

Énoncé des principes, normes et procédures en matière de placement pour l'actif géré par l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public

— Investissements PSP

**Version approuvée par le conseil d'administration
le 16 février 2021 avec prise d'effet le 1^{er} avril 2021**

Table des matières

1	Portée	3
1.1	Objet	3
1.2	Aperçu des régimes	4
2	Objectifs de placement	4
3	Examen annuel	5
4	Régie des comptes de régime et processus de placement	5
4.1	Responsabilité et imputabilité relatives au processus de placement	5
4.2	Processus de prise de décision en matière de placement	5
4.3	Mesure du rendement	5
4.4	Examen du rendement des placements	6
5	Répartition de l'actif du portefeuille stratégique (allocation stratégique de l'actif)	6
5.1	Risques et taux de rendement prévus	7
5.2	Gestion active	7
6.	Catégories de placements et de prêts	7
6.1	Placements à court terme liquides	7
6.2	Instruments à revenu fixe et obligations à rendement réel	8
6.3	Placements marchés publics	8
6.4	Placements privés	8
6.5	Placements immobiliers	8
6.6	Placements en infrastructures	8
6.7	Placements en ressources naturelles	8
6.8	Placements complémentaires	9
6.9	Produits dérivés	9
7	Gestion des risques et diversification	9
8	Liquidité des placements	9
9	Vente à découvert de titres	10
10	Nantissements d'actifs et emprunts autorisés - Effet de levier financier	10
11	Dépositaires et prêt ou emprunt de titres	11
12	Investissement responsable	11
13	Évaluation des placements	12

14	Transactions avec apparentés	13
15	Pratiques de paiement indirect au moyen des courtages	13
16	Conformité	14
ANNEXE A POLITIQUE DE GESTION ACTIVE		15
1	Objectif	15
2	Processus	15
3	Rendement cible et risque approuvé	15
4	Diversification	15
ANNEXE B GLOSSAIRE		16
ANNEXE C PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE		18

1 Portée

1.1 Objet

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*, L.C. 1999, c. 34, en sa version modifiée (la « Loi »), afin de gérer et d'investir les sommes qui lui sont transférées par le gouvernement du Canada en vertu des lois sur les pensions de retraite (au sens donné à ce terme ci-dessous) pour le compte des « fonds » (au sens de la Loi) des régimes de retraite établis en vertu (i) de la *Loi sur la pension de la fonction publique*, (ii) de la *Loi sur la pension de retraite des Forces canadiennes* (« LPRFC »), (iii) de la *Loi sur la pension de retraite de la Gendarmerie royale du Canada* (collectivement, les « lois sur les pensions de retraite ») et (iv) des règlements pris en vertu du paragraphe 59.1 de la LPRFC (les « règlements en vertu de la LPRFC »). Les régimes de retraite établis en vertu des lois sur les pensions de retraite et des règlements en vertu de la LPRFC sont collectivement appelés dans les présentes les « régimes ». Les « fonds » pour lesquels des sommes sont actuellement transférées à Investissements PSP (dans les présentes, individuellement, un « Fonds » et, collectivement, « les Fonds ») avaient été établis au titre des obligations en matière de retraite en vertu des régimes à l'égard des services crédités depuis le 1er avril 2000 et, dans le cas du régime qui a été établi en vertu des règlements en vertu de la LPRFC, à l'égard des services crédités depuis le 1er mars 2007 (toutes ces obligations en matière de retraite en vertu des régimes étant appelées collectivement dans les présentes les « obligations postérieures à 2000 »). Les comptes qu'Investissements PSP gère pour le compte des Fonds sont appelés dans les présentes individuellement un « compte de régime » et, collectivement, les « comptes de régime ».

La Loi et le *Règlement sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public*, DORS/2000-77, en sa version modifiée (le « Règlement »), obligent Investissements PSP à établir, pour chaque compte de régime, un énoncé des principes, normes et procédures en matière de placement correspondant à ceux qu'une personne normalement prudente mettrait en œuvre dans sa gestion du bien d'autrui et Investissements PSP a rédigé le présent énoncé (l'« énoncé ») à cette fin. L'énoncé s'applique à tous les comptes de régime, étant donné que ceux-ci partagent actuellement le même objectif de placement à long terme du fait que les caractéristiques des obligations postérieures à 2000 de chacun d'entre eux sont similaires et que l'on s'attend à ce qu'il en résulte des rentrées nettes positives pour chacun d'entre eux à long terme. L'énoncé est décrit ci-après.

Conformément à la Loi, l'énoncé est approuvé par le conseil d'administration d'Investissements PSP (le « conseil d'administration ») et il doit être respecté par Investissements PSP, ses employés, ses filiales et les gestionnaires de placements externes qui investissent les actifs d'Investissements PSP. Cet énoncé est également important pour l'actuaire des régimes, l'actuaire en chef du Bureau du surintendant des institutions financières Canada (l'« actuaire en chef »).

1.2 Aperçu des régimes

Les régimes sont tous des régimes contributifs à prestations déterminées. Le gouvernement du Canada est responsable de toutes les obligations en matière de retraite aux termes de ceux-ci. Les régimes sont de nature semblable et leurs dispositions et données démographiques sont similaires. L'on s'attend à ce que les rentrées nettes (soit les cotisations, déduction faite des prestations versées) transférées aux comptes de régime relativement aux obligations postérieures à 2000 demeurent positives à long terme.

Investissements PSP reçoit chaque mois du gouvernement du Canada, à l'égard des comptes de régime, des sommes qui correspondent aux sommes nettes à placer pour le compte de chaque Fonds, soit les cotisations des participants et des employeurs, moins (i) les sommes ayant servi à verser les prestations applicables aux termes du régime du Fonds et (ii) les frais d'administration applicables à ce régime.

Parmi les facteurs susceptibles d'avoir un effet sur la capitalisation des régimes à l'égard des obligations postérieures à 2000 et l'aptitude de ceux-ci à s'acquitter de ces obligations, on retrouve (i) le taux d'inflation, (ii) le taux d'accroissement des gains ouvrant droit à pension des participants, (iii) le taux de rendement de l'actif investi par Investissements PSP, (iv) les risques liés aux placements (risques liés au marché, à la solvabilité, aux contreparties, à la concentration, à la liquidité, au financement et à l'effet de levier financier), (v) les facteurs démographiques, comme les taux de mortalité, les taux de cessation d'emploi et l'âge de la retraite; (vi) la méthode actuarielle de la comptabilisation à la valeur d'acquisition et la valeur des actifs utilisées par l'actuaire en chef et (vii) les exigences en financement relativement aux cotisations des employés et des employeurs.

En vertu des lois sur les pensions de retraite, le gouvernement du Canada, qui administre les régimes ainsi que leurs Fonds respectifs, peut recourir en tout temps aux actifs nets d'Investissements PSP attribués au compte de régime de chaque Fonds pour financer les montants requis au titre du paiement des obligations postérieures à 2000 du régime concerné ou pour réduire l'excédent non autorisé dans le Fonds de ce dernier.

2 Objectifs de placement

Le mandat d'Investissements PSP prévu par la loi, comme il est précisé à l'article 4 de la [Loi](#), est de gérer, dans l'intérêt des contributeurs et des bénéficiaires, les sommes qui lui sont transférées en conformité avec les lois sur les pensions de retraite, ainsi que de placer son actif en vue d'obtenir un rendement maximal tout en évitant les risques de perte indus, compte tenu (i) des principes et des exigences des régimes en matière de financement et (ii) de l'aptitude de ceux-ci à s'acquitter de leurs obligations financières.

Le gouvernement du Canada (« gouvernement ») a adopté une politique de financement qui fait l'objet d'une révision annuelle et qui énonce sa tolérance au risque, exprimée sous forme de risques liés à la capitalisation des régimes (p. ex., le risque de sous-capitalisation, le risque d'augmentation des coûts pour le gouvernement, etc.). Le contenu de celle-ci s'articule autour du risque lié à la capitalisation des régimes d'un portefeuille de référence que le Secrétariat du Conseil du Trésor du Canada fournit chaque année à Investissements PSP. Par conséquent, le conseil d'administration a établi une allocation d'actif stratégique, à savoir le portefeuille stratégique (au sens donné à ce terme ci-dessous), qui est examiné tous les ans et vise à dégager un taux de rendement prévu supérieur à celui du portefeuille de référence, sans augmenter le risque lié à la capitalisation des régimes au-delà du seuil de tolérance au risque du gouvernement. Ceci garantit l'alignement sur les objectifs de financement du gouvernement pour les obligations postérieures à 2000.

Des précisions sur le portefeuille de référence sont présentées à l'annexe C.

Tous les placements doivent être effectués conformément à la [Loi](#) et aux [Règlements](#).

3 Examen annuel

Le conseil d'administration examine l'énoncé au moins une fois par exercice.

4 Régie des comptes de régime et processus de placement

Pour remplir les obligations qui lui incombent, le conseil d'administration peut, sous réserve de la Loi, déléguer la responsabilité du placement de l'actif des comptes de régime au président et chef de la direction d'Investissements PSP (le « chef de la direction ») et fournir l'autorisation de déléguer cette responsabilité dans certaines circonstances, conformément au [mandat du conseil d'administration](#) ou à toute délégation de pouvoirs en matière de placement approuvée par le conseil d'administration.

4.1 Responsabilité et imputabilité relatives au processus de placement

Les responsabilités globales relatives aux placements sont partagées entre le conseil d'administration, le comité de placements et de risques du conseil d'administration (le « comité de placements et de risques ») et le chef de la direction, conformément au [mandat du conseil d'administration](#) et au [mandat du comité de placements et de risques](#). Des procédures séparant les obligations des participants dans le cadre du processus de placement sont en place.

4.2 Processus de prise de décision en matière de placement

Le comité de placements et de risques approuve les propositions en matière de placement suivant les recommandations de la direction d'Investissements PSP (la « direction »). Lorsque le conseil d'administration délègue des pouvoirs, les dirigeants d'Investissements PSP et les gestionnaires de placements (internes et externes) doivent chacun prendre les décisions en matière de placement que leur permettent les limites de leurs mandats respectifs. Le chef de la direction gère et dirige les affaires quotidiennes d'Investissements PSP.

4.3 Mesure du rendement

La mesure du rendement a pour objet principal de calculer a) le taux de rendement de chacune des catégories d'actif d'Investissements PSP et b) le taux de rendement global du portefeuille stratégique et de l'ensemble des comptes de régime. Pour évaluer la valeur ajoutée par la gestion active, il y a lieu de comparer le rendement réel de l'ensemble des comptes de régime au rendement global du portefeuille stratégique. Les répercussions des décisions relatives au portefeuille stratégique devraient être évaluées en comparant le rendement global du portefeuille stratégique au rendement global du portefeuille de référence et aux mesures relatives au risque, comme il est décrit plus en détail dans l'énoncé sur l'appétit pour le risque (« AR ») mentionné à la rubrique 7 ci-dessous.

Aux fins de l'évaluation du rendement, la pondération des catégories d'actif du portefeuille stratégique correspond à la pondération réelle des portefeuilles des comptes de régime, à l'exclusion des écarts résultant de la gestion active.

Il convient d'évaluer le rendement du portefeuille stratégique, de chacune des catégories d'actif et de chaque gestionnaire de placements en regard des indices de référence pertinents, qui peuvent comprendre des indices de marché, des indicateurs économiques, des données sur un groupe d'homologues ou qui peuvent être fondés sur les concepts de coût du capital.

L'évaluation du rendement de l'ensemble des comptes de régime, du portefeuille stratégique, de la gestion active, de chacune des catégories d'actif et des gestionnaires de placements couvre des périodes suffisamment longues pour permettre une évaluation équitable et appropriée dans chaque cas.

4.4 Examen du rendement des placements

La direction examine le rendement des comptes de régime de façon régulière et présente les résultats de cet examen au comité de placements et de risques conformément au [mandat du comité de placements et de risques](#).

5 Répartition de l'actif du portefeuille stratégique (allocation stratégique de l'actif)

Le conseil d'administration a adopté, comme portefeuille stratégique pour les comptes de régime (le « portefeuille stratégique »), l'allocation stratégique de l'actif dans le tableau ci-dessous, selon les pondérations cibles indiquées. Le portefeuille stratégique correspond à une exposition au marché des catégories d'actif admissibles selon les pondérations cibles à long terme approuvées. On s'attend à ce que cette exposition au marché soit obtenue par des gestionnaires tant internes qu'externes qui investissent dans des actifs tant synthétiques que matériels et utilisent des stratégies de gestion de placement tant active et que passive.

Tableau 1 :

Catégorie d'actif	Pondération cible à long terme (%)
Titres de participation mondiaux	39
• Placements marchés publics	• 27
• Placements privés	• 12
Titres à revenu fixe gouvernementaux	21
Crédit	9
Actifs tangibles	31
• Placements immobiliers	• 14
• Placements en infrastructures	• 12
• Placements en ressources naturelles	• 5

La mise en œuvre de la pondération cible à long terme du portefeuille stratégique sera effectuée d'une manière prudente et ordonnée, sous réserve des conditions du marché et les occasions d'investissement, et à un coût raisonnable, tout en reconnaissant que le contrôle trop précis des objectifs du portefeuille stratégique peut se traduire

par des coûts de transaction qui ne sont pas économiquement justifiés. Investissements PSP reconnaît que certaines opportunités d'investissement peuvent être bénéfiques pour les comptes de régime sans entrer dans les catégories d'actif énumérées au tableau 1. Ces placements complémentaires ne porteront pas de pondération cible mais ne doivent pas dépasser 3% de la valeur des comptes de régime. La direction peut rééquilibrer l'actif des comptes de régime selon la [politique de rééquilibrage des portefeuilles](#) approuvée par le conseil d'administration. L'objectif de la [politique de rééquilibrage des portefeuilles](#) vise à veiller à ce qu'au fil du temps les écarts du portefeuille stratégique n'aient pas d'incidence importante sur les objectifs de rendement à long terme d'Investissements PSP.

Le portefeuille stratégique représente un portefeuille diversifié composé d'actifs de sociétés ouvertes et fermées, y compris des actifs libellés dans une monnaie autre que le dollar canadien. L'impact potentiel des fluctuations de change sur les rendements est géré conformément à la politique de gestion du risque de change d'Investissements PSP.

5.1 Risques et taux de rendement prévus

Selon les conditions du marché prévues et ses études faites dans un cadre actif-passif, Investissements PSP a élaboré le portefeuille stratégique de manière que le rendement de celui-ci corresponde au moins au rendement du portefeuille de référence, tout en respectant la tolérance au risque du gouvernement. Il faut prendre des risques pour obtenir un tel rendement, ce qui pourrait entraîner des rendements considérablement supérieurs ou inférieurs à cet objectif, particulièrement à court terme. Ce risque de placement et ses répercussions sur la capitalisation des régimes pour les obligations postérieures à 2000 sont dans l'AR.

5.2 Gestion active

En plus des rendements attendus du portefeuille stratégique, Investissements PSP a recours à des stratégies de gestion active qui sont conçues en vue d'accroître les rendements (déduction faite de tous les frais) et de contribuer à la surperformance du portefeuille de référence, tout en respectant les limites du risque actif. Ces activités sont décrites plus amplement dans la politique de gestion active approuvée par le conseil d'administration et qui est présentée à l'annexe A.

6. Catégories de placements et de prêts

Dans le cadre de la mise en œuvre des stratégies relatives au portefeuille stratégique et à la gestion active, Investissements PSP peut effectuer les types de placements qui sont décrits ci-dessous. Les termes utilisés sont définis dans le glossaire qui est présenté à l'annexe B. Ces placements peuvent être effectués directement (c.-à-d. en détenant les titres de participation, les obligations et les autres actifs pertinents) ou indirectement (c.-à-d. par l'intermédiaire de fonds négociés en bourse, de fonds en gestion commune, de fiducies, de sociétés en commandite, de contrats à terme standardisés ou autres produits dérivés, de titres adossés à des créances, de fonds communs de placement, de fonds distincts ou d'autres instruments de placement). Le recours à de nouveaux produits de placement ou instruments financiers (les « produits financiers ») ou activités d'investissement par Investissements PSP ou ses filiales ne peut se faire qu'après l'examen du comité d'Investissements PSP de gestion pertinent de celle-ci (le « CG »). La direction soumet la liste de tous les produits financiers approuvés au comité de placements et de risques chaque année. Dans la mesure où des produits financiers sont ajoutés à la liste ou en sont supprimés, la direction signale ces changements à la prochaine réunion régulière du comité de placements et de risques.

6.1 Placements à court terme liquides

Investissements PSP peut effectuer des placements à court terme liquides. Le service de gestion du risque d'Investissements PSP a recours à des mesures et à des contrôles appropriés pour surveiller les risques liés à la liquidité et à la solvabilité des placements à court terme liquides, conformément à la [politique de gestion du risque de](#)

placement d'Investissements PSP et aux procédures connexes. La composante « revenu fixe du gouvernement » du portefeuille stratégique comprend des placements à court terme liquides.

6.2 Instruments à revenu fixe et obligations à rendement réel

Investissements PSP peut investir dans des instruments à revenu fixe et des obligations à rendement réel. Hormis ce qui est énoncé ci-dessous, ceux-ci doivent être évalués par une agence de notation reconnue, conformément à la politique de gestion du risque de placement et aux procédures connexes. Les composantes « titres à revenu fixe gouvernementaux » et « crédit » du portefeuille stratégique comprennent respectivement divers instruments à revenu fixe et/ou obligations à rendement réel. Certains titres de créance privés ou instruments de prêts compris dans la catégorie crédit composant le portefeuille stratégique ne sont pas évalués comme il est indiqué ci-dessus, mais sont gérés autrement conformément à la politique de gestion du risque de placement et aux procédures connexes.

6.3 Placements marchés publics

Investissements PSP peut investir dans des placements sur les marchés publics en recourant à des stratégies passives ou actives. La composante « placements marchés publics » du portefeuille stratégique comprend des titres de participation cotés sur les marchés publics.

6.4 Placements privés

Investissements PSP peut investir dans des placements privés, ce type de placement constituant la composante « placements privés » du portefeuille stratégique.

6.5 Placements immobiliers

Investissements PSP peut effectuer des placements immobiliers, ce type de placement constituant la composante « placements immobiliers » du portefeuille stratégique.

6.6 Placements en infrastructures

Investissements PSP peut effectuer des placements en infrastructures, ce type de placement constituant la composante « placements en infrastructures » du portefeuille stratégique.

6.7 Placements en ressources naturelles

Investissements PSP peut effectuer des placements en ressources naturelles, ce type de placement constituant la composante « placements en ressources naturelles » du portefeuille stratégique.

6.8 Placements complémentaires

Investissements PSP peut effectuer des placements complémentaires en reconnaissant que certaines occasions de placement pourraient être bénéfiques pour les comptes de régime sans entrer dans les catégories d'actif du portefeuille stratégique.

6.9 Produits dérivés

Investissements PSP peut avoir recours à des produits dérivés pour réaliser ses objectifs de placement et ses objectifs financiers, notamment dans le cadre de stratégies visant à atténuer les risques, à réduire les coûts, à accroître le rendement prévu, à augmenter la liquidité ou à diversifier les possibilités de financement et de placement donc elle dispose. Sous réserve de sa politique de gestion du risque de placement et des procédures connexes et de sa liste de produits financiers approuvés, Investissements PSP peut investir dans des produits dérivés, notamment les contrats d'échange (swaps), les contrats à terme de gré à gré, les contrats à terme standardisés, les options et les autres produits structurés, en vue de gérer son exposition aux taux d'intérêt, aux écarts de taux d'intérêt, aux devises, aux titres et aux marchés des capitaux ou de toute autre manière pour lui permettre d'atteindre ses objectifs de placement et financiers. Lorsque le recours aux produits dérivés est autorisé dans un mandat de gestion de placements donné, le mandat doit également stipuler (i) les instruments autorisés, (ii) les restrictions qui s'appliquent au portefeuille et (iii) l'objet de leur utilisation et d'autres critères.

7 Gestion des risques et diversification

Investissements PSP a adopté un énoncé sur l'appétit pour le risque, étant appelé dans les présentes le AR, qui décrit l'appétit pour le risque du conseil d'administration et de la direction, leur attitude envers le risque et leur tolérance au risque et qui s'ajoute au présent énoncé ainsi qu'aux politiques et procédures en matière de risque d'Investissements PSP. L'AR porte notamment sur les risques liés à l'élaboration du portefeuille stratégique. Un aperçu de l'AR est prévu dans l'aperçu de l'appétit pour le risque.

Le portefeuille stratégique, tel qu'il est décrit à la rubrique 5, énonce une stratégie en vue d'atténuer les risques par l'entremise d'un portefeuille de placements diversifiés. Le portefeuille stratégique est examiné au moins une fois par année pour tenir compte, notamment, des changements, s'il en est, quant aux attentes à long terme d'Investissements PSP relatives aux conditions du marché, y compris le rendement attendu et les risques liés à chacune des catégories d'actif, et d'autres facteurs touchant la capitalisation des obligations postérieures à 2000.

Dans le cas des comptes de régime, les risques liés aux placements sont gérés conformément aux restrictions en matière de placement qui sont prescrites par la [Loi](#) et le [Règlement](#), ainsi que par la politique de gestion du risque de placement et les procédures connexes d'Investissements PSP. La politique de gestion du risque de placement, qui assure la gestion du risque de placement lié à tous les placements dans les comptes de régime, est administrée par le service de gestion du risque d'Investissements PSP. Elle prévoit qu'Investissements PSP utilisera des mesures quantitatives et qualitatives du risque afin d'évaluer les risques liés aux placements.

8 Liquidité des placements

Le service de la trésorerie d'Investissements PSP gère les placements à court terme liquides afin de s'assurer d'obtenir du financement en temps opportun et à des prix avantageux afin qu'Investissements PSP et les régimes puissent remplir toutes les obligations financières pertinentes qui leur incombent au moment où celles-ci deviennent exigibles et atténuer le risque lié à la liquidation d'actifs de façon imprévue et, possiblement, à des prix défavorables. Tous les placements effectués par le service de la trésorerie sont choisis en prenant en considération leur incidence sur les risques liés à la liquidité dans le contexte des comptes de régime, ainsi que le revenu qui en sera tiré. Ces placements sont faits conformément (i) aux procédures du service de la trésorerie et (ii) à la politique de gestion du

risque de placement et aux procédures connexes. Le service de la trésorerie gère également les émissions de titres d'emprunt de la filiale de financement d'Investissements PSP qui sont utilisés en partie pour accroître la liquidité.

Compte tenu des caractéristiques uniques des obligations postérieures à 2000 des régimes et des objectifs de placement à long terme des comptes de régime, les besoins en liquidité aux fins du versement des prestations de retraite devraient être minimaux jusqu'en 2030. La liquidité de certaines catégories d'actif est prise en considération dans le cadre de l'établissement du portefeuille stratégique.

9 Vente à découvert de titres

Investissements PSP peut vendre à découvert des titres cotés en bourse (en empruntant des titres ou d'une autre manière) afin d'accroître le taux de rendement prévu ou de protéger le capital; toutefois, des ventes à découvert ne seront effectuées qu'une fois que tous les risques connexes auront été pleinement pris en considération.

Investissements PSP fournit le montant et le type de garantie, conformément aux exigences du marché. Le courtier ou le prêteur principal doit détenir celle-ci de manière à la protéger, dans la mesure du possible, des intérêts de ses créanciers. Les titres cotés en bourse qui sont vendus à découvert et la garantie connexe, s'il y a lieu, sont évalués quotidiennement à la valeur du marché afin de surveiller l'exposition.

10 Nantissements d'actifs et emprunts autorisés - Effet de levier financier

- a** Investissements PSP ou ses filiales (y compris des fiducies, des sociétés de personnes, des sociétés par actions et d'autres entités ad hoc) peuvent emprunter des sommes de la manière permise par la [Loi](#) (les « emprunts autorisés ») afin de répondre aux besoins en rentrées de fonds pour éviter de vendre des actifs en temps inopportun ou de la façon décrite ci-dessous.
- b** Sous réserve des limites décrites dans leurs [règlements administratifs](#) respectifs, Investissements PSP ou ses filiales peuvent également garantir les obligations d'entités dans lesquelles elle-même ou ses filiales ont une participation directe ou indirecte ou l'exécution d'obligations qui incombent à de telles entités; toutefois, la responsabilité prévue par une telle garantie ne doit pas excéder un pourcentage des obligations garanties qui correspond au pourcentage de la participation directe ou indirecte dans l'entité faisant l'objet de la garantie. Investissements PSP peut nantir ou grever des actifs, octroyer d'une autre manière une sûreté à l'égard d'actifs ou offrir une marge si cela est nécessaire pour réaliser des opérations sur produits dérivés, obtenir un emprunt autorisé ou une garantie ou réaliser une vente à découvert, conformément aux lois applicables. Lorsqu'elle effectue des nantissements, donne des garanties ou contracte des emprunts, Investissements PSP prend en considération les risques connexes.
- c** Investissements PSP estime que le recours prudent à des emprunts et à l'effet de levier financier peut améliorer le rendement des placements, ce qui contribue à la réalisation de son mandat à l'intérieur de son appétit pour le risque. Le recours à l'effet de levier financier dans le cadre d'un placement comporte l'utilisation d'actifs empruntés en vue de faire des achats supplémentaires pour accroître le taux de rendement tiré des activités de placement. L'effet de levier financier peut également être obtenu en vendant des titres à découvert et en utilisant des produits dérivés tels que les options, les swaps, les contrats à terme standardisés et d'autres produits structurés. Investissements PSP est autorisée à utiliser l'effet de levier financier afin de mettre en œuvre des stratégies de placement, à la condition (i) qu'elle prenne dûment en considération les risques connexes, (ii) qu'elle mette en œuvre des mesures de contrôle des risques appropriées et (iii) que les activités de levier financier soient effectuées conformément à la politique relative à l'effet de levier financier, à la politique de gestion du risque de placement ainsi qu'aux méthodes et restrictions qu'Investissements PSP a adoptées en la matière.

11 Dépositaires et prêt ou emprunt de titres

Les dépositaires nommés par Investissements PSP sont approuvés par le conseil d'administration conformément au [mandat du conseil d'administration](#). Investissements PSP peut prêter des titres cotés en bourse aux termes d'une convention de prêt de titres. Actuellement, le prêt de titres est effectué à l'interne directement ou par l'intermédiaire des dépositaires d'Investissements PSP ou des membres de leurs groupes. Lorsqu'Investissements PSP assume les risques liés à la contrepartie, toute convention de cette nature doit exiger une garantie conforme aux normes de l'industrie. La garantie sera évaluée quotidiennement à la valeur du marché et toute insuffisance du montant de la garantie sera comblée immédiatement. Lorsqu'Investissements PSP effectue des placements dans des fonds de placement ou des contrats d'assurance, elle procède à une vérification diligente des pratiques de ces véhicules de placement en matière de prêt de titres et s'assure que ces pratiques sont saines et que des procédures de gestion des risques adéquates ont été adoptées. Le service de gestion du risque d'Investissements PSP attribuera une note minimale aux emprunteurs de titres et établira une méthode d'examen de la solvabilité de tous les emprunteurs lorsqu'Investissements PSP leur prête directement ses titres.

Le recours aux opérations de prêt de titres a généralement lieu dans le cadre de ventes à découvert, de défauts de livraison de titres (titres vendus, mais qui ne peuvent être livrés à la date de règlement) et de positions sur option et d'arbitrage. Investissements PSP est également autorisée à emprunter des titres à des fins de couverture dans le cadre de ses activités d'achat, de vente, de détention ou d'échange de titres cotés en bourse si elle le juge nécessaire ou souhaitable.

12 Investissement responsable

Investissements PSP utilise des pratiques en matière d'investissement responsable qui sont conformes à sa [politique sur l'investissement responsable](#) dans le but de respecter les objectifs et les politiques en matière de placement du présent énoncé pour le profit à long terme des comptes de régime ainsi que sa mission qui est énoncée à l'article 4 de la [Loi](#). Notre approche d'investissement responsable repose sur le principe en matière de placement voulant que repérer et surveiller les facteurs relatifs à l'environnement, à la responsabilité sociale et à la gouvernance (« ESG ») et en tirer parti est primordial pour le rendement des placements à long terme. En tant qu'investisseur à long terme, nous croyons que la gestion des facteurs ESG contribue à un meilleur rendement à long terme du portefeuille global en nous aidant à repérer de nouvelles occasions, à diriger nos capitaux vers des domaines plus attrayants et en atténuant les principaux risques. Investissements PSP cherche à intégrer l'analyse des risques et occasions ESG, dont le changement climatique, dans nos processus de vérification diligente des placements et de gestion d'actifs dans toutes les catégories d'actifs. Les facteurs ESG pris en compte ainsi que leur importance relative varieront selon l'entreprise, le secteur et l'emplacement géographique. En outre, le processus d'intégration d'Investissements PSP peut varier selon la catégorie d'actif et le type de placement.

Investissements PSP investit une proportion importante de son actif sur les marchés publics et se sert de sa qualité d'actionnaire de sociétés ouvertes pour promouvoir de saines pratiques de gouvernance en exerçant ses droits de vote par procuration. Les [Lignes directrices pour le vote par procuration](#) d'Investissements PSP portent sur des questions de gouvernance et d'investissement responsable, sur lesquelles Investissements PSP peut voter de temps à autre, ainsi que sur les principes sur lesquels elle s'appuie au moment de voter. Dans certains cas, notamment lorsqu'il n'est pas pratique pour Investissements PSP de conserver la responsabilité d'exercer les droits de vote par procuration, elle peut déléguer des droits de vote à un gestionnaire de placements externe qui doit les exercer conformément aux [Lignes directrices pour le vote par procuration](#).

Investissements PSP communique également de façon régulière avec les sociétés composant son portefeuille et ses partenaires dans l'ensemble de ses catégories d'actifs et travaille avec de nombreuses organisations dans le but de supporter les initiatives de la qualité des pratiques ESG et la divulgation. En ce qui a trait aux placements sur les marchés privés, Investissements PSP tire profit de son accès direct aux sociétés composant son portefeuille, alors que les sociétés ouvertes sont choisies aux fins d'engagement en se fondant sur un processus qui tient compte de facteurs comme la capacité d'accroître la valeur pour les actionnaires, les probabilités de réussite de l'engagement et la pertinence des enjeux ESG.

13 Évaluation des placements

Investissements PSP mesure ses actifs et passifs investis à leur juste valeur. La juste valeur correspond au prix qui serait reçu pour la vente d'un actif ou payé pour le transfert d'un passif lors d'une opération ordonnée entre des intervenants du marché à la date de mesure.

Au moment de la comptabilisation initiale d'un placement (par exemple au moment de son acquisition), Investissements PSP évalue les faits et les circonstances propres à l'opération afin de confirmer que le prix de celle-ci représente la juste valeur de l'actif ou du passif. À chaque date de mesure qui suit, la juste valeur est déterminée au moyen des cours du marché lorsqu'un marché actif (comme une bourse de valeurs reconnue) existe, étant donné que ces cours reflètent des opérations de marché réelles et régulières dans des conditions normales de concurrence. Si des cours du marché ne peuvent être obtenus, la juste valeur est alors estimée selon des méthodes reposant sur des renseignements existants à la date de mesure et tirés de données de marché observables. Dans certains cas, les méthodes d'évaluation comprennent des hypothèses qui peuvent ne pas être appuyées par des données de marché observables. Les méthodes d'évaluation utilisées reposent sur des principes largement reconnus conformes aux normes d'évaluation professionnelles.

Le processus d'évaluation est surveillé et régi par un comité d'évaluation interne. Ce comité est chargé de revoir la juste valeur de tous les placements et d'en recommander l'approbation au chef de la direction financière.

Les placements directs dans les actions d'émetteurs faisant appel public à l'épargne et les instruments dérivés inscrits sont calculés en fonction de leur juste valeur au moyen des cours du marché. Dans le cas des placements dans des fonds en gestion commune et d'autres fonds de placement, la juste valeur est calculée au moyen de la valeur unitaire obtenue des administrateurs de chacun des fonds. Ces valeurs unitaires découlent du calcul de la juste valeur des placements sous-jacents dans chacun des fonds en gestion commune ou fonds de placement.

Les produits dérivés hors cote sont évalués au moyen de méthodes d'évaluation courantes acceptables qui tiennent compte des flux de trésorerie actualisés intégrant des renseignements comme les rendements courants obtenus sur le marché, les données de corrélation par défaut et les taux de recouvrement ou au moyen de cours obtenus auprès de contreparties centrales dans le cas des produits dérivés compensés.

La juste valeur des placements à court terme liquides, des instruments à revenu fixe et des obligations à rendement réel est évaluée au moyen des prix obtenus de tiers, qui les établissent en ayant recours à une courbe de taux d'intérêt appropriée, un écart étant associé à la solvabilité de l'émetteur, ou à d'autres méthodes d'évaluation généralement reconnues. Les certificats de dépôt et les acceptations bancaires sont mesurés au coût majoré des intérêts courus, valeur qui se rapproche de leur juste valeur étant donné la nature à court terme de ce genre de titres.

Pour ce qui est des placements privés, des placements immobiliers, des placements en infrastructures, des placements en ressources naturelles et des placements dans toute autre entité privée effectués directement (excluant les placements dans les titres d'émetteurs faisant appel public à l'épargne), Investissements PSP a recours aux méthodes d'évaluation courantes acceptables. Pour chacun des placements, la méthode pertinente est appliquée de façon uniforme au fil du temps. De plus, les évaluations sont effectuées chaque année et revues au moins deux fois par année, sous réserve du critère d'importance relative. Pour ce qui est des placements directs, Investissements PSP peut retenir les services d'évaluateurs externes qui en établiront la juste valeur. Pour valider le travail d'un évaluateur, Investissements PSP s'assure qu'il soit indépendant, qu'il utilise les bonnes méthodes d'évaluation et qu'il les applique correctement et uniformément, que les hypothèses posées correspondent aux renseignements financiers ainsi qu'au rendement prévu de la société en exploitation sous-jacente et que l'évaluation prenne en compte les hypothèses des intervenants du marché.

Pour ce qui est des placements privés, des placements en infrastructures, des placements en ressources naturelles et des placements dans toute autre entité privée effectués directement (excluant les placements dans les titres d'émetteurs faisant appel public à l'épargne), les méthodes d'évaluation utilisées comprennent les flux de trésorerie actualisés, les prix versés dans le cadre d'opérations comparables récentes et les multiples de sociétés comparables dont les titres sont cotés en bourse ou d'opérations antérieures. Les hypothèses posées dans le cadre de telles évaluations comprennent notamment les taux actualisés, les multiples, les flux de trésorerie prévus et le niveau du bénéfice représentatif, qui ne sont pas toujours entièrement appuyés par des données de marché observables.

Pour ce qui est des placements immobiliers directs (excluant les placements dans les titres d'émetteurs faisant appel public à l'épargne), les méthodes d'évaluation utilisées comprennent les flux de trésorerie actualisés, les prix versés dans le cadre d'opérations comparables récentes et la méthode de la capitalisation directe. Les hypothèses posées dans le cadre de telles évaluations comprennent les taux d'actualisation, les taux de capitalisation, les flux de trésorerie prévus ou le bénéfice d'exploitation net, qui ne sont pas toujours entièrement appuyés par des données de marché observables. La juste valeur des titres de créance immobiliers est établie au moyen d'une méthode d'actualisation des flux de trésorerie ou d'une évaluation fondée sur la garantie.

Pour ce qui est des placements en titres de créances privés, les méthodes d'évaluation utilisées comprennent les flux de trésorerie actualisés, les cours du marché de placements en titres de créances privés comparables (similaires) et la valeur de recouvrement de la garantie (en cas de dépréciation). Les hypothèses posées dans le cadre de telles évaluations comprennent les flux de trésorerie prévus qui ne sont pas toujours entièrement appuyés par des données de marché observables.

Pour ce qui est des placements privés, des instruments à revenu fixe et obligations à rendement réel, des placements immobiliers, des placements en infrastructures et des placements en ressources naturelles effectués par l'entremise de fonds de placement, la juste valeur est habituellement calculée en fonction des justes valeurs auditées qui sont publiées par le commandité du fonds au moyen de méthodes d'évaluation courantes acceptables.

Pour ce qui est des placements conjoints des placements privés, des placements en infrastructures et des placements en ressources naturelles, pour lesquels l'accès à l'information est plus restreint, la juste valeur est habituellement calculée en fonction des justes valeurs auditées qui sont publiées par le commandité du fonds au moyen de méthodes d'évaluation courantes acceptables.

14 Transactions avec apparentés

Investissements PSP ne peut conclure une transaction avec un apparenté (au sens de l'article 1 du [Règlement](#)) que si cette transaction remplit l'une ou l'autre des conditions suivantes :

- a elle est nécessaire à l'exploitation ou à l'administration d'Investissements PSP et est effectuée selon les modalités du marché. Aux fins du présent alinéa, « modalités du marché » s'entend, dans le cas d'une transaction, des modalités, notamment en matière de prix, de loyer ou de taux d'intérêt, qui s'appliqueraient à une transaction similaire sur un marché libre dans les conditions nécessaires à une transaction équitable entre des parties sans lien de dépendance qui agissent prudemment, en toute liberté et en pleine connaissance de cause;
- b elle se rapporte à des titres d'un apparenté qui ont été acquis à une bourse;
- c sa valeur est peu importante; lorsqu'il s'agit de déterminer si la valeur d'une transaction est peu importante, i) deux transactions ou plus avec le même apparenté sont considérées comme une seule transaction et ii) une valeur de 250 000,00 \$ CA ou moins est considérée comme étant peu importante.

15 Pratiques de paiement indirect au moyen des courtages

La méthode adoptée par Investissements PSP consiste à verser le courtage minimal nécessaire pour obtenir une exécution d'ordre favorable, compte tenu de tous les frais d'opération explicites et implicites. Investissements PSP reconnaît que les services de recherche offerts par les courtiers peuvent être intéressants pour les gestionnaires de placements internes et externes. Par conséquent, elle permet à ceux-ci de recourir au paiement indirect au moyen des courtages tant et aussi longtemps que chacun de ceux-ci s'efforce d'obtenir la « meilleure exécution » de ses opérations sur titres et se conforme à tous les égards aux lignes directrices prévues par les normes intitulées [Soft](#)

[Dollar Standards](#) de l'Institut des analystes financiers agréés (ou autres principes approuvés par Investissements PSP) et aux exigences de la réglementation sur les valeurs mobilières applicable.

16 Conformité

Plusieurs services d'Investissements PSP, notamment les services des affaires juridiques, de la conformité et de la gestion du risque, surveillent les activités d'Investissements PSP afin de s'assurer que celles-ci respectent le présent énoncé. Toute violation du présent énoncé doit être portée sans délai à l'attention du CG pertinent. La direction doit également informer sans délai le comité de gouvernance du conseil d'administration de toute violation du présent énoncé et lui soumettre un plan approprié de règlement de la violation.

ANNEXE A

POLITIQUE DE GESTION ACTIVE

1 Objectif

La politique de gestion active vise à générer la valeur ajoutée cible (rendements qui dépassent ceux du portefeuille stratégique) en atteignant un niveau de risque ne dépassant pas le niveau de risque actif et global approuvé par le conseil d'administration. Les gestionnaires de placements internes et externes appliquent des programmes de gestion active en investissant dans des catégories d'actif du portefeuille stratégique ou dans des catégories d'actif ou des actifs non liés à celui-ci (ayant obtenu l'approbation du conseil d'administration), et qu'il s'agisse d'actifs matériels ou synthétiques.

L'une des stratégies de gestion active que la direction peut appliquer consiste à modifier temporairement les pondérations cibles à long terme du portefeuille stratégique à l'égard des catégories d'actif (à l'intérieur des fourchettes des catégories d'actif prévues dans la [politique de rééquilibrage des portefeuilles](#)), d'après son appréciation des évaluations relatives de chaque catégorie d'actif, de manière à compléter les politiques de rééquilibrage en place.

2 Processus

Investissements PSP s'efforce de minimiser au fil du temps la corrélation des rendements entre le portefeuille actif et le portefeuille stratégique. Le portefeuille actif fait l'objet de placements diversifiés qui devraient générer des rendements supérieurs à l'intérieur des paramètres de risque qui leur sont attribués.

3 Rendement cible et risque approuvé

L'objectif annuel de valeur ajoutée de la gestion active est établi par le conseil d'administration en regard du rendement du portefeuille de référence, déduction faite de tous les frais d'Investissements PSP. Le niveau approuvé maximal de risque actif et global est établi par le conseil d'administration. La direction rend compte de l'exposition au risque actif et global au comité de placements et de risques conformément au AR.

4 Diversification

Investissements PSP diversifie son risque actif et global en fonction, notamment, de ce qui suit :

- a** les catégories d'actif (p. ex., les titres de participation, les titres de créance, les biens immobiliers);
- b** les géographiques;
- c** les devises;
- d** le style de gestion (p. ex., gestion fondamentale, quantitative, directionnelle).

Le résultat sera un ensemble d'activités d'investissement, soit les programmes de gestion active. Ces programmes, combinés aux portefeuilles gérés passivement, composent le portefeuille global.

ANNEXE B GLOSSAIRE

Émetteurs faisant appel public à l'épargne – Il s'agit des entités dont les titres sont négociés à une bourse de valeurs reconnue, y compris les sociétés d'acquisition à vocation particulière.

Gestion active – Stratégie de placement qui vise à surpasser le rendement du portefeuille stratégique en créant un portefeuille qui s'écarte de ce dernier. Cela est habituellement accompli en surpondérant et en sous-pondérant certains secteurs ou titres dans la composition du portefeuille stratégique.

Instruments à revenu fixe et obligation à rendement réel – Les instruments à revenu fixe sont des titres de créance, des prêts ou des instruments contractuels qui rapportent des intérêts ou dégagent un revenu à intervalles réguliers pendant une certaine période. Les obligations à rendement réel sont des titres de créance qui permettent d'obtenir un rendement rajusté selon l'inflation. Parmi ces placements, on retrouve les titres de créances cotés en bourse, les titres d'emprunt subordonnés, les titres d'emprunt convertibles, les titres de créances privés, les instruments ou prêts, les débetures, les obligations, les obligations à taux fixe ou variable, les prêts garantis, les hypothèques et droits connexes, les obligations hypothécaires et les prêts assurés par la Société canadienne d'hypothèques et de logement ainsi que des titres assimilables à des actions qui sont approuvés par le chef de la direction, et des instruments accessoires à ces investissements et sont approuvés par le chef de la direction. L'exposition aux instruments à revenu fixe et aux obligations à rendement réel peut également être obtenue grâce aux produits dérivés ou par l'entremise des fonds de placement axés sur ceux-ci. Les instruments à revenu fixe et les obligations à rendement réel sont émis par des entités gouvernementales, supranationales et privées et offrent un revenu ainsi qu'un remboursement du capital initial à l'échéance et sont généralement moins volatils que les titres de participation.

Placements à court terme liquides – Il s'agit de placements à court terme dans les effets suivants, à la condition que la durée à l'échéance de ceux-ci soit de 400 jours et moins : des certificats de dépôt, des acceptations bancaires et d'autres titres de dépôt auprès d'institutions financières, des titres de créances de sociétés ou d'autres entités, des bons du Trésor, des billets à ordre et des billets à court terme prévoyant le rajustement des taux d'intérêt sur une période n'excédant pas 400 jours. Les placements à court terme liquides comprennent également les billets à taux variable prévoyant le rajustement des taux d'intérêt sur une période n'excédant pas 400 jours et dont la durée n'excède pas trois ans.

Placements complémentaires – Il s'agit principalement de placements directs ou indirects (par exemple, des fonds de placement) dans des actifs qui ne font pas partie d'une catégorie d'actifs approuvée existante du portefeuille stratégique (c'est-à-dire qu'ils n'entrent pas dans une catégorie d'actif unique) mais qui sont jugés bénéfiques pour les comptes de régime. Les placements directs incluent les actions, les titres assimilables à des actions, les titres d'emprunt ou les dérivés sur des actifs, les entités privées ou les émetteurs publics, ainsi que les placements conjoints directs dans des entités conjointement avec des fonds de placement.

Placements en infrastructures – Ce type de placement comprend des placements directs dans des sociétés ou d'autres entités et des placements indirects, tels que les fonds de placement. Les placements directs se composent d'actions, de titres assimilables à des actions ou de titres d'emprunt de sociétés fermées ou d'autres entités ou émetteurs faisant appel public à l'épargne qui se consacrent principalement à la construction, à la gestion, à la propriété ou à l'exploitation d'actifs dans les secteurs de l'électricité, de l'énergie, des entreprises réglementées, du transport, des télécommunications, des infrastructures sociales et autres infrastructures. Le risque d'obsolescence de ces actifs est habituellement faible et le coût des investissements est généralement élevé. Les rendements des placements en infrastructures sont généralement caractérisés par leur sensibilité à l'inflation.

Placements en ressources naturelles – Il s'agit principalement de placements directs ou indirects dans des biens qui concernent la production et la récolte d'une ressource pouvant se régénérer comme les forêts et les produits agricoles. Les placements sont constitués, de façon générale, du terrain, du matériel sur pied des forêts ou des produits agricoles et des actifs connexes. Il peut aussi s'agir de placements en ressources naturelles émergentes (comme les biocarburants dérivés du bois, les crédits de carbone, l'aquaculture, les droits sur l'eau, etc.), en infrastructures et autres actifs utilisés pour produire, récolter, stocker, distribuer et mettre en marché les ressources naturelles, et des titres ou des intérêts dans des entités ou des fonds de placement axés sur les placements dans les ressources naturelles.

Placements immobiliers – Il s'agit de placements dans des biens immobiliers, des projets de promotion immobilière et des actifs connexes. Les placements immobiliers génèrent des rentrées de fonds stables à long terme sous forme de revenus de location qui peuvent s'accroître à la longue grâce à la gestion active du bien et des revenus tirés de la vente de biens. Les placements immobiliers prennent principalement la forme d'une participation directe dans une société de personnes seule ou comportant un partenaire d'exploitation de propriétés à bureaux, multifamiliales, de retraite, pour aînés, industrielles, commerciales, hôtelières et à utilisation mixte et peuvent comprendre les titres d'émetteurs faisant appel public à l'épargne qui exercent leurs activités dans le secteur immobilier. Les placements immobiliers comprennent également les titres de créances immobiliers ainsi que les placements indirects dans des placements immobiliers par l'entremise des fonds de placement et des prêts consortiaux en circuit fermé qui ont trait au secteur immobilier.

Placements privés – Il s'agit principalement de placements dans des sociétés fermées, mais également dans des émetteurs publics qui seront privatisés ou dans des circonstances découlant des activités de cette catégorie d'actif et comme il a été approuvé par le chef de la direction. La majeure partie des placements dans des titres de participation de sociétés fermées sont concentrés dans des participations en actions ordinaires ou privilégiées. Ces placements peuvent également comprendre les titres de créances privés ou cotés en bourse d'entités fermées (titres d'emprunt de premier rang, mezzanine ou autres titres d'emprunt) et les titres d'emprunt en difficulté d'entités fermées ou d'émetteurs publics et les placements dans du capital de risque. Les placements dans des titres de participation de sociétés fermées comprennent à la fois les placements directs dans les entités et les placements indirects par l'entremise de fonds de placement axés sur les placements privés, ainsi que les placements conjoints directs dans des entités conjointement avec ces fonds de placement.

Portefeuille actif – L'ensemble des écarts par rapport au portefeuille stratégique découlant de la gestion active d'Investissements PSP.

Risque actif – L'ensemble des risques liés aux placements découlant de la gestion active, y compris la volatilité du rendement du portefeuille actif.

Titres de participation cotés en bourse – Ce type de titres comprend les titres suivants d'émetteurs faisant appel public à l'épargne, qu'ils soient cotés en bourse ou non : les actions ordinaires, les certificats américains d'actions étrangères, les certificats internationaux d'actions étrangères, les droits, les billets de participation, les actions privilégiées, les bons de souscription, les reçus de versement, les parts de fiducies de revenu, les titres de fonds négociés en bourse, les titres convertibles en titres de participation et les participations dans des sociétés en commandite. Ce type de titres comprend également les dérivés, tels que les contrats à terme standardisés négociés en bourse qui font partie de l'indice d'une bourse reconnue, ainsi que les flux de revenus, les emprunts, les actifs ou les titres de sociétés fermées, y compris ceux susceptibles d'effectuer un appel public à l'épargne et les placements par l'entremise de fonds de placement avec une allocation à des actifs privés et des placements conjoints directs avec ces fonds de placement.

Vente à découvert (et les termes connexes) – Il s'agit d'une technique utilisée par les épargnants qui essaient de tirer profit de la chute prévue du cours d'un titre coté en bourse et consiste, pour le vendeur, à vendre des titres qui ne lui appartiennent pas. Si une vente à découvert porte fruits, le profit correspond à l'écart entre le cours auquel le titre a été vendu et le cours auquel il a été racheté afin de couvrir la position vendeur, déduction faite des frais d'opération.

ANNEXE C

PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE

Le portefeuille de référence est un portefeuille pouvant être géré passivement dans lequel on peut investir et qui est composé d'indices de référence des catégories d'actifs. Il vise à établir la tolérance au risque de capitalisation à l'égard des régimes. Le Secrétariat du Conseil du Trésor du Canada détermine, avec le concours du comité de gestion de l'actif et du passif, la composition du portefeuille de référence de manière à ce que le risque de capitalisation des régimes qui y est associé, établi à l'aide d'une modélisation de l'actif et du passif, reflète la tolérance au risque du gouvernement à l'égard des régimes. Le portefeuille de référence est communiqué annuellement à PSP par lettre provenant du Secrétariat du Conseil du Trésor du Canada qui agit pour le compte du président du Conseil du Trésor.

Le portefeuille de référence communiqué pour l'exercice 2021 s'établit comme suit :

Tableau 2

Catégorie d'actif	Pondération cible à long terme (%)
Titres de participation	59
• Actions canadiennes	• 10
• Actions américaines	• 21
• Actions internationales	• 28
Titres à revenu fixe gouvernementaux	41
• Trésorerie	• 2
• Titres à revenu fixe du gouvernement canadien	• 27
• Obligations gouvernementales mondiales	• 7
• Obligations liées à des indices	• 5