différentes devises, selon les besoins. Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient émis des lettres de crédit d'un montant total de 165 millions \$ au 31 mars 2025 (1 million \$ au 31 mars 2024), dont un montant de 12 millions \$ a été attribué au compte de régime (néant au 31 mars 2024) relativement à des transactions de placement.

17. Engagements

Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement ont convenu de conclure des transactions de placement qui seront financées au cours des exercices à venir conformément à des modalités convenues. La portion des engagements d'Investissements PSP qui aurait été prise en charge par le compte de régime était comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2025	31 mars 2024
Placements immobiliers	241	277
Placements privés	732	816
Placements en infrastructures	689	287
Placements en ressources naturelles	27	35
Titres de créance privés	836	621
Placements alternatifs	145	112
Total	2 670	2 148

Le financement des engagements susmentionnés peut être demandé à diverses dates jusqu'en 2041 au 31 mars 2025 (jusqu'en 2041 au 31 mars 2024).

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