

Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public

RAPPORT DES VÉRIFICATEURS

Au président du Conseil du Trésor

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

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

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

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

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

La vérificatrice générale du Canada

Deloitte & Touche s.r.l.

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

Sheila Fraser

Sheila Fraser, FCA
Ottawa, Canada
Le 27 avril 2007

BILAN CONSOLIDÉ

Au 31 mars (en millions de dollars)

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

Engagements (note 14)

Les notes complémentaires sont partie intégrante des états financiers.

Au nom du conseil d'administration :



Paul Cantor
Président du conseil d'administration



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

Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public

ÉTAT CONSOLIDÉ DU BÉNÉFICE NET D'EXPLOITATION

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

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

Les notes complémentaires sont partie intégrante des états financiers.

ÉTAT CONSOLIDÉ DE L'ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET

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

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

Les notes complémentaires sont partie intégrante des états financiers.

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2007

DESCRIPTION DE L'ORGANISME

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

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

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

1. SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

Présentation

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

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

Comptes de régime

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

Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2007

1. SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES (suite)

Évaluation des placements

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

La juste valeur des placements s'établit comme suit :

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

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

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

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

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

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

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2007

1. SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES (suite)

Constatation des produits

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

Conversion des devises

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

Transferts de fonds

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

Impôts sur les bénéfices

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

Utilisation d'estimations

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

2. MODIFICATIONS FUTURES DE CONVENTIONS COMPTABLES

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

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

Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2007

3. PLACEMENTS

a) Portefeuille de placements

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

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

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

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

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2007

3. PLACEMENTS (suite)

b) Instruments financiers dérivés

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

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

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

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

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

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

Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2007

3. PLACEMENTS (suite)

b) Instruments financiers dérivés (suite)

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

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

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

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

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

c) Répartition de l'actif

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

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

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

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

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2007

3. PLACEMENTS (suite)

d) Risque de change

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

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

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

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

e) Risque de crédit

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

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

Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2007

3. PLACEMENTS (suite)

f) Risque de marché

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

g) Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt a trait à l'incidence des fluctuations des taux d'intérêt sur la juste valeur de l'actif net d'Investissements PSP. L'évolution des taux d'intérêt a une incidence directe sur la juste valeur du portefeuille d'Investissements PSP.

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

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

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

h) Prêts de titres

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

i) Garanties en titres

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

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2007

3. PLACEMENTS (suite)

j) Placements sur les marchés privés

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

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

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

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

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

4. AUTRES ACTIFS

Les autres actifs au 31 mars englobent les éléments suivants :

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

5. CAPITAL-ACTIONS

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

Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2007

6. TRANSFERTS DE FONDS

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

Les transferts de fonds s'établissent comme suit :

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

7. REVENU DE PLACEMENT

a) Revenu de placement

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

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

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2007

7. REVENU DE PLACEMENT (suite)

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

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

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

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

Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2007

8. RENDEMENT DES PLACEMENTS

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

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

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

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

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

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

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2007

9. CHARGES

a) Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation englobent les éléments suivants :

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

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

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

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

Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2007

9. CHARGES (suite)

b) Rémunération des cadres

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

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

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

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

³⁾ Comprend des indemnités et autres avantages imposables.

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2007

9. CHARGES (suite)

c) Prestations de retraite

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

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

10. RÉPARTITION DU BÉNÉFICE NET D'EXPLOITATION

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

a) Revenu de placement

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

b) Charges

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

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

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

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

Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2007

11. PSP CAPITAL INC.

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

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

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

12. IMPORTANTE ACQUISITION EN IMMOBILIER

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

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

(en millions de dollars)

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

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2007

13. GARANTIES ET INDEMNITÉS

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

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

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

14. ENGAGEMENTS

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

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

15. ÉVÉNEMENT POSTÉRIEUR À LA DATE DU BILAN

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