

— États financiers

et notes aux états financiers

Table des matières

74	Responsabilité de la direction à l'égard de l'information financière		Compte du régime de pension de la fonction publique – États financiers		Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada – États financiers
75	Certificat d'investissement	117	États de la situation financière		États de la situation financière
	Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public – États financiers consolidés	118	États du résultat global	195	États du résultat global
		118	États des variations des capitaux propres	196	États des variations des capitaux propres
78	États consolidés de la situation financière	119	Tableaux des flux de trésorerie	196	États des variations des capitaux propres
		120	Notes des états financiers	197	Tableaux des flux de trésorerie
79	États consolidés du résultat global			197	Tableaux des flux de trésorerie
			Compte du régime de pension des Forces canadiennes – États financiers	198	Notes des états financiers
79	États consolidés des variations des capitaux propres				Compte du régime de pension de la Force de réserve – États financiers
80	Tableaux consolidés des flux de trésorerie	156	États de la situation financière		États de la situation financière
		157	États du résultat global	234	États de la situation financière
81	Notes des états financiers consolidés	157	États des variations des capitaux propres	235	États du résultat global
		158	Tableaux des flux de trésorerie	235	États des variations des capitaux propres
		159	Notes des états financiers	236	Tableaux des flux de trésorerie
				237	Notes des états financiers

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

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

Annuellement, 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 d'audit (le « comité ») du conseil d'administration d'Investissement PSP.

À cet égard, les placements effectués par Investissements PSP au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2019 et le 31 mars 2020 étaient conformes à la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* (la « Loi ») et à l'Énoncé des principes, normes et procédures de placement (l'« ÉPNP »).



Neil Cunningham
Président et chef de la direction

Le 4 juin 2020

De plus, Investissements PSP tient des registres et maintien des systèmes de contrôle interne et des procédures à l'appui de ceux-ci afin de fournir une assurance raisonnable que son actif est bien protégé et contrôlé conformément à la Loi.

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

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



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

Le 4 juin 2020

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 d'Investissements PSP 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 2020 ont été effectués conformément à la Loi et à l'Énoncé des principes, normes et procédures régissant ces placements ».



Martin Glynn
Président du conseil
Le 4 juin 2020

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

États financiers consolidés

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 (« Investissements PSP »), qui comprennent les états consolidés de la situation financière aux 31 mars 2020 et 2019, et les états consolidés du résultat global, 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 le résumé des principales méthodes comptables.

À notre avis, les états financiers consolidés ci-joints donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière consolidée d'Investissements PSP aux 31 mars 2020 et 2019, ainsi que de sa performance financière consolidée et de ses flux de trésorerie consolidés pour les exercices clos à ces dates, conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS).

Fondement de l'opinion

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

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

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

Lors de la préparation des états financiers consolidés, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité d'Investissements PSP à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a

l'intention de liquider Investissements PSP ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

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

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

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

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

- nous identifions et évaluons les risques que les états financiers consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne;
- nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne d'Investissements PSP;
- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière;

- nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité d'Investissements PSP à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états financiers consolidés au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener Investissements PSP à cesser son exploitation;
- nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états financiers consolidés, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers consolidés représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

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

Rapport relatif à la conformité aux autorisations spécifiées

Opinion

Nous avons effectué l'audit de la conformité aux autorisations spécifiées des opérations de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public et de ses filiales en propriété exclusive dont nous avons pris connaissance durant l'audit des états financiers consolidés. Les autorisations spécifiées à l'égard desquelles l'audit de la conformité a été effectué sont les suivantes: les dispositions

Pour le vérificateur général du Canada
par intérim,



Mélanie Cabana, CPA auditrice, CA
Directrice principale

Montréal, Canada
Le 4 juin 2020

applicables de la partie X de la *Loi sur la gestion des finances publiques* et ses règlements, la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* et ses règlements ainsi que les règlements administratifs de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public et de ses filiales en propriété exclusive.

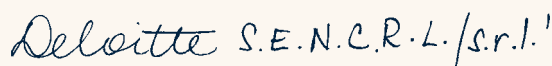
À notre avis, les opérations de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public et de ses filiales en propriété exclusive dont nous avons pris connaissance durant l'audit des états financiers consolidés sont conformes, dans tous leurs aspects significatifs, aux autorisations spécifiées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

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

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

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

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



Montréal, Canada
Le 4 juin 2020

¹ CPA auditrice, CA, permis de comptabilité publique n° A121444

États consolidés de la situation financière

À la date indiquée

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2020	31 mars 2019
Actif		
Placements (note 4.1)	207 279	199 022
Autres actifs	324	193
Total de l'actif	207 603	199 215
Passif		
Fournisseurs et autres passifs	440	319
Passifs liés à des placements (note 4.1)	21 673	16 924
Emprunts (notes 4.1, 8.2)	15 808	14 119
Total du passif	37 921	31 362
Actif net	169 682	167 853
Capitaux propres		
Droits prévus par la loi conférés au gouvernement du Canada à l'égard de ce qui suit : (note 9.1)		
Compte du régime de pension de la fonction publique	123 409	121 974
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	33 275	33 012
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	12 265	12 130
Compte du régime de pension de la Force de réserve	733	737
Total des capitaux propres	169 682	167 853
Total du passif et des capitaux propres	207 603	199 215

Les notes font partie intégrante des états financiers consolidés.

Au nom du conseil d'administration :



Martin Glynn
Président du conseil



William A. Mackinnon
Président du comité de vérification

États consolidés du résultat global

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	2020	2019
Revenu de placement	203	12 195
Charges liées aux placements (note 11)	(703)	(579)
Revenu (perte) de placement net	(500)	11 616
Charges d'exploitation (note 12)	(551)	(503)
Résultat net	(1 051)	11 113
Autres éléments du résultat global		
Réévaluation du passif net au titre des prestations définies	9	(3)
Résultat global	(1 042)	11 110

États consolidés des variations des capitaux propres

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	2020	2019
Transferts de fonds		
Solde au début de la période	77 480	73 731
Transferts de fonds reçus au cours de la période (note 9.3)	2 871	3 749
Solde à la fin de la période	80 351	77 480
Résultats non distribués		
Solde au début de la période	90 373	79 263
Résultat global	(1 042)	11 110
Solde à la fin de la période	89 331	90 373
Total des capitaux propres	169 682	167 853

Les notes font partie intégrante des états financiers consolidés.

Tableaux consolidés des flux de trésorerie

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	2020	2019
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		
Résultat net	(1 051)	11 113
Ajustements pour tenir compte des éléments sans effet sur la trésorerie :		
Amortissement des immobilisations corporelles (note 12)	35	33
Incidence des fluctuations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	(83)	(33)
Pertes non réalisées sur les emprunts	512	189
	(587)	11 302
Variation nette des actifs et des passifs d'exploitation		
Augmentation des placements	(12 433)	(17 479)
Diminution des autres actifs	2	4
Augmentation des fournisseurs et autres passifs	71	44
Augmentation des passifs liés à des placements	4 748	3 257
Sorties de trésorerie nettes liées aux activités d'exploitation	(8 199)	(2 872)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		
Produits tirés des emprunts	26 342	33 711
Remboursement d'emprunts	(25 164)	(31 987)
Transferts de fonds reçus (note 9.3)	2 871	3 749
Entrées de trésorerie nettes liées aux activités de financement	4 049	5 473
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		
Acquisitions des immobilisations corporelles	(21)	(43)
Sorties de trésorerie nettes liées aux activités d'investissement	(21)	(43)
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	(4 171)	2 558
Incidence des fluctuations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	83	33
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période	6 816	4 225
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période^A	2 728	6 816
Informations supplémentaires sur les flux de trésorerie		
Intérêts versés	(395)	(310)

^A Au 31 mars 2020, la trésorerie et les équivalents de trésorerie comprenaient un montant de 2 621 millions \$ (6 796 millions \$ au 31 mars 2019) détenu à des fins de placement et inclus à la note 4.1, ainsi qu'un montant de 107 millions \$ (20 millions \$ au 31 mars 2019) détenu à des fins administratives et inclus dans les autres actifs.

Les notes font partie intégrante des états financiers consolidés.

Notes des états financiers consolidés

Pour les exercices clos les 31 mars 2020 et 2019

1 — Renseignements sur la société

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

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).

Le siège social d'Investissements PSP est situé au 1, rue Rideau, Ottawa (Ontario) Canada, et son établissement principal se trouve au 1250, boulevard René-Lévesque Ouest, Montréal (Québec) Canada.

2 — Principales méthodes comptables

Les principales méthodes comptables qui ont été appliquées dans le cadre de la préparation des présents états financiers consolidés sont présentées sommairement ci-après et ont été appliquées à toutes les périodes présentées.

2.1. Mode de présentation

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

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. 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.

La publication de ces états financiers consolidés a été autorisée par une résolution du conseil d'administration en date du 4 juin 2020.

Comptes de régime

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.

2 — Principales méthodes comptables (suite)

2.2. Statut d'entité d'investissement

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

i) Mandat et objet de l'entité

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

ii) Évaluation de la performance

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

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

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

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

2.3. Sommaire des principales méthodes comptables

Les principales méthodes comptables 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 sont gérés, à l'instar des passifs financiers connexes, selon le modèle économique de l'entité de façon à optimiser le rendement. La performance de ces instruments financiers est évaluée sur la base de la juste valeur et ces instruments financiers sont classés comme étant à la JVRN. Ils sont décrits à la note 4.1.

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

ii) Comptabilisation

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

iii) Évaluation initiale et évaluation ultérieure

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

Si des variations de juste valeur des passifs financiers désignés comme devant être évalués à la JVRN découlent des fluctuations du risque de crédit propre à Investissements PSP, elles sont comptabilisées dans les autres éléments du résultat global. Toutes les autres variations de la juste valeur sont comptabilisées dans le revenu de placement.

iv) Décomptabilisation

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

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

et

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

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

2 — Principales méthodes comptables (suite)

2.3. Sommaire des principales méthodes comptables (suite)

2.3.2. Détermination de la juste valeur

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

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

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

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

2.3.3. Monnaie fonctionnelle et monnaie de présentation

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

2.3.4. Conversion des devises

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

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

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

2.3.5. Prêts et emprunts de titres et garantie connexe

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

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

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

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

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

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

2 — Principales méthodes comptables (suite)

2.3. Sommaire des principales méthodes comptables (suite)

2.3.7. Compensation des instruments financiers

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

2.3.8. Capitaux propres

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

- Ces lois confèrent en tout temps au gouvernement du Canada des droits sur l'actif net d'Investissements PSP aux fins décrites dans les *Lois sur la pension*. Ces droits ne comportent aucune obligation supplémentaire pour Investissements PSP de verser des montants au gouvernement du Canada.
- 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, comme il est mentionné à la note 4.1.7, les coûts de transaction, les frais de gestion externe des placements et autres (montant net).

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

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

2.3.11. Transferts de fonds

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

2.4. Jugements, estimations et hypothèses comptables importants

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

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

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. Comme il est mentionné à la note 18, ces incertitudes étaient significatives au 31 mars 2020 en raison des perturbations importantes de l'activité économique mondiale et de la volatilité des marchés financiers à la date de clôture.

3 — Modifications actuelles et futures de normes comptables

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

4 — Actifs financiers et passifs financiers

4.1. Catégories d'actifs financiers et de passifs financiers

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

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2020	31 mars 2019
Placements sur les marchés publics		
Actions canadiennes	3 360	3 394
Actions étrangères	29 073	32 424
Placements sur les marchés privés		
Placements immobiliers	29 763	28 142
Placements privés	22 087	20 234
Placements en infrastructures	22 428	20 099
Placements en ressources naturelles	10 443	7 513
Titres à revenu fixe		
Trésorerie et titres du marché monétaire	4 840	11 904
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	31 403	26 249
Obligations indexées à l'inflation	16 557	14 017
Titres de créance privés	17 441	15 644
Placements alternatifs	11 077	10 039
	198 472	189 659
Actifs liés à des placements		
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	760	1 176
Intérêts à recevoir	588	498
Dividendes à recevoir	159	143
Titres acquis en vertu de conventions de revente	4 516	5 970
Actifs liés à des produits dérivés	2 784	1 576
	8 807	9 363
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN	207 279	199 022
Passifs liés à des placements		
Montants à payer liés à des transactions en cours	(1 016)	(956)
Intérêts à payer	(94)	(69)
Titres vendus à découvert	(3 890)	(6 298)
Garanties à payer	(3 351)	(3 012)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(8 787)	(5 627)
Passifs liés à des produits dérivés	(4 535)	(962)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(21 673)	(16 924)
Emprunts		
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(15 808)	(14 119)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN	(15 808)	(14 119)
Placements nets	169 798	167 979

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

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

4.1.1. Placements sur les marchés publics

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

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

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

4.1.2. Placements sur les marchés privés

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

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

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

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

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

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

4.1.3. Titres à revenu fixe

Les titres à revenu fixe comprennent la trésorerie et 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.

La trésorerie et 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. Une partie de ces instruments ont une échéance de 90 jours ou moins et 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. Ils sont inclus à titre de composante de la trésorerie et des équivalents de trésorerie aux fins des tableaux consolidés des flux de trésorerie et se sont établis à 2 621 millions \$ au 31 mars 2020 (6 796 millions \$ au 31 mars 2019). Les bons du Trésor sont évalués au moyen des prix obtenus auprès de sources indépendantes. Ces prix sont établis au moyen du prix le plus représentatif dans un écart de cotations de courtier. Compte tenu de leur nature à court terme, les certificats de dépôt et les acceptations bancaires sont comptabilisés au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de leur juste valeur.

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

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

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 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

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

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, une garantie en espèces est reçue et réinvestie par Investissements PSP. Investissements PSP comptabilise la garantie en espèces reçue, et un montant correspondant est comptabilisé dans les montants à payer. Le solde à payer représente l'obligation du cessionnaire de rembourser la garantie en espèces au cédant à la fin de la transaction en l'absence de défaillance de la part du cédant.

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

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

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

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

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

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

4.1.12. Actifs et passifs liés à des dérivés

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

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

Investissements PSP utilise les instruments financiers dérivés suivants :

Swaps

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

Contrats à terme normalisés

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

Contrats à terme

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

Options

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

Bons et droits de souscription

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

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

Détermination de la juste valeur des instruments financiers dérivés

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

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

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

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

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

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

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

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2020			31 mars 2019		
	Valeur nominale	Juste valeur		Valeur nominale	Juste valeur	
		Actifs	Passifs		Actifs	Passifs
Dérivés sur titres et marchandises						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	2 686	-	-	3 478	-	-
Bons et droits de souscription	1	-	-	1	1	-
Options : acquises	3 791	137	-	5 125	171	-
souscrites	3 608	-	(66)	4 610	-	(79)
Hors cote						
Swaps	24 573	851	(3 100)	26 159	641	(189)
Options : acquises	775	57	-	672	23	-
souscrites	978	-	(48)	541	-	(31)
Dérivés sur devises						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	124	-	-	301	-	-
Hors cote						
Contrats à terme	27 331	790	(485)	19 873	117	(52)
Swaps	6 270	97	(30)	6 588	18	(36)
Options : acquises	3 119	70	-	6 439	52	-
souscrites	3 411	-	(67)	5 893	-	(48)
Dérivés sur taux d'intérêt						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	4 124	-	-	11 150	-	-
Options : acquises	33 095	56	-	47 905	34	-
souscrites	13 093	-	(44)	43 920	-	(28)
Hors cote						
Contrats à terme	-	-	-	593	10	(16)
Swaps	6 839	148	(206)	25 558	245	(264)
Options : acquises	41 015	569	-	54 045	263	-
souscrites	45 163	-	(483)	51 142	-	(209)
Hors cote compensés						
Contrats à terme	28 414	-	-	-	-	-
Swaps	107 157	-	-	55 783	-	-
Dérivés de crédit						
Hors cote						
Swaps sur défaillance : acquis	463	9	(6)	668	-	(10)
souscrits ^A	21	-	-	90	1	-
Hors cote compensés						
Swaps sur défaillance : acquis	996	-	-	821	-	-
Total		2 784	(4 535)		1 576	(962)

^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 2020			31 mars 2019		
	Valeur nominale	Juste valeur		Valeur nominale	Juste valeur	
		Actifs	Passifs		Actifs	Passifs
Instrumentés dérivés cotés	60 522	193	(110)	116 490	206	(107)
Instrumentés dérivés négociés hors cote	159 958	2 591	(4 425)	198 261	1 370	(855)
Instrumentés dérivés hors cote compensés	136 567	—	—	56 604	—	—
Total		2 784	(4 535)		1 576	(962)

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

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2020	31 mars 2019
Moins de 3 mois	173 100	94 331
De 3 à 12 mois	91 142	162 586
Plus d'un an	92 805	114 438

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 2020, selon leur classement dans la hiérarchie de la juste valeur :

(en millions de dollars canadiens)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total de la juste valeur
Placements sur les marchés publics				
Actions canadiennes	2 607	708	45	3 360
Actions étrangères	26 371	1 498	1 204	29 073
Placements sur les marchés privés				
Placements immobiliers	–	–	29 763	29 763
Placements privés	–	–	22 087	22 087
Placements en infrastructures	–	–	22 428	22 428
Placements en ressources naturelles	–	–	10 443	10 443
Titres à revenu fixe				
Trésorerie et titres du marché monétaire	1 288	3 552	–	4 840
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	11 515	19 881	7	31 403
Obligations indexées à l'inflation	16 167	390	–	16 557
Titres de créance privés	–	–	17 441	17 441
Placements alternatifs	–	2 614	8 463	11 077
	57 948	28 643	111 881	198 472
Actifs liés à des placements				
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	–	760	–	760
Intérêts à recevoir	–	588	–	588
Dividendes à recevoir	–	159	–	159
Titres acquis en vertu de conventions de revente	–	4 516	–	4 516
Actifs liés à des produits dérivés	184	2 600	–	2 784
	184	8 623	–	8 807
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN	58 132	37 266	111 881	207 279
Passifs liés à des placements				
Montants à payer liés à des transactions en cours	–	(1 016)	–	(1 016)
Intérêts à payer	–	(94)	–	(94)
Titres vendus à découvert	(3 677)	(213)	–	(3 890)
Garanties à payer	–	(3 351)	–	(3 351)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	–	(8 787)	–	(8 787)
Passifs liés à des produits dérivés	(106)	(4 429)	–	(4 535)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(3 783)	(17 890)	–	(21 673)
Emprunts				
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	–	(15 808)	–	(15 808)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN	–	(15 808)	–	(15 808)
Placements nets	54 349	3 568	111 881	169 798

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 2019, selon leur classement dans la hiérarchie de la juste valeur :

(en millions de dollars canadiens)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total de la juste valeur
Placements sur les marchés publics				
Actions canadiennes	2 471	862	61	3 394
Actions étrangères	28 570	2 178	1 676	32 424
Placements sur les marchés privés				
Placements immobiliers	-	-	28 142	28 142
Placements privés	-	-	20 234	20 234
Placements en infrastructures	-	-	20 099	20 099
Placements en ressources naturelles	-	-	7 513	7 513
Titres à revenu fixe				
Trésorerie et titres du marché monétaire	-	11 904	-	11 904
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	-	26 211	38	26 249
Obligations indexées à l'inflation	-	14 017	-	14 017
Titres de créance privés	-	-	15 644	15 644
Placements alternatifs	-	2 124	7 915	10 039
	31 041	57 296	101 322	189 659
Actifs liés à des placements				
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	-	1 176	-	1 176
Intérêts à recevoir	-	498	-	498
Dividendes à recevoir	-	143	-	143
Titres acquis en vertu de conventions de revente	-	5 970	-	5 970
Actifs liés à des produits dérivés	130	1 446	-	1 576
	130	9 233	-	9 363
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN	31 171	66 529	101 322	199 022
Passifs liés à des placements				
Montants à payer liés à des transactions en cours	-	(956)	-	(956)
Intérêts à payer	-	(69)	-	(69)
Titres vendus à découvert	(3 919)	(2 379)	-	(6 298)
Garanties à payer	-	(3 012)	-	(3 012)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	-	(5 627)	-	(5 627)
Passifs liés à des produits dérivés	(107)	(855)	-	(962)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(4 026)	(12 898)	-	(16 924)
Emprunts				
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	-	(14 119)	-	(14 119)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN	-	(14 119)	-	(14 119)
Placements nets	27 145	39 512	101 322	167 979

Aucun transfert important n'a été effectué entre le niveau 1 et le niveau 2 au cours de l'exercice clos le 31 mars 2020 (aucun transfert important entre le niveau 1 et le niveau 2 au cours de l'exercice clos le 31 mars 2019).

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

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

Le processus d'évaluation est suivi et régi par un comité d'évaluation interne. Ce comité est responsable de la surveillance de tous les aspects de la détermination de la juste valeur, y compris l'élaboration des méthodes et 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 classés au niveau 3 est établie au moins une fois l'an. Chaque trimestre, la juste valeur est passée en revue et ajustée, s'il y a lieu, pour refléter les répercussions de situations ou de circonstances importantes sur le marché en général ou propres aux placements. La méthode d'évaluation choisie pour chaque placement est, par la suite, appliquée de façon uniforme selon ce qui convient dans les circonstances. Le comité d'évaluation passe en revue les modifications importantes apportées aux méthodes d'évaluation pour déterminer si elles sont appropriées.

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

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

Pour tenir compte de l'incidence de la perturbation des marchés au 31 mars 2020 décrite à la note 18, la direction a exercé un jugement important pour établir la juste valeur des placements de niveau 3, en particulier les placements sur les marchés privés. Dans certains cas, des ajustements ont été apportés en fonction 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 au 31 mars 2020.

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 et aux passifs financiers classés au niveau 3 au 31 mars 2020 :

Actifs financiers et passifs 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 canadiennes	Placements directs	45	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
	Actions étrangères	1 204	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
Placements sur les marchés privés Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	28 089	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^{B, C}	2,90 % – 20,00 % (7,46 %)	
				Taux de capitalisation final ^{B, C}	3,95 % – 10,25 % (5,82 %)	
			Capitalisation directe	Taux de capitalisation ^{B, D}	2,35 % – 9,78 % (4,88 %)	
				Taux d'occupation stable ^{D, E}	67,50 % – 100,00 % (98,43 %)	
			Approche des transactions comparables	Prix au pied carré ^{D, E}	0,94 \$ – 1 895,16 \$ (290,17 \$)	
			Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
	Prix de la transaction	s. o.	s. o.			
	Placements dans des fonds	1 674	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
	Autres placements sur les marchés privés	Placements directs et co-investissements	39 016	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	6,30 % – 15 % (8,20 %)
					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	15 942	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.		
Titres à revenu fixe Obligations de sociétés	Billets à terme adossés à des actifs	7	Prix obtenus de sources indépendantes ^A	s. o.	s. o.	
Titres de créance privés	Placements directs et co-investissements	12 391	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	6,63 % – 22,64 % (11,86 %)	
				Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.	
Placements dans des fonds	5 050	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.		
Placements alternatifs	Placements dans des fonds	8 463	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
Total		111 881				

^A Dans certains cas, 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 et aux passifs financiers classés au niveau 3 au 31 mars 2019:

Actifs financiers et passifs 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 canadiennes	Placements directs	61	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
	Actions étrangères	1 676	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Placements sur les marchés privés Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	26 307	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^{B, C}	4,10 % - 20,00 % (7,55 %)
				Taux de capitalisation final ^{B, C}	4,25 % - 10,25 % (5,92 %)
			Capitalisation directe	Taux de capitalisation ^{B, D}	2,50 % - 8,98 % (5,57 %)
				Taux d'occupation stable ^{D, E}	93,00 % - 100,00 % (98,22 %)
	Approche des transactions comparables	Prix au pied carré ^{D, E}	0,95 \$ - 2 057,93 \$ (281,99 \$)		
	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.		
	Prix de la transaction	s. o.	s. o.		
Placements dans des fonds	1 835	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
Autres placements sur les marchés privés	Placements directs et co-investissements	33 792	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	6,00 % - 12,50 % (8,79 %)
				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	14 054	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
Titres à revenu fixe Obligations de sociétés	Obligations convertibles	29	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	52,50 %
	Billets à terme adossés à des actifs	9	Prix obtenus de sources indépendantes ^A	s. o.	s. o.
Titres de créance privés	Placements directs et co-investissements	10 797	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	5,54 % - 18,76 % (9,77 %)
				Valeur de l'actif net ^A	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
Placements dans des fonds	4 847	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
Placements alternatifs	Placements dans des fonds	7 915	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Total		101 322			

^A Dans certains cas, 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 et aux passifs financiers classés dans le niveau 3 pour l'exercice clos le 31 mars 2020 :

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Achats	Ventes	Règlements	Gains réalisés	Gains (pertes) non réalisé(e)s	Transfert vers le (hors du) niveau 3	Solde de clôture
Placements sur les marchés publics	1 737	116	(886)	–	523	(241)	–	1 249
Placements sur les marchés privés	75 988	19 338	(10 632)	–	3 748	(3 819)	98	84 721
Titres à revenu fixe	15 682	7 803	(5 130)	(1)	113	(1 019)	–	17 448
Placements alternatifs	7 915	1 666	(1 231)	–	172	171	(230)	8 463
Total	101 322	28 923	(17 879)	(1)	4 556	(4 908)	(132)	111 881

Au 31 mars 2019, un placement alternatif de 230 millions \$ dans un fonds non coté détenant des titres cotés a été classé au niveau 3 en raison de la nature des restrictions contractuelles visant le rachat des parts du fonds. Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2020, le placement a été transféré dans le niveau 2, les restrictions contractuelles ayant été levées. En outre, au 31 mars 2019, un placement sur les marchés publics de 98 millions \$ a été classé au niveau 1 et a été transféré au niveau 3 au cours de l'exercice clos le 31 mars 2020, le placement étant devenu privé.

Le tableau suivant présente le rapprochement de tous les mouvements liés aux actifs financiers et aux passifs financiers classés dans le niveau 3 pour l'exercice clos le 31 mars 2019 :

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Achats	Ventes	Règlements	Gains réalisés	Gains (pertes) non réalisé(e)s	Transfert hors du niveau 3	Solde de clôture
Placements sur les marchés publics	1 894	555	(675)	–	430	(467)	–	1 737
Placements sur les marchés privés	66 139	14 873	(9 473)	–	1 898	2 639	(88)	75 988
Titres à revenu fixe	14 301	5 785	(4 504)	(59)	152	7	–	15 682
Placements alternatifs	7 080	879	(552)	–	44	464	–	7 915
Total	89 414	22 092	(15 204)	(59)	2 524	2 643	(88)	101 322

Au 31 mars 2018, un placement sur les marchés privés a été classé au niveau 3 de la hiérarchie de la juste valeur, étant donné que la juste valeur a été déterminée à l'aide de données d'entrée non observables importantes. Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2019, le placement a été transféré dans le niveau 1, les titres connexes ayant été inscrits en bourse.

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 2020 (augmentation de 3 % et diminution de 3 % au 31 mars 2019) 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 2020	31 mars 2019
Prêts et emprunts de titres		
Titres prêtés	662	7 988
Biens détenus en garantie ^A	704	8 419
Titres empruntés	1 031	3 921
Biens donnés en garantie ^B	1 120	4 040
Conventions de rachat et conventions de revente de titres		
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	8 847	5 665
Biens donnés en garantie	8 806	5 650
Titres acquis en vertu de conventions de revente	4 527	6 001
Biens détenus en garantie ^C	4 523	5 991
Contrats de dérivés		
Biens donnés en garantie	2 895	915
Biens détenus en garantie ^D	385	556

^A La juste valeur minimale de la garantie en espèces requise correspond à 102 % de la juste valeur des titres prêtés et, dans le cas des garanties sous forme de titres, à 105 %. Les biens détenus en garantie comprenaient un montant de néant en espèces au 31 mars 2020 (2 982 millions \$ au 31 mars 2019) et 704 millions \$ en titres au 31 mars 2020 (5 437 millions \$ au 31 mars 2019). Toutes les garanties en espèces sont réinvesties.

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

^C Au 31 mars 2020, un montant de 2 859 millions \$ (2 379 millions \$ au 31 mars 2019) des biens détenus en garantie sous forme de titres avait été utilisé dans le cadre de transactions de vente à découvert et un montant de 134 millions \$ (16 millions \$ au 31 mars 2019) avait été utilisé relativement à des titres vendus en vertu de conventions de rachat.

^D Les biens détenus en garantie comprenaient un montant de 45 millions \$ en espèces au 31 mars 2020 (8 millions \$ au 31 mars 2019) et 340 millions \$ en titres au 31 mars 2020 (548 millions \$ au 31 mars 2019). Toutes les garanties en espèces sont réinvesties.

6 — Intérêts détenus dans d'autres entités

6.1. Filiales, coentreprises et entreprises associées

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

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

i) Contrôle et influence notable

Investissements PSP détermine qu'elle exerce un contrôle sur une entité émettrice si elle est exposée ou si elle a droit à des rendements variables en raison de sa participation dans une entité et si elle a la capacité d'influer sur ces rendements du fait du pouvoir qu'elle détient sur celle-ci.

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. 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 2020, 111 filiales qui sont des entités d'investissement étaient constituées en Amérique du Nord, 15 en Europe, 15 en Océanie, 4 en Amérique centrale et en Amérique du Sud, 1 en Afrique et 1 en Asie (108 entités d'investissement en Amérique du Nord, 17 en Europe, 11 en Océanie, 4 en Amérique centrale et en Amérique du Sud, 1 en Afrique et 1 en Asie au 31 mars 2019).

De plus, Investissements PSP contrôlait 84 entités émettrices directement ou par l'intermédiaire de ses filiales qui sont des entités d'investissement au 31 mars 2020 (81 entités émettrices au 31 mars 2019).

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.

Nom de l'entité	31 mars 2020		
	Établissement principal	Participation détenue par Investissements PSP (%)	Relation avec Investissements PSP
AviAlliance GmbH	Europe	100	Entité émettrice contrôlée
Revera Inc.	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
Kaingaroo Timberlands Limited	Océanie	56	Entité contrôlée conjointement
Roadis Transportation Holding, S.L.U.	Mondial	100	Entité émettrice contrôlée
SEGRO European Logistics Partnership S.a.r.l.	Europe	50	Entité contrôlée conjointement
Forth Ports Limited	Europe	51	Entité contrôlée conjointement
TDF S.A.S.	Europe	22	Entreprise associée
Big Box Properties	Amérique du Nord	49	Entité contrôlée conjointement
Roccapina Fund, L.P.	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
American Wholesale Insurance Holding Company, LLC	Amérique du Nord	27	Entreprise associée

Nom de l'entité	31 mars 2019		
	Établissement principal	Participation détenue par Investissements PSP (%)	Relation avec Investissements PSP
AviAlliance GmbH	Europe	100	Entité émettrice contrôlée
Revera Inc.	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
Kaingaroo Timberlands Limited	Océanie	56	Entité contrôlée conjointement
Roadis Transportation B.V.	Mondial	100	Entité émettrice contrôlée
FirstLight Power Resources Holding Inc.	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
SEGRO European Logistics Partnership S.a.r.l.	Europe	50	Entité contrôlée conjointement
Forth Ports Limited	Europe	51	Entité contrôlée conjointement
TDF S.A.S.	Europe	22	Entreprise associée
Roccapina Fund, L.P.	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
Big Box Properties	Amérique du Nord	49	Entité contrôlée conjointement

Outre ce qui précède, Investissements PSP consolide les filiales en propriété exclusive qui lui fournissent uniquement des services liés à ses activités de placement. Ces services comprennent la gestion de placements et 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.

6.2. 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 comme elles sont définies par les IFRS. 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 à l'égard du risque. La politique de gestion du risque de placement complète également l'Énoncé sur les principes, normes et procédures de placement (l'« ÉPNP »), dont l'objectif est d'assurer une gestion efficace des risques de placement dans le cadre de la mise en oeuvre 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

La volatilité annualisée absolue pour l'ensemble du portefeuille est utilisée comme mesure principale du risque de marché. La volatilité absolue est une mesure statistique de l'ampleur des variations des rendements d'un placement ou d'un portefeuille de placements donné. Elle permet d'illustrer le potentiel de perte de valeur dans un placement ou un portefeuille de placements découlant des fluctuations des prix du marché.

Investissements PSP utilise les rendements des marchés sur une période de sept ans et sur un horizon de détention de douze mois pour calculer la volatilité absolue. 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 volatilité absolue.

La volatilité absolue est valide, sur le plan statistique, dans des conditions normales de marché. Même si elle tient compte des pertes découlant d'événements marquants sur le marché comme celles qui sont décrites à la note 18, 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 volatilité absolue pour l'ensemble du portefeuille, calculée en pourcentage des placements nets, à la fin de la période :

	31 mars 2020 (%)	31 mars 2019 (%)
Volatilité absolue	9,2	7,3

Méthodes de simulation de crises

Bien que la volatilité absolue 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 des méthodes de simulation de crises et l'analyse de scénarios pour évaluer l'incidence sur les résultats financiers de fluctuations inhabituelles des facteurs de risque. Ces méthodes servent à évaluer la sensibilité d'un portefeuille à divers facteurs de risque et aux principales hypothèses de modélisation. Dans le cadre de ces méthodes, les périodes de crise passées servent également à évaluer comment un portefeuille actuel se comporte en pareilles circonstances. En outre, les méthodes de simulation de crises et l'analyse de scénarios permettent d'évaluer la performance d'un nouveau produit de placement.

7 — Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.1. Risque de marché (suite)

7.1.2. Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt a trait à l'incidence des fluctuations des taux d'intérêt sur la juste valeur de l'actif net d'Investissements PSP. Les durées jusqu'à l'échéance des catégories d'instruments financiers, qui figurent à la note 4.1, qui sont les plus exposées au risque de taux d'intérêt étaient les suivantes :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2020					Total
	Moins de 1 an	De 1 à 5 ans	De 5 à 10 ans	Plus de 10 ans	Autres	
Trésorerie et titres du marché monétaire	–	–	–	–	4 840 ^A	4 840
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	926	17 872	5 696	5 536	1 373 ^B	31 403
Obligations indexées à l'inflation	1	5 968	6 345	4 243	–	16 557
Titres de créance privés	308	4 339	6 231	1 490	5 073 ^C	17 441
Total des titres à revenu fixe	1 235	28 179	18 272	11 269	11 286	70 241

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2019					Total
	Moins de 1 an	De 1 à 5 ans	De 5 à 10 ans	Plus de 10 ans	Autres	
Trésorerie et titres du marché monétaire	–	–	–	–	11 904 ^A	11 904
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	1 191	12 115	6 018	4 892	2 033 ^B	26 249
Obligations indexées à l'inflation	–	2 289	7 830	3 898	–	14 017
Titres de créance privés	84	2 549	6 009	2 084	4 918 ^C	15 644
Total des titres à revenu fixe	1 275	16 953	19 857	10 874	18 855	67 814

^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 au risque de taux d'intérêt étant donné que leurs 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.

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 117 154 millions \$ au 31 mars 2020 (111 806 millions \$ au 31 mars 2019), 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 11 077 millions \$ au 31 mars 2020 (10 039 millions \$ au 31 mars 2019), 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 volatilité absolue 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.

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 2020		31 mars 2019	
	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Pourcentage du total	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Pourcentage du total
Dollar américain	97 575	67,1	87 178	63,6
Euro	18 838	13,0	20 423	14,9
Dollar australien	6 212	4,3	3 015	2,2
Livre sterling	4 788	3,3	7 918	5,8
Yen japonais	3 499	2,4	2 779	2,0
Dollar de Hong Kong	2 344	1,6	2 578	1,9
Franc suisse	1 733	1,2	919	0,7
Peso mexicain	1 595	1,1	2 410	1,8
Roupie indienne	1 340	0,9	1 595	1,2
Réal brésilien	1 320	0,9	1 602	1,2
Autres	6 060	4,2	6 536	4,7
Total	145 304	100,0	136 953	100,0

Au 31 mars 2020, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient en outre des engagements libellés en devises de 24 903 millions \$ (14 511 millions \$ US, 1 996 millions €, 272 millions £, 22 millions de rands d'Afrique du Sud, 2 229 millions de pesos mexicains, 26 400 millions de roupies indiennes, 50 millions de couronnes danoises et 8 millions de dollars australiens). Ces engagements ne figurent pas dans le tableau des expositions au risque de change ci-dessus.

Au 31 mars 2019, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient en outre des engagements libellés en devises de 21 604 millions \$ (13 656 millions \$ US, 1 984 millions €, 103 millions £, 22 millions de rands d'Afrique du Sud, 3 millions de réals brésiliens, 13 553 millions de pesos colombiens, 2 653 millions de pesos mexicains et 16 millions de dollars australiens). 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 2020, l'exposition maximale d'Investissements PSP au risque de crédit s'élevait à 76 milliards \$ (73 milliards \$ au 31 mars 2019) dont des titres de créance privés d'un montant de 236 millions \$ (291 millions \$ au 31 mars 2019) étaient cotés BBB et d'un montant de 18 milliards \$ (17 milliards \$ au 31 mars 2019) étaient cotés BB et moins. Le montant maximal de risque de crédit est présenté compte non tenu des biens détenus en garantie et des conventions de compensation qui ne sont pas admissibles à la compensation selon les IFRS. Le risque de crédit maximum exclut les garanties présentées à la note 16 ainsi que les placements dans des fonds classés dans les placements alternatifs à la note 4.1. Ces fonds détiennent des titres à revenu fixe parmi d'autres types d'instruments.

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

Cote de crédit	31 mars 2020 (%)	31 mars 2019 (%)
AAA-AA	58,6	48,4
A	12,5	23,6
BBB	1,9	2,3
BB et moins	26,4	25,1
Aucune cote ^A	0,6	0,6
Total	100,0	100,0

^A 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.

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 2020						
Conventions de revente	4 516	–	4 516 ^A	3 573	941	2
Dérivés négociés hors cote	2 634	43	2 591 ^B	2 274	306	11
Total	7 150	43	7 107	5 847	1 247	13
31 mars 2019						
Conventions de revente	5 970	–	5 970 ^A	3 884	2 085	1
Dérivés négociés hors cote	1 376	6	1 370 ^B	762	534	74
Total	7 346	6	7 340	4 646	2 619	75

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 2020						
Conventions de rachat	8 787	–	8 787 ^A	3 573	5 210	4
Dérivés négociés hors cote	4 468	43	4 425 ^B	2 252	2 098	75
Garanties à payer	45	–	45 ^C	22	–	23
Total	13 300	43	13 257	5 847	7 308	102
31 mars 2019						
Conventions de rachat	5 627	–	5 627 ^A	3 884	1 741	2
Dérivés négociés hors cote	861	6	855 ^B	756	93	6
Garanties à payer	8	–	8 ^C	6	–	2
Total	6 496	6	6 490	4 646	1 834	10

^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, Investissements PSP maintient des sources de liquidités suffisantes pour en faire usage en cas d'interruption des activités sur les marchés, comme il est décrit à la note 18.

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 2020, 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	(1 016)	–	–	(1 016)
Intérêts à payer	(33)	(61)	–	(94)
Titres vendus à découvert	(3 890)	–	–	(3 890)
Garanties à payer	(50)	–	(3 301)	(3 351)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(7 759)	(1 028)	–	(8 787)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(3 617)	(3 653)	(8 538)	(15 808)
Fournisseurs et autres passifs	(127)	(128)	(185)	(440)
Total	(16 492)	(4 870)	(12 024)	(33 386)
(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	1 922	503	359	2 784
Passifs liés à des produits dérivés ^A	(2 732)	(1 453)	(350)	(4 535)
Total	(810)	(950)	9	(1 751)

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

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 2019, 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	(956)	–	–	(956)
Intérêts à payer	(67)	(2)	–	(69)
Titres vendus à découvert	(6 298)	–	–	(6 298)
Garanties à payer	(3 012)	–	–	(3 012)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(5 627)	–	–	(5 627)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(4 735)	(2 127)	(7 257)	(14 119)
Fournisseurs et autres passifs	(72)	(122)	(125)	(319)
Total	(20 767)	(2 251)	(7 382)	(30 400)
(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	660	554	362	1 576
Passifs liés à des produits dérivés ^A	(235)	(350)	(377)	(962)
Total	425	204	(15)	614

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

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 2020 et 2019.

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 s'établit à 10 % des placements nets plus la totalité de l'encours de la dette avec recours d'Investissements PSP au moment de l'émission. Compte tenu de cette limite, la composante des billets à ordre à court terme ne doit pas dépasser 12 milliards \$ pour les émissions au Canada et aux États-Unis combinées.

Le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP respectait les limites autorisées par le conseil d'administration au cours des exercices clos les 31 mars 2020 et 2019.

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 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 2020		31 mars 2019	
	Montants de capital payables à l'échéance	Juste valeur	Montants de capital payables à l'échéance	Juste valeur
Billets à ordre à court terme libellés en dollars canadiens, portant intérêt entre 0,97 % et 1,87 % et venant à échéance de 27 à 364 jours (entre 1,79 % et 2,20 % et venant à échéance de 56 à 365 jours au 31 mars 2019)	325	324	652	648
Billets à ordre à court terme libellés en dollars américains, portant intérêt entre 0,03 % et 2,02 % et venant à échéance de 7 à 366 jours (entre 2,45 % et 2,84 % et venant à échéance de 21 à 365 jours au 31 mars 2019)	5 946	5 933	6 247	6 214
Billets à moyen terme de série 5, portant intérêt à 3,03 % par année et venant à échéance le 22 octobre 2020	1 000	1 013	947	965
Billets à moyen terme de série 7, portant intérêt à 3,29 % par année et venant à échéance le 4 avril 2024	1 408	1 512	942	997
Billets à moyen terme de série 8, portant intérêt à 1,34 % par année et venant à échéance le 18 août 2021	1 182	1 191	1 250	1 238
Billets à moyen terme de série 9, portant intérêt à 2,09 % par année et venant à échéance le 22 novembre 2023	1 482	1 525	1 000	1 003
Billets à moyen terme de série 10, portant intérêt à 1,73 % par année et venant à échéance le 21 juin 2022	1 669	1 697	1 750	1 742
Billets à moyen terme de série 11, portant intérêt à 3,00 % par année et venant à échéance le 5 novembre 2025	1 250	1 346	1 250	1 312
Billets à moyen terme de série 12, portant intérêt à 2,05 % par année et venant à échéance le 15 janvier 2030	1 250	1 267	-	-
Total	15 512	15 808	14 038	14 119

Les pertes non réalisées sur les emprunts s'élevaient à 512 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2020 (pertes non réalisées de 189 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2019).

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

(en millions de dollars canadiens)	2020	2019
Billets à ordre à court terme	149	150
Billets à moyen terme	187	143
Total	336	293

8 — Emprunts (suite)

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 2020.

(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	14 119	26 342	(25 164)	359	152	15 808
Emprunts	14 119	26 342	(25 164)	359	152	15 808

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

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 2019.

(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	12 193	33 711	(31 987)	24	178	14 119
Emprunts	12 193	33 711	(31 987)	24	178	14 119

^A Comprend 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 global 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.

9.3. 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)	2020	2019
Fonds de retraite de la fonction publique	2 198	2 838
Fonds de retraite des Forces canadiennes	462	679
Fonds de retraite de la Gendarmerie royale du Canada	211	232
Fonds de retraite de la Force de réserve	-	-
Total	2 871	3 749

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 sur les marchés publics – placements dans des actions négociées sur des marchés organisés et dans d'autres titres semblables.
- Placements immobiliers – placements dans des actifs immobiliers, principalement dans le secteur des résidences pour retraités, le secteur résidentiel, le secteur de l'immobilier, le secteur commercial, le secteur du commerce au détail et d'autres secteurs industriels.
- Placements privés – placements dans des entités fermées ayant des objectifs similaires.
- Placements en infrastructures – placements dans des entités fermées axés sur les actifs de sociétés du transport, énergétiques, des télécommunications et d'autres sociétés réglementées.
- Placements en ressources naturelles – placements dans des actifs réels axés sur les actifs des secteurs des terrains forestiers, de l'agriculture et du pétrole et du gaz naturel en amont.
- Placements dans des titres de créance – placements dans des titres de créance principaux et secondaires de qualité inférieure.
- Placements dans des titres à revenu fixe – placements dans des titres à revenu fixe de gouvernements et de sociétés.
- 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 2020	31 mars 2019
Placements sur les marchés publics ^A	48 368	51 035
Placements immobiliers	23 817	23 538
Placements privés	24 038	23 539
Placements en infrastructures	18 302	16 818
Placements en ressources naturelles	7 645	6 759
Placements dans des titres de créance	13 295	10 475
Placements dans des titres à revenu fixe ^A	32 714	29 786
Portefeuille complémentaire	945	1 426
Autre ^B	674	4 603
Total	169 798	167 979

^A Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2020, les titres à revenu fixe de gouvernements et de sociétés ont été transférés du poste Placements sur les marchés publics et sont maintenant présentés séparément dans le secteur de placements appelé Placements dans des titres à revenu fixe. Afin de présenter ces placements nets aux fins de comparaison, les soldes comparatifs correspondants de 29 786 millions \$ ont été reclassés en conséquence.

^B Comprendent de la trésorerie et des titres du marché monétaire qui ne sont pas gérés au sein des secteurs d'exploitation.

10 — Informations sectorielles (suite)

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

(en millions de dollars canadiens)	2020			2019		
	Revenu (perte) de placement ^A	Charges ^B	Résultat net	Revenu (perte) de placement ^A	Charges ^B	Résultat net
Placements sur les marchés publics ^C	(5 542)	(312)	(5 854)	2 099	(313)	1 786
Placements immobiliers	(834)	(300)	(1 134)	1 887	(256)	1 631
Placements privés	1 139	(117)	1 022	3 220	(99)	3 121
Placements en infrastructures	1 533	(214)	1 319	1 212	(176)	1 036
Placements en ressources naturelles	(328)	(91)	(419)	606	(67)	539
Placements dans des titres de créance	488	(71)	417	837	(60)	777
Placements dans des titres à revenu fixe ^C	3 061	(132)	2 929	1 348	(84)	1 264
Portefeuille complémentaire	123	(7)	116	(1)	(13)	(14)
Autre ^D	563	(10)	553	987	(14)	973
Total	203	(1 254)	(1 051)	12 195	(1 082)	11 113

^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 Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2020, les titres à revenu fixe de gouvernements et de sociétés ont été transférés du poste Placements sur les marchés publics et sont maintenant présentés séparément dans le secteur de placements appelé Placements dans des titres à revenu fixe. Afin de présenter le résultat net d'exploitation de ces placements aux fins de comparaison, les soldes comparatifs du revenu de placement, des charges et du résultat net respectivement de 1348 millions \$, 84 millions \$ et 1264 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2019 ont été reclassés en conséquence.

^D Comprennent la trésorerie et les titres du marché monétaire qui ne sont pas gérés au sein des secteurs d'exploitation.

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)	2020	2019
Charges d'intérêts	420	336
Coûts de transaction	171	128
Frais de gestion externe des placements ^A	51	28
Autres (montant net)	61	87
Total	703	579

^A Comprennent les montants engagés relativement à des placements sur les marchés publics qui sont payés directement par Investissements PSP. Les autres frais sont payés par certains placements dans des fonds en gestion commune classés en tant que placements alternatifs et se sont élevés à 86 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2020 (236 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2019). Ces frais sont intégrés dans la juste valeur des fonds.

De même, les frais de gestion liés aux placements sur les marchés privés et les titres de créance privés ne sont pas payés directement par Investissements PSP. Ces frais, qui varient en règle générale entre 0,1% et 2,5% du montant total investi ou engagé, se sont élevés à 414 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2020 (330 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2019). Ces frais sont intégrés dans la juste valeur des placements.

12 — Charges d'exploitation

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

(en millions de dollars canadiens)	2020	2019
Salaires et avantages du personnel	319	291
Honoraires de consultation et de services professionnels	88	77
Locaux et matériel	25	31
Données de marché et applications commerciales	41	37
Amortissement des immobilisations corporelles	35	33
Droits de garde	6	5
Autres charges d'exploitation	37	29
Total	551	503

13 — Répartition du résultat global

La répartition du résultat global 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 et les autres éléments du résultat global, excluant les coûts directs des activités de placement mentionnés ci-dessus, ont été répartis au prorata du montant annuel des placements nets de chaque compte de régime, comme suit :

(%)	2020	2019
Compte du régime de pension de la fonction publique	72,7	72,6
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	19,7	19,7
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	7,2	7,3
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 placements dans des 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 global 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 placements dans des 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 global 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.

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 global et se présente comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	2020	2019
Rémunération et autres avantages du personnel à court terme	14	15
Rémunération et autres avantages du personnel à long terme	10	9
Total	24	24

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

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

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

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

- Aux 31 mars 2020 et 2019, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient convenu d'offrir une garantie et, dans certains cas, d'accorder une indemnisation à l'égard du respect des exigences imposées à certaines entités détenues en vertu d'ententes contractuelles. La majorité de ces ententes sont des accords d'emprunt. Dans l'éventualité d'une défaillance en vertu de ces ententes, à recours limité dans certains cas, Investissements PSP ou ses filiales qui sont des entités d'investissement pourraient devoir assumer des obligations jusqu'à concurrence de 2 802 millions \$ au 31 mars 2020 (2 602 millions \$ au 31 mars 2019) plus les intérêts et autres frais connexes applicables. Au 31 mars 2020, les accords d'emprunt venaient à échéance entre avril 2020 et novembre 2029 (entre juillet 2019 et novembre 2029 au 31 mars 2019).
- De plus, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient émis des lettres de crédit d'un montant total de 89 millions \$ au 31 mars 2020 (54 millions \$ au 31 mars 2019) 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 2020	31 mars 2019
Placements immobiliers	3 528	2 442
Placements privés	13 024	10 296
Placements en infrastructures	2 951	2 674
Placements en ressources naturelles	266	418
Titres de créance privés	3 801	4 141
Placements alternatifs	1 691	2 074
Total	25 261	22 045

Le financement des engagements susmentionnés peut être demandé à diverses dates jusqu'en 2035 au 31 mars 2020 (jusqu'en 2035 au 31 mars 2019).

18 — Incertitudes causées par la COVID-19

L'apparition d'une nouvelle forme hautement contagieuse de coronavirus (« COVID-19 »), que l'Organisation mondiale de la Santé a déclaré constituer une pandémie, a fait de nombreux morts, nuit à l'activité commerciale mondiale et contribué à une volatilité et une baisse importantes et continues des marchés financiers à l'échelle mondiale. Les états financiers consolidés d'Investissements PSP au 31 mars 2020 et pour l'exercice clos à cette date tiennent compte des répercussions de la COVID-19 dans la mesure où celles-ci sont connues à la date de clôture.

La propagation actuelle de la COVID-19 dans le monde et son incidence sur les activités commerciales internationales, la chaîne d'approvisionnement, les déplacements, le prix des marchandises, la confiance des consommateurs et les prévisions commerciales devraient continuer de se répercuter de façon importante à court terme sur les marchés boursiers canadiens et internationaux et les rendements des titres à revenu fixe.

La direction continue de surveiller l'évolution des marchés boursiers et des marchés des titres à revenu fixe en général, en particulier dans le portefeuille d'Investissements PSP. Nous ne connaissons pas encore l'incidence qu'aura la pandémie de COVID-19 sur la juste valeur du portefeuille d'Investissement PSP, car elle dépend de l'évolution de la situation, qui demeure incertaine. Ces incertitudes comprennent notamment la durée et l'ampleur de la pandémie. La direction s'attend à ce que la juste valeur du portefeuille d'Investissements PSP continue d'être perturbée à court terme.

— Compte du régime de pension de la fonction publique

États financiers

Rapport des auditeurs indépendants

Au président du Conseil du Trésor

Rapport sur l'audit des états financiers

Opinion

Nous avons effectué l'audit des états financiers du Compte du régime de pension de la fonction publique de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (« le Compte du régime de pension de la fonction publique »), qui comprennent les états de la situation financière aux 31 mars 2020 et 2019, et les états du résultat global, 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 le résumé des principales méthodes comptables.

À notre avis, les états financiers ci-joints donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière du Compte du régime de pension de la fonction publique aux 31 mars 2020 et 2019, ainsi que de sa performance financière et de ses flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS).

Fondement de l'opinion

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

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

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

Lors de la préparation des états financiers, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité du Compte du régime de pension de la fonction publique à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si

la direction a l'intention de liquider le Compte du régime de pension de la fonction publique ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

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

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

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

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

- nous identifions et évaluons les risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne;
- nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du Compte du régime de pension de la fonction publique;

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

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

Rapport relatif à la conformité aux autorisations spécifiées

Opinion

Nous avons effectué l'audit de la conformité aux autorisations spécifiées des opérations du Compte du régime de pension de la fonction publique de l'Office d'investissement des régimes de pensions du

Pour le vérificateur général du Canada
par intérim,



Mélanie Cabana, CPA auditrice, CA
Directrice principale

Montréal, Canada
Le 4 juin 2020

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

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

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

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

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

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

Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l.¹

Montréal, Canada
Le 4 juin 2020

¹ CPA auditrice, CA, permis de comptabilité publique n° A121444

États de la situation financière

À la date indiquée

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2020	31 mars 2019
Actif		
Placements (note 4.1)	150 752	144 624
Autres actifs	237	140
Total de l'actif	150 989	144 764
Passif		
Fournisseurs et autres passifs	321	232
Passifs liés à des placements (note 4.1)	15 762	12 298
Emprunts (notes 4.1, 8.2)	11 497	10 260
Total du passif	27 580	22 790
Actif net	123 409	121 974
Capitaux propres (note 9)	123 409	121 974
Total du passif et des capitaux propres	150 989	144 764

Les notes font partie intégrante des états financiers.

Au nom du conseil d'administration :



Martin Glynn
Président du conseil



William A. Mackinnon
Président du comité de vérification

États du résultat global

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	2020	2019
Revenu de placement	142	8 858
Charges liées aux placements (note 11)	(512)	(420)
Revenu (perte) de placement net	(370)	8 438
Charges d'exploitation (note 12)	(400)	(365)
Résultat net	(770)	8 073
Autres éléments du résultat global		
Réévaluation du passif net au titre des prestations définies	7	(3)
Résultat global	(763)	8 070

États des variations des capitaux propres

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	2020	2019
Transferts de fonds		
Solde au début de la période	56 336	53 498
Transferts de fonds reçus au cours de la période (note 9.2)	2 198	2 838
Solde à la fin de la période	58 534	56 336
Résultats non distribués		
Solde au début de la période	65 638	57 568
Résultat global	(763)	8 070
Solde à la fin de la période	64 875	65 638
Total des capitaux propres	123 409	121 974

Les notes font partie intégrante des états financiers.

Tableaux des flux de trésorerie

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	2020	2019
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		
Résultat net	(770)	8 073
Ajustements pour tenir compte des éléments sans effet sur la trésorerie :		
Amortissement des immobilisations corporelles (note 12)	25	24
Incidence des fluctuations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	(60)	(24)
Pertes non réalisées sur les emprunts	372	137
	(433)	8 210
Variation nette des actifs et des passifs d'exploitation		
Augmentation des placements	(9 162)	(12 866)
Diminution des autres actifs	1	2
Augmentation des fournisseurs et autres passifs	52	32
Augmentation des passifs liés à des placements	3 463	2 380
Sorties de trésorerie nettes liées aux activités d'exploitation	(6 079)	(2 242)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		
Produits tirés des emprunts	19 202	24 490
Remboursement d'emprunts	(18 336)	(23 225)
Remboursements de sommes à recevoir du :		
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	-	104
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	-	38
Compte du régime de pension de la Force de réserve	-	2
Sommes avancées au :		
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	-	(81)
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	-	(30)
Compte du régime de pension de la Force de réserve	-	(2)
Transferts de fonds reçus (note 9.2)	2 198	2 838
Entrées de trésorerie nettes liées aux activités de financement	3 064	4 134
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		
Acquisitions des immobilisations corporelles	(14)	(30)
Sorties de trésorerie nettes liées aux activités d'investissement	(14)	(30)
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	(3 029)	1 862
Incidence des fluctuations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	60	24
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période	4 952	3 066
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période^A	1 983	4 952
Informations supplémentaires sur les flux de trésorerie		
Intérêts versés	(288)	(225)

^A Au 31 mars 2020, la trésorerie et les équivalents de trésorerie comprenaient un montant de 1905 millions \$ (4 938 millions \$ au 31 mars 2019) détenu à des fins de placement et inclus à la note 4.1, ainsi qu'un montant de 78 millions \$ (14 millions \$ au 31 mars 2019) détenu à des fins administratives et inclus dans les autres actifs.

Les notes font partie intégrante des états financiers.

Notes des états financiers

Pour les exercices clos les 31 mars 2020 et 2019

1 — Renseignements sur la société

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

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

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

En vertu de la *Loi sur la pension de la fonction publique*, le gouvernement du Canada, qui administre le régime et le Fonds, peut en tout temps avoir recours à l'actif net d'Investissements PSP attribué au compte de régime du Fonds à l'égard des montants requis aux fins du versement des prestations de retraite en vertu du régime pour les services postérieurs à 2000, ou, généralement, en vue de réduire tout surplus non autorisé dans le Fonds.

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).

Le siège social d'Investissements PSP est situé au 1, rue Rideau, Ottawa (Ontario) Canada, et son établissement principal se trouve au 1250, boulevard René-Lévesque Ouest, Montréal (Québec) Canada.

2 — Principales méthodes comptables

Les principales méthodes comptables qui ont été appliquées dans le cadre de la préparation des présents états financiers sont présentées sommairement ci-après et ont été appliquées à toutes les périodes présentées.

2.1. Mode de présentation

Les présents états financiers ont été préparés selon les Normes internationales d'information financière (les « IFRS »), telles qu'elles sont publiées par l'International Accounting Standards Board (« IASB »).

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

Les présents états financiers reflètent la situation financière du compte de régime et les résultats d'exploitation d'Investissements PSP et de ses filiales qui lui fournissent uniquement des services liés à ses activités de placement, selon l'attribution au compte de régime. Ils tiennent compte de l'activité économique d'Investissements PSP en ce qui a trait au placement des contributions nettes qui lui sont transférées pour le Fonds à l'égard des services postérieurs à 2000. 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.

La publication de ces états financiers a été autorisée par une résolution du conseil d'administration en date du 4 juin 2020.

2 — Principales méthodes comptables (suite)

2.2. Statut d'entité d'investissement

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

i) Mandat et objet de l'entité

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

ii) Évaluation de la performance

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

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

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

2.3. Sommaire des principales méthodes comptables

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

2.3.1. Instruments financiers

i) Classement

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

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

ii) Comptabilisation

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

iii) Évaluation initiale et évaluation ultérieure

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

Si des variations de juste valeur des passifs financiers désignés comme devant être évalués à la JVRN découlent des fluctuations du risque de crédit propre à Investissements PSP, elles sont comptabilisées dans les autres éléments du résultat global. Toutes les autres variations de la juste valeur sont comptabilisées dans le revenu de placement.

iv) Décomptabilisation

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

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

et

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

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

2 — Principales méthodes comptables (suite)

2.3. Sommaire des principales méthodes comptables (suite)

2.3.2. Détermination de la juste valeur

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

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

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

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

2.3.3. Monnaie fonctionnelle et monnaie de présentation

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

2.3.4. Conversion des devises

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

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

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

2.3.5. Prêts et emprunts de titres et garantie connexe

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

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

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

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

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

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

2 — Principales méthodes comptables (suite)

2.3. Sommaire des principales méthodes comptables (suite)

2.3.7. Compensation des instruments financiers

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

2.3.8. Capitaux propres

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

- Ces lois confèrent en tout temps au gouvernement du Canada des droits sur l'actif net d'Investissements PSP aux fins décrites dans les *Lois sur la pension*. Ces droits ne comportent aucune obligation supplémentaire pour Investissements PSP de verser des montants au gouvernement du Canada.
- 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, comme il est mentionné à la note 4.1.7, 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.

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.

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. Comme il est mentionné à la note 18, ces incertitudes étaient significatives au 31 mars 2020 en raison des perturbations importantes de l'activité économique mondiale et de la volatilité des marchés financiers à la date de clôture.

3 — Modifications actuelles et futures de normes comptables

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

4 — Actifs financiers et passifs financiers

4.1. Catégories d'actifs financiers et de passifs financiers

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

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2020	31 mars 2019
Placements sur les marchés publics		
Actions canadiennes	2 444	2 466
Actions étrangères	21 145	23 562
Placements sur les marchés privés		
Placements immobiliers	21 646	20 450
Placements privés	16 064	14 704
Placements en infrastructures	16 312	14 605
Placements en ressources naturelles	7 595	5 460
Titres à revenu fixe		
Trésorerie et titres du marché monétaire	3 520	8 650
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	22 839	19 075
Obligations indexées à l'inflation	12 042	10 185
Titres de créance privés	12 684	11 368
Placements alternatifs	8 056	7 295
	144 347	137 820
Actifs liés à des placements		
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	553	855
Intérêts à recevoir	427	362
Dividendes à recevoir	116	104
Titres acquis en vertu de conventions de revente	3 284	4 338
Actifs liés à des produits dérivés	2 025	1 145
	6 405	6 804
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN	150 752	144 624
Passifs liés à des placements		
Montants à payer liés à des transactions en cours	(739)	(695)
Intérêts à payer	(69)	(50)
Titres vendus à découvert	(2 829)	(4 577)
Garanties à payer	(2 437)	(2 188)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(6 390)	(4 089)
Passifs liés à des produits dérivés	(3 298)	(699)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(15 762)	(12 298)
Emprunts		
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(11 497)	(10 260)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN	(11 497)	(10 260)
Placements nets	123 493	122 066

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

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

4.1.1. Placements sur les marchés publics

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

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

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

4.1.2. Placements sur les marchés privés

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

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

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

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

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

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

4.1.3. Titres à revenu fixe

Les titres à revenu fixe comprennent la trésorerie et 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.

La trésorerie et 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. Une partie de ces instruments ont une échéance de 90 jours ou moins et 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. Ils sont inclus à titre de composante de la trésorerie et des équivalents de trésorerie aux fins des tableaux des flux de trésorerie et se sont établis à 1905 millions \$ au 31 mars 2020 (4 938 millions \$ au 31 mars 2019). Les bons du Trésor sont évalués au moyen des prix obtenus auprès de sources indépendantes. Ces prix sont établis au moyen du prix le plus représentatif dans un écart de cotations de courtier. Compte tenu de leur nature à court terme, les certificats de dépôt et les acceptations bancaires sont comptabilisés au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de leur juste valeur.

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

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

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 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

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

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, une garantie en espèces est reçue et réinvestie par Investissements PSP. Investissements PSP comptabilise la garantie en espèces reçue, et un montant correspondant est comptabilisé dans les montants à payer. Le solde à payer représente l'obligation du cessionnaire de rembourser la garantie en espèces au cédant à la fin de la transaction en l'absence de défaillance de la part du cédant.

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

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

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

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

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

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

4.1.12. Actifs et passifs liés à des dérivés

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

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

Investissements PSP utilise les instruments financiers dérivés suivants :

Swaps

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

Contrats à terme normalisés

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

Contrats à terme

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

Options

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

Bons et droits de souscription

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

Le droit de souscription est un titre donnant à un actionnaire le droit d'acquérir de nouvelles actions émises par une société à un prix prédéterminé (habituellement inférieur au prix courant du marché), dans une proportion donnée de 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 2020			31 mars 2019		
	Valeur nominale	Juste valeur		Valeur nominale	Juste valeur	
		Actifs	Passifs		Actifs	Passifs
Dérivés sur titres et marchandises						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	1 953	-	-	2 528	-	-
Bons et droits de souscription	1	-	-	1	1	-
Options : acquises	2 757	99	-	3 724	124	-
souscrites	2 624	-	(48)	3 350	-	(57)
Hors cote						
Swaps	17 872	620	(2 254)	19 009	465	(137)
Options : acquises	564	41	-	488	17	-
souscrites	711	-	(35)	393	-	(23)
Dérivés sur devises						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	90	-	-	219	-	-
Hors cote						
Contrats à terme	19 878	575	(353)	14 441	85	(38)
Swaps	4 560	70	(22)	4 787	13	(26)
Options : acquises	2 269	51	-	4 679	38	-
souscrites	2 481	-	(49)	4 282	-	(35)
Dérivés sur taux d'intérêt						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	3 000	-	-	8 102	-	-
Options : acquises	24 069	41	-	34 811	25	-
souscrites	9 523	-	(32)	31 916	-	(20)
Hors cote						
Contrats à terme	-	-	-	431	7	(12)
Swaps	4 974	108	(150)	18 573	178	(192)
Options : acquises	29 830	414	-	39 273	191	-
souscrites	32 845	-	(351)	37 162	-	(152)
Hors cote compensés						
Contrats à terme	20 666	-	-	-	-	-
Swaps	77 933	-	-	40 536	-	-
Dérivés de crédit						
Hors cote						
Swaps sur défaillance : acquis	336	6	(4)	486	-	(7)
souscrits ^A	16	-	-	66	1	-
Hors cote compensés						
Swaps sur défaillance : acquis	725	-	-	596	-	-
Total		2 025	(3 298)		1 145	(699)

^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 2020			31 mars 2019		
	Valeur nominale	Juste valeur		Valeur nominale	Juste valeur	
		Actifs	Passifs		Actifs	Passifs
Instruments dérivés cotés	44 017	140	(80)	84 651	150	(77)
Instruments dérivés négociés hors cote	116 336	1 885	(3 218)	144 070	995	(622)
Instruments dérivés hors cote compensés	99 324	-	-	41 132	-	-
Total		2 025	(3 298)		1 145	(699)

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

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2020	31 mars 2019
Moins de 3 mois	125 895	68 548
De 3 à 12 mois	66 286	118 146
Plus d'un an	67 496	83 159

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 2020, 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	1 896	515	33	2 444
Actions étrangères	19 180	1 090	875	21 145
Placements sur les marchés privés				
Placements immobiliers	–	–	21 646	21 646
Placements privés	–	–	16 064	16 064
Placements en infrastructures	–	–	16 312	16 312
Placements en ressources naturelles	–	–	7 595	7 595
Titres à revenu fixe				
Trésorerie et titres du marché monétaire	936	2 584	–	3 520
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	8 375	14 459	5	22 839
Obligations indexées à l'inflation	11 758	284	–	12 042
Titres de créance privés	–	–	12 684	12 684
Placements alternatifs	–	1 901	6 155	8 056
	42 145	20 833	81 369	144 347
Actifs liés à des placements				
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	–	553	–	553
Intérêts à recevoir	–	427	–	427
Dividendes à recevoir	–	116	–	116
Titres acquis en vertu de conventions de revente	–	3 284	–	3 284
Actifs liés à des produits dérivés	134	1 891	–	2 025
	134	6 271	–	6 405
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN	42 279	27 104	81 369	150 752
Passifs liés à des placements				
Montants à payer liés à des transactions en cours	–	(739)	–	(739)
Intérêts à payer	–	(69)	–	(69)
Titres vendus à découvert	(2 674)	(155)	–	(2 829)
Garanties à payer	–	(2 437)	–	(2 437)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	–	(6 390)	–	(6 390)
Passifs liés à des produits dérivés	(77)	(3 221)	–	(3 298)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(2 751)	(13 011)	–	(15 762)
Emprunts				
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	–	(11 497)	–	(11 497)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN	–	(11 497)	–	(11 497)
Placements nets	39 528	2 596	81 369	123 493

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 2019, 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	1 795	626	45	2 466
Actions étrangères	20 761	1 584	1 217	23 562
Placements sur les marchés privés				
Placements immobiliers	-	-	20 450	20 450
Placements privés	-	-	14 704	14 704
Placements en infrastructures	-	-	14 605	14 605
Placements en ressources naturelles	-	-	5 460	5 460
Titres à revenu fixe				
Trésorerie et titres du marché monétaire	-	8 650	-	8 650
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	-	19 047	28	19 075
Obligations indexées à l'inflation	-	10 185	-	10 185
Titres de créance privés	-	-	11 368	11 368
Placements alternatifs	-	1 543	5 752	7 295
	22 556	41 635	73 629	137 820
Actifs liés à des placements				
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	-	855	-	855
Intérêts à recevoir	-	362	-	362
Dividendes à recevoir	-	104	-	104
Titres acquis en vertu de conventions de revente	-	4 338	-	4 338
Actifs liés à des produits dérivés	94	1 051	-	1 145
	94	6 710	-	6 804
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN	22 650	48 345	73 629	144 624
Passifs liés à des placements				
Montants à payer liés à des transactions en cours	-	(695)	-	(695)
Intérêts à payer	-	(50)	-	(50)
Titres vendus à découvert	(2 848)	(1 729)	-	(4 577)
Garanties à payer	-	(2 188)	-	(2 188)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	-	(4 089)	-	(4 089)
Passifs liés à des produits dérivés	(77)	(622)	-	(699)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(2 925)	(9 373)	-	(12 298)
Emprunts				
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	-	(10 260)	-	(10 260)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN	-	(10 260)	-	(10 260)
Placements nets	19 725	28 712	73 629	122 066

Aucun transfert important n'a été effectué entre le niveau 1 et le niveau 2 au cours de l'exercice clos le 31 mars 2020 (aucun transfert important entre le niveau 1 et le niveau 2 au cours de l'exercice clos le 31 mars 2019).

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

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

Le processus d'évaluation est suivi et régi par un comité d'évaluation interne. Ce comité est responsable de la surveillance de tous les aspects de la détermination de la juste valeur, y compris l'élaboration des méthodes et 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 classés au niveau 3 est établie au moins une fois l'an. Chaque trimestre, la juste valeur est passée en revue et ajustée, s'il y a lieu, pour refléter les répercussions de situations ou de circonstances importantes sur le marché en général ou propres aux placements. La méthode d'évaluation choisie pour chaque placement est, par la suite, appliquée de façon uniforme selon ce qui convient dans les circonstances. Le comité d'évaluation passe en revue les modifications importantes apportées aux méthodes d'évaluation pour déterminer si elles sont appropriées.

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

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

Pour tenir compte de l'incidence de la perturbation des marchés au 31 mars 2020 décrite à la note 18, la direction a exercé un jugement important pour établir la juste valeur des placements de niveau 3, en particulier les placements sur les marchés privés. Dans certains cas, des ajustements ont été apportés en fonction 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 au 31 mars 2020.

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 et aux passifs financiers classés au niveau 3 au 31 mars 2020 :

Actifs financiers et passifs 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 canadiennes	Placements directs	33	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
	Actions étrangères	875	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
Placements sur les marchés privés Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	20 428	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^{B, C}	2,90 % - 20,00 % (7,46 %)	
				Taux de capitalisation final ^{B, C}	3,95 % - 10,25 % (5,82 %)	
			Capitalisation directe	Taux de capitalisation ^{B, D}	2,35 % - 9,78 % (4,88 %)	
				Taux d'occupation stable ^{D, E}	67,50 % - 100,00 % (98,43 %)	
			Approche des transactions comparables	Prix au pied carré ^{D, E}	0,94 \$ - 1 895,16 \$ (290,17 \$)	
			Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
	Prix de la transaction	s. o.	s. o.			
	Placements dans des fonds	1 218	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
	Autres placements sur les marchés privés	Placements directs et co-investissements	28 377	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	6,30 % - 15 % (8,20 %)
					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	11 594	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.		
Titres à revenu fixe Obligations de sociétés	Billets à terme adossés à des actifs	5	Prix obtenus de sources indépendantes ^A	s. o.	s. o.	
Titres de créance privés	Placements directs et co-investissements	9 011	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	6,63 % - 22,64 % (11,86 %)	
				Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.	
Placements dans des fonds	3 673	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.		
Placements alternatifs	Placements dans des fonds	6 155	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
Total		81 369				

^A Dans certains cas, 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 et aux passifs financiers classés au niveau 3 au 31 mars 2019:

Actifs financiers et passifs 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 canadiennes	Placements directs	45	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
	Actions étrangères	1 217	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Placements sur les marchés privés Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	19 117	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^{B, C}	4,10 % - 20,00 % (7,55 %)
				Taux de capitalisation final ^{B, C}	4,25 % - 10,25 % (5,92 %)
			Capitalisation directe	Taux de capitalisation ^{B, D}	2,50 % - 8,98 % (5,57 %)
				Taux d'occupation stable ^{D, E}	93,00 % - 100,00 % (98,22 %)
	Approche des transactions comparables	Prix au pied carré ^{D, E}	0,95 \$ - 2 057,93 \$ (281,99 \$)		
	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.		
	Prix de la transaction	s. o.	s. o.		
Placements dans des fonds	1 333	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
Autres placements sur les marchés privés	Placements directs et co-investissements	24 556	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	6,00 % - 12,50 % (8,79 %)
				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	10 213	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
Titres à revenu fixe Obligations de sociétés	Obligations convertibles	21	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	52,50 %
	Billets à terme adossés à des actifs	7	Prix obtenus de sources indépendantes ^A	s. o.	s. o.
Titres de créance privés	Placements directs et co-investissements	7 846	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	5,54 % - 18,76 % (9,77 %)
				Valeur de l'actif net ^A	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
Placements dans des fonds	3 522	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
Placements alternatifs	Placements dans des fonds	5 752	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Total		73 629			

^A Dans certains cas, 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 et aux passifs financiers classés dans le niveau 3 pour l'exercice clos le 31 mars 2020 :

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Achats	Ventes	Règlements	Gains réalisés	Gains (pertes) non réalisé(e)s ^A	Transfert vers le (hors du) niveau 3	Solde de clôture
Placements sur les marchés publics	1 262	83	(644)	–	381	(174)	–	908
Placements sur les marchés privés	55 219	14 119	(7 759)	–	2 735	(2 769)	72	61 617
Titres à revenu fixe	11 396	5 690	(3 750)	(1)	83	(729)	–	12 689
Placements alternatifs	5 752	1 230	(897)	–	125	112	(167)	6 155
Total	73 629	21 122	(13 050)	(1)	3 324	(3 560)	(95)	81 369

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

Au 31 mars 2019, un placement alternatif de 167 millions \$ dans un fonds non coté détenant des titres cotés a été classé au niveau 3 en raison de la nature des restrictions contractuelles visant le rachat des parts du fonds. Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2020, le placement a été transféré dans le niveau 2, les restrictions contractuelles ayant été levées. En outre, au 31 mars 2019, un placement sur les marchés publics de 72 millions \$ a été classé au niveau 1 et a été transféré au niveau 3 au cours de l'exercice clos le 31 mars 2020, le placement étant devenu privé.

Le tableau suivant présente le rapprochement de tous les mouvements liés aux actifs financiers et aux passifs financiers classés dans le niveau 3 pour l'exercice clos le 31 mars 2019 :

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Achats	Ventes	Règlements	Gains réalisés	Gains (pertes) non réalisé(e)s ^A	Transfert hors du niveau 3	Solde de clôture
Placements sur les marchés publics	1 374	403	(490)	–	312	(337)	–	1 262
Placements sur les marchés privés	48 000	10 804	(6 882)	–	1 379	1 982	(64)	55 219
Titres à revenu fixe	10 379	4 205	(3 272)	(43)	110	17	–	11 396
Placements alternatifs	5 138	639	(401)	–	32	344	–	5 752
Total	64 891	16 051	(11 045)	(43)	1 833	2 006	(64)	73 629

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

Au 31 mars 2018, un placement sur les marchés privés a été classé au niveau 3 de la hiérarchie de la juste valeur, étant donné que la juste valeur a été déterminée à l'aide de données d'entrée non observables importantes. Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2019, le placement a été transféré dans le niveau 1, les titres connexes ayant été inscrits en bourse.

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 2020 (augmentation de 3 % et diminution de 3 % au 31 mars 2019) 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 2020	31 mars 2019
Prêts et emprunts de titres		
Titres prêtés	481	5 805
Biens détenus en garantie ^A	512	6 118
Titres empruntés	750	2 849
Biens donnés en garantie ^B	814	2 936
Conventions de rachat et conventions de revente de titres		
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	6 435	4 116
Biens donnés en garantie	6 404	4 106
Titres acquis en vertu de conventions de revente	3 293	4 361
Biens détenus en garantie ^C	3 289	4 354
Contrats de dérivés		
Biens donnés en garantie	2 106	665
Biens détenus en garantie ^D	280	404

^A La juste valeur minimale de la garantie en espèces requise correspond à 102 % de la juste valeur des titres prêtés et, dans le cas des garanties sous forme de titres, à 105 %. Les biens détenus en garantie comprenaient un montant de néant en espèces pour le compte de régime au 31 mars 2020 (2 167 millions \$ au 31 mars 2019) et 512 millions \$ en titres au 31 mars 2020 (3 951 millions \$ au 31 mars 2019). Toutes les garanties en espèces sont réinvesties.

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

^C Au 31 mars 2020, un montant de 2 079 millions \$ (1 729 millions \$ au 31 mars 2019) des biens détenus en garantie sous forme de titres avait été utilisé dans le cadre de transactions de vente à découvert et un montant de 97 millions \$ (12 millions \$ au 31 mars 2019) avait été utilisé relativement à des titres vendus en vertu de conventions de rachat.

^D Les biens détenus en garantie comprenaient un montant de 33 million \$ en espèces au 31 mars 2020 (6 millions \$ au 31 mars 2019) et 247 millions \$ en titres au 31 mars 2020 (398 millions \$ au 31 mars 2019). Toutes les garanties en espèces sont réinvesties.

6 — Intérêts détenus dans d'autres entités

6.1. Filiales, coentreprises et entreprises associées

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

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

i) Contrôle et influence notable

Investissements PSP détermine qu'elle exerce un contrôle sur une entité émettrice si elle est exposée ou si elle a droit à des rendements variables en raison de sa participation dans une entité et si elle a la capacité d'influer sur ces rendements du fait du pouvoir qu'elle détient sur celle-ci.

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. 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 2020, 111 filiales qui sont des entités d'investissement étaient constituées en Amérique du Nord, 15 en Europe, 15 en Océanie, 4 en Amérique centrale et en Amérique du Sud, 1 en Afrique et 1 en Asie (108 entités d'investissement en Amérique du Nord, 17 en Europe, 11 en Océanie, 4 en Amérique centrale et en Amérique du Sud, 1 en Afrique et 1 en Asie au 31 mars 2019).

De plus, Investissements PSP contrôlait 84 entités émettrices directement ou par l'intermédiaire de ses filiales qui sont des entités d'investissement au 31 mars 2020 (81 entités émettrices au 31 mars 2019).

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.

Nom de l'entité	31 mars 2020		
	Établissement principal	Participation détenue par Investissements PSP (%)	Relation avec Investissements PSP
AviAlliance GmbH	Europe	100	Entité émettrice contrôlée
Revera Inc.	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
Kaingaroo Timberlands Limited	Océanie	56	Entité contrôlée conjointement
Roadis Transportation Holding, S.L.U.	Mondial	100	Entité émettrice contrôlée
SEGRO European Logistics Partnership S.a.r.l.	Europe	50	Entité contrôlée conjointement
Forth Ports Limited	Europe	51	Entité contrôlée conjointement
TDF S.A.S.	Europe	22	Entreprise associée
Big Box Properties	Amérique du Nord	49	Entité contrôlée conjointement
Roccapina Fund, L.P.	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
American Wholesale Insurance Holding Company, LLC	Amérique du Nord	27	Entreprise associée

Nom de l'entité	31 mars 2019		
	Établissement principal	Participation détenue par Investissements PSP (%)	Relation avec Investissements PSP
AviAlliance GmbH	Europe	100	Entité émettrice contrôlée
Revera Inc.	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
Kaingaroo Timberlands Limited	Océanie	56	Entité contrôlée conjointement
Roadis Transportation B.V.	Mondial	100	Entité émettrice contrôlée
FirstLight Power Resources Holding Inc.	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
SEGRO European Logistics Partnership S.a.r.l.	Europe	50	Entité contrôlée conjointement
Forth Ports Limited	Europe	51	Entité contrôlée conjointement
TDF S.A.S.	Europe	22	Entreprise associée
Roccapina Fund, L.P.	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
Big Box Properties	Amérique du Nord	49	Entité contrôlée conjointement

Outre ce qui précède, Investissements PSP consolide les filiales en propriété exclusive qui lui fournissent uniquement des services liés à ses activités de placement. Ces services comprennent la gestion de placements et 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.

6.2. 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 comme elles sont définies par les IFRS. 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 à l'égard du risque. La politique de gestion du risque de placement complète également l'Énoncé sur les principes, normes et procédures de placement (l'« ÉPNP »), dont l'objectif est d'assurer une gestion efficace des risques de placement dans le cadre de la mise en oeuvre 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

La volatilité annualisée absolue pour l'ensemble du portefeuille est utilisée comme mesure principale du risque de marché. La volatilité absolue est une mesure statistique de l'ampleur des variations des rendements d'un placement ou d'un portefeuille de placements donné. Elle permet d'illustrer le potentiel de perte de valeur dans un placement ou un portefeuille de placements découlant des fluctuations des prix du marché.

Investissements PSP utilise les rendements des marchés sur une période de sept ans et sur un horizon de détention de douze mois pour calculer la volatilité absolue. 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 volatilité absolue.

La volatilité absolue est valide, sur le plan statistique, dans des conditions normales de marché. Même si elle tient compte des pertes découlant d'événements marquants sur le marché comme celles qui sont décrites à la note 18, 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 volatilité absolue pour l'ensemble du portefeuille, calculée en pourcentage des placements nets, à la fin de la période :

	31 mars 2020 (%)	31 mars 2019 (%)
Volatilité absolue	9,2	7,3

Méthodes de simulation de crises

Bien que la volatilité absolue 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 des méthodes de simulation de crises et l'analyse de scénarios pour évaluer l'incidence sur les résultats financiers de fluctuations inhabituelles des facteurs de risque. Ces méthodes servent à évaluer la sensibilité d'un portefeuille à divers facteurs de risque et aux principales hypothèses de modélisation. Dans le cadre de ces méthodes, les périodes de crise passées servent également à évaluer comment un portefeuille actuel se comporte en pareilles circonstances. En outre, les méthodes de simulation de crises et l'analyse de scénarios permettent d'évaluer la performance d'un nouveau produit de placement.

7 — Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.1. Risque de marché (suite)

7.1.2. Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt a trait à l'incidence des fluctuations des taux d'intérêt sur la juste valeur de l'actif net du compte de régime. Les durées jusqu'à l'échéance des catégories d'instruments financiers, qui figurent à la note 4.1, qui sont les plus exposées au risque de taux d'intérêt étaient les suivantes :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2020					
	Moins de 1 an	De 1 à 5 ans	De 5 à 10 ans	Plus de 10 ans	Autres	Total
Trésorerie et titres du marché monétaire	-	-	-	-	3 520 ^A	3 520
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	674	12 997	4 143	4 026	999 ^B	22 839
Obligations indexées à l'inflation	-	4 341	4 615	3 086	-	12 042
Titres de créance privés	224	3 156	4 532	1 083	3 689 ^C	12 684
Total des titres à revenu fixe	898	20 494	13 290	8 195	8 208	51 085

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2019					
	Moins de 1 an	De 1 à 5 ans	De 5 à 10 ans	Plus de 10 ans	Autres	Total
Trésorerie et titres du marché monétaire	-	-	-	-	8 650 ^A	8 650
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	866	8 804	4 373	3 555	1 477 ^B	19 075
Obligations indexées à l'inflation	-	1 663	5 689	2 833	-	10 185
Titres de créance privés	61	1 853	4 366	1 514	3 574 ^C	11 368
Total des titres à revenu fixe	927	12 320	14 428	7 902	13 701	49 278

^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 au risque de taux d'intérêt étant donné que leurs 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.

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 85 206 millions \$ au 31 mars 2020 (81 247 millions \$ au 31 mars 2019), 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 8 056 millions \$ au 31 mars 2020 (7 295 millions \$ au 31 mars 2019), 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 volatilité absolue 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.

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 2020		31 mars 2019	
	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Pourcentage du total	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Pourcentage du total
Dollar américain	70 965	67,1	63 350	63,6
Euro	13 701	13,0	14 841	14,9
Dollar australien	4 518	4,3	2 191	2,2
Livre sterling	3 482	3,3	5 754	5,8
Yen japonais	2 545	2,4	2 020	2,0
Dollar de Hong Kong	1 705	1,6	1 873	1,9
Franc suisse	1 260	1,2	668	0,7
Peso mexicain	1 160	1,1	1 751	1,8
Roupie indienne	975	0,9	1 159	1,2
Réal brésilien	960	0,9	1 164	1,2
Autres	4 407	4,2	4 749	4,7
Total	105 678	100,0	99 520	100,0

Au 31 mars 2020, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient en outre des engagements libellés en devises de 18 111 millions \$ pour le compte de régime (10 554 millions \$ US, 1 451 millions €, 198 millions £, 16 millions de rands d'Afrique du Sud, 1 621 millions de pesos mexicains, 19 200 millions de roupies indiennes, 36 millions de couronnes danoises et 6 millions de dollars australiens). Ces engagements ne figurent pas dans le tableau des expositions au risque de change ci-dessus.

Au 31 mars 2019, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient en outre des engagements libellés en devises de 15 699 millions \$ pour le compte de régime (9 923 millions \$ US, 1 442 millions €, 75 millions £, 16 millions de rands d'Afrique du Sud, 2 millions de réals brésiliens, 9 849 millions de pesos colombiens, 19 27 millions de pesos mexicains et 12 millions de dollars australiens). 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 2020, l'exposition maximale du compte de régime au risque de crédit s'élevait à 55 milliards \$ (54 milliards \$ au 31 mars 2019) dont des titres de créance privés d'un montant de 172 millions \$ (212 millions \$ au 31 mars 2019) étaient cotés BBB et d'un montant de 13 milliards \$ (12 milliards \$ au 31 mars 2019) étaient cotés BB et moins. Le montant maximal de risque de crédit est présenté compte non tenu des biens détenus en garantie et des conventions de compensation qui ne sont pas admissibles à la compensation selon les IFRS. Le risque de crédit maximum exclut les garanties présentées à la note 16 ainsi que les placements dans des fonds classés dans les placements alternatifs à la note 4.1. Ces fonds détiennent des titres à revenu fixe parmi d'autres types d'instruments.

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

Cote de crédit	31 mars 2020 (%)	31 mars 2019 (%)
AAA-AA	58,6	48,4
A	12,5	23,6
BBB	1,9	2,3
BB et moins	26,4	25,1
Aucune cote ^A	0,6	0,6
Total	100,0	100,0

^A 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.

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 2020						
Conventions de revente	3 284	–	3 284 ^A	2 599	683	2
Dérivés négociés hors cote	1 916	31	1 885 ^B	1 654	224	7
Total	5 200	31	5 169	4 253	907	9
31 mars 2019						
Conventions de revente	4 338	–	4 338 ^A	2 823	1 514	1
Dérivés négociés hors cote	999	4	995 ^B	553	388	54
Total	5 337	4	5 333	3 376	1 902	55

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 2020						
Conventions de rachat	6 390	–	6 390 ^A	2 599	3 788	3
Dérivés négociés hors cote	3 249	31	3 218 ^B	1 638	1 525	55
Garanties à payer	33	–	33 ^C	16	1	16
Total	9 672	31	9 641	4 253	5 314	74
31 mars 2019						
Conventions de rachat	4 089	–	4 089 ^A	2 823	1 265	1
Dérivés négociés hors cote	626	4	622 ^B	549	68	5
Garanties à payer	5	–	5 ^C	4	–	1
Total	4 720	4	4 716	3 376	1 333	7

^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, Investissements PSP maintient des sources de liquidités suffisantes pour en faire usage en cas d'interruption des activités sur les marchés, comme il est décrit à la note 18.

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 2020, 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	(739)	–	–	(739)
Intérêts à payer	(24)	(45)	–	(69)
Titres vendus à découvert	(2 829)	–	–	(2 829)
Garanties à payer	(36)	–	(2 401)	(2 437)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(5 643)	(747)	–	(6 390)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(2 630)	(2 658)	(6 209)	(11 497)
Fournisseurs et autres passifs	(93)	(94)	(134)	(321)
Total	(11 994)	(3 544)	(8 744)	(24 282)
(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	1 398	366	261	2 025
Passifs liés à des produits dérivés ^A	(1 987)	(1 057)	(254)	(3 298)
Total	(589)	(691)	7	(1 273)

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

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 2019, 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	(695)	–	–	(695)
Intérêts à payer	(48)	(2)	–	(50)
Titres vendus à découvert	(4 577)	–	–	(4 577)
Garanties à payer	(2 188)	–	–	(2 188)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(4 089)	–	–	(4 089)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(3 441)	(1 545)	(5 274)	(10 260)
Fournisseurs et autres passifs	(52)	(89)	(91)	(232)
Total	(15 090)	(1 636)	(5 365)	(22 091)
(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	479	403	263	1 145
Passifs liés à des produits dérivés ^A	(171)	(254)	(274)	(699)
Total	308	149	(11)	446

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

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 2020 et 2019.

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 s'établit à 10 % des placements nets plus la totalité de l'encours de la dette avec recours d'Investissements PSP au moment de l'émission. Compte tenu de cette limite, la composante des billets à ordre à court terme ne doit pas dépasser 12 milliards \$ pour les émissions au Canada et aux États-Unis combinées.

Le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP respectait les limites autorisées par le conseil d'administration au cours des exercices clos les 31 mars 2020 et 2019.

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 émis en vertu du programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux attribués au compte de régime à la date indiquée :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2020		31 mars 2019	
	Montants de capital payables à l'échéance	Juste valeur	Montants de capital payables à l'échéance	Juste valeur
Billets à ordre à court terme libellés en dollars canadiens, portant intérêt entre 0,97 % et 1,87 % et venant à échéance de 27 à 364 jours (entre 1,79 % et 2,20 % et venant à échéance de 56 à 365 jours au 31 mars 2019)	236	236	474	471
Billets à ordre à court terme libellés en dollars américains, portant intérêt entre 0,03 % et 2,02 % et venant à échéance de 7 à 366 jours (entre 2,45 % et 2,84 % et venant à échéance de 21 à 365 jours au 31 mars 2019)	4 326	4 315	4 540	4 515
Billets à moyen terme de série 5, portant intérêt à 3,03 % par année et venant à échéance le 22 octobre 2020	727	737	688	702
Billets à moyen terme de série 7, portant intérêt à 3,29 % par année et venant à échéance le 4 avril 2024	1 024	1 099	685	724
Billets à moyen terme de série 8, portant intérêt à 1,34 % par année et venant à échéance le 18 août 2021	859	866	908	900
Billets à moyen terme de série 9, portant intérêt à 2,09 % par année et venant à échéance le 22 novembre 2023	1 078	1 109	727	729
Billets à moyen terme de série 10, portant intérêt à 1,73 % par année et venant à échéance le 21 juin 2022	1 214	1 234	1 272	1 265
Billets à moyen terme de série 11, portant intérêt à 3,00 % par année et venant à échéance le 5 novembre 2025	909	979	908	954
Billets à moyen terme de série 12, portant intérêt à 2,05 % par année et venant à échéance le 15 janvier 2030	909	922	-	-
Total	11 282	11 497	10 202	10 260

Les pertes non réalisées sur les emprunts s'élevaient à 372 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2020 (pertes non réalisées de 137 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2019).

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

(en millions de dollars canadiens)	2020	2019
Billets à ordre à court terme	108	109
Billets à moyen terme	137	104
Total	245	213

8 — Emprunts (suite)

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 2020.

(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	10 260	19 202	(18 336)	260	111	11 497
Emprunts	10 260	19 202	(18 336)	260	111	11 497

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

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 2019.

(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	8 849	24 490	(23 225)	17	129	10 260
Emprunts	8 849	24 490	(23 225)	17	129	10 260

^A Comprend 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 global d'Investissements PSP à chaque compte de régime à une date donnée est fondée sur la politique de répartition décrite à la note 13.

9.2. Transferts de fonds

Investissements PSP a reçu des transferts de fonds du gouvernement du Canada de 2 198 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2020 (2 838 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2019) 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 sur les marchés publics – placements dans des actions négociées sur des marchés organisés et dans d'autres titres semblables.
- Placements immobiliers – placements dans des actifs immobiliers, principalement dans le secteur des résidences pour retraités, le secteur résidentiel, le secteur de l'immobilier, le secteur commercial, le secteur du commerce au détail et d'autres secteurs industriels.
- Placements privés – placements dans des entités fermées ayant des objectifs similaires.
- Placements en infrastructures – placements dans des entités fermées axés sur les actifs de sociétés du transport, énergétiques, des télécommunications et d'autres sociétés réglementées.
- Placements en ressources naturelles – placements dans des actifs réels axés sur les actifs des secteurs des terrains forestiers, de l'agriculture et du pétrole et du gaz naturel en amont.
- Placements dans des titres de créance – placements dans des titres de créance principaux et secondaires de qualité inférieure.
- Placements dans des titres à revenu fixe – placements dans des titres à revenu fixe de gouvernements et de sociétés.
- 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 2020	31 mars 2019
Placements sur les marchés publics ^A	35 178	37 085
Placements immobiliers	17 322	17 105
Placements privés	17 483	17 105
Placements en infrastructures	13 311	12 221
Placements en ressources naturelles	5 560	4 912
Placements dans des titres de créance	9 669	7 612
Placements dans des titres à revenu fixe ^A	23 792	21 645
Portefeuille complémentaire	687	1 036
Autre ^B	491	3 345
Total	123 493	122 066

^A Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2020, les titres à revenu fixe de gouvernements et de sociétés ont été transférés du poste Placements sur les marchés publics et sont maintenant présentés séparément dans le secteur de placements appelé Placements dans des titres à revenu fixe. Afin de présenter ces placements nets aux fins de comparaison, les soldes comparatifs correspondants de 21 645 millions \$ ont été reclassés en conséquence.

^B Comprendent de la trésorerie et des titres du marché monétaire qui ne sont pas gérés au sein des secteurs d'exploitation.

10 — Informations sectorielles (suite)

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

(en millions de dollars canadiens)	2020			2019		
	Revenu (perte) de placement ^A	Charges ^B	Résultat net	Revenu (perte) de placement ^A	Charges ^B	Résultat net
Placements sur les marchés publics ^C	(3 894)	(225)	(4 119)	1 525	(227)	1 298
Placements immobiliers	(586)	(219)	(805)	1 371	(186)	1 185
Placements privés	800	(85)	715	2 339	(72)	2 267
Placements en infrastructures	1 077	(156)	921	880	(127)	753
Placements en ressources naturelles	(230)	(67)	(297)	440	(49)	391
Placements dans des titres de créance	343	(52)	291	608	(44)	564
Placements dans des titres à revenu fixe ^C	2 150	(96)	2 054	979	(61)	918
Portefeuille complémentaire	87	(5)	82	(1)	(9)	(10)
Autre ^D	395	(7)	388	717	(10)	707
Total	142	(912)	(770)	8 858	(785)	8 073

^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 Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2020, les titres à revenu fixe de gouvernements et de sociétés ont été transférés du poste Placements sur les marchés publics et sont maintenant présentés séparément dans le secteur de placements appelé Placements dans des titres à revenu fixe. Afin de présenter le résultat net d'exploitation de ces placements aux fins de comparaison, les soldes comparatifs du revenu de placement, des charges et du résultat net respectivement de 979 millions \$, 61 millions \$ et 918 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2019 ont été reclassés en conséquence.

^D Comprennent la trésorerie et les titres du marché monétaire qui ne sont pas gérés au sein des secteurs d'exploitation.

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)	2020	2019
Charges d'intérêts	307	244
Coûts de transaction	124	93
Frais de gestion externe des placements ^A	37	20
Autres (montant net)	44	63
Total	512	420

^A Comprennent les montants engagés relativement à des placements sur les marchés publics qui sont payés directement par Investissements PSP. Les autres frais sont payés par certains placements dans des fonds en gestion commune classés en tant que placements alternatifs et se sont élevés à 63 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2020 (172 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2019). Ces frais sont intégrés dans la juste valeur des fonds.

De même, les frais de gestion liés aux placements sur les marchés privés et les titres de créance privés ne sont pas payés directement par Investissements PSP. Ces frais, qui varient en règle générale entre 0,1 % et 2,5 % du montant total investi ou engagé, se sont élevés à 301 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2020 (240 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2019). Ces frais sont intégrés dans la juste valeur des placements.

12 — Charges d'exploitation

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

(en millions de dollars canadiens)	2020	2019
Salaires et avantages du personnel	231	211
Honoraires de consultation et de services professionnels	64	56
Locaux et matériel	18	23
Données de marché et applications commerciales	30	27
Amortissement des immobilisations corporelles	25	24
Droits de garde	5	4
Autres charges d'exploitation	27	20
Total	400	365

13 — Répartition du résultat global

La répartition du résultat global 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 et les autres éléments du résultat global, excluant les coûts directs des activités de placement mentionnés ci-dessus, ont été répartis au prorata du montant annuel des placements nets de chaque compte de régime, comme suit :

(%)	2020	2019
Compte du régime de pension de la fonction publique	72,7	72,6
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	19,7	19,7
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	7,2	7,3
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 placements dans des 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 global que celles réalisées avec des parties non liées.

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

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

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

i) Gouvernement du Canada

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

ii) Entités liées au gouvernement

Investissements PSP peut conclure des transactions de placement avec des entités liées au gouvernement dans le cours normal de ses activités, notamment dans le cadre des placements sur les marchés privés et de certains placements dans des 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 global 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.

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 global et se présente comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	2020	2019
Rémunération et autres avantages du personnel à court terme	11	11
Rémunération et autres avantages du personnel à long terme	7	6
Total	18	17

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

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

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

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

- Aux 31 mars 2020 et 2019, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient convenu d'offrir une garantie et, dans certains cas, d'accorder une indemnisation à l'égard du respect des exigences imposées à certaines entités détenues en vertu d'ententes contractuelles. La majorité de ces ententes sont des accords d'emprunt. Dans l'éventualité d'une défaillance en vertu de ces ententes, à recours limité dans certains cas, Investissements PSP ou ses filiales qui sont des entités d'investissement pourraient devoir assumer des obligations jusqu'à concurrence de 2 802 millions \$ au 31 mars 2020 (2 602 millions \$ au 31 mars 2019), dont un montant de 2 038 millions \$ a été attribué au compte de régime (1 891 millions \$ au 31 mars 2019), plus les intérêts et autres frais connexes applicables. Au 31 mars 2020, les accords d'emprunt venaient à échéance entre avril 2020 et novembre 2029 (entre juillet 2019 et novembre 2029 au 31 mars 2019).
- De plus, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient émis des lettres de crédit d'un montant total de 89 millions \$ au 31 mars 2020 (54 millions \$ au 31 mars 2019), dont un montant de 65 millions \$ a été attribué au compte de régime (39 millions \$ au 31 mars 2019) 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 2020	31 mars 2019
Placements immobiliers	2 566	1 774
Placements privés	9 472	7 482
Placements en infrastructures	2 146	1 943
Placements en ressources naturelles	193	304
Titres de créance privés	2 765	3 009
Placements alternatifs	1 230	1 507
Total	18 372	16 019

Le financement des engagements susmentionnés peut être demandé à diverses dates jusqu'en 2035 au 31 mars 2020 (jusqu'en 2035 au 31 mars 2019).

18 — Incertitudes causées par la COVID-19

L'apparition d'une nouvelle forme hautement contagieuse de coronavirus (« COVID-19 »), que l'Organisation mondiale de la Santé a déclaré constituer une pandémie, a fait de nombreux morts, nuit à l'activité commerciale mondiale et contribué à une volatilité et une baisse importantes et continues des marchés financiers à l'échelle mondiale. Les états financiers d'Investissements PSP au 31 mars 2020 et pour l'exercice clos à cette date tiennent compte des répercussions de la COVID-19 dans la mesure où celles-ci sont connues à la date de clôture.

La propagation actuelle de la COVID-19 dans le monde et son incidence sur les activités commerciales internationales, la chaîne d'approvisionnement, les déplacements, le prix des marchandises, la confiance des consommateurs et les prévisions commerciales devraient continuer de se répercuter de façon importante à court terme sur les marchés boursiers canadiens et internationaux et les rendements des titres à revenu fixe.

La direction continue de surveiller l'évolution des marchés boursiers et des marchés des titres à revenu fixe en général, en particulier dans le portefeuille d'Investissements PSP. Nous ne connaissons pas encore l'incidence qu'aura la pandémie de COVID-19 sur la juste valeur du portefeuille d'Investissement PSP, car elle dépend de l'évolution de la situation, qui demeure incertaine. Ces incertitudes comprennent notamment la durée et l'ampleur de la pandémie. La direction s'attend à ce que la juste valeur du portefeuille d'Investissements PSP continue d'être perturbée à court terme.