



L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (Investissements PSP) est une société d'État constituée pour investir sur les marchés financiers les contributions nettes reçues après le 1^{er} avril 2000 des régimes de pensions de la Fonction publique, des Forces canadiennes et de la Gendarmerie royale du Canada. Organisme indépendant du gouvernement fédéral, Investissements PSP a pour mandat statutaire de gérer les fonds qui lui sont confiés dans l'intérêt des contributeurs et des bénéficiaires des régimes, et de maximiser les rendements tout en évitant des risques de pertes indus.

FAITS SAILLANTS – EXERCICE 2006

- L'actif net consolidé s'établit à 27,6 milliards de dollars, en hausse de 43 %.
- Le taux de rendement des trois comptes de pensions consolidés est de 19,1 %, comparativement à 18 % pour l'indice de référence de la politique de placement.
- La diversification dans les placements privés et les titres de marchés mondiaux se poursuit.
- La répartition d'actif du portefeuille cible a été révisée pour inclure des placements dans les infrastructures.
- Les systèmes administratifs et de soutien ont été renforcés pour suivre le rythme de la croissance.
- L'équipe des communications et des relations avec le gouvernement s'est ajoutée à l'équipe de direction.
- La formation de l'équipe se poursuit, le nombre d'employés est passé de 75 à 138.

TABLE DES MATIÈRES

Objectifs annuels	1
Rapport du président du conseil d'administration	2
Rapport du président et chef de la direction	5
Résultats de l'exercice 2006	9
Politique et stratégie de placement	13
Régie interne	17
Glossaire	22
États financiers et notes complémentaires	24
Renseignements supplémentaires	61
Répertoire Conseil d'administration et direction	62

En vertu de la Loi régissant Investissements PSP, le rapport annuel doit décrire les objectifs pour l'exercice écoulé et indiquer dans quelle mesure ils ont été réalisés. Il doit également définir les objectifs poursuivis pour l'exercice en cours. Les tableaux ci-dessous présentent un sommaire de ces informations.

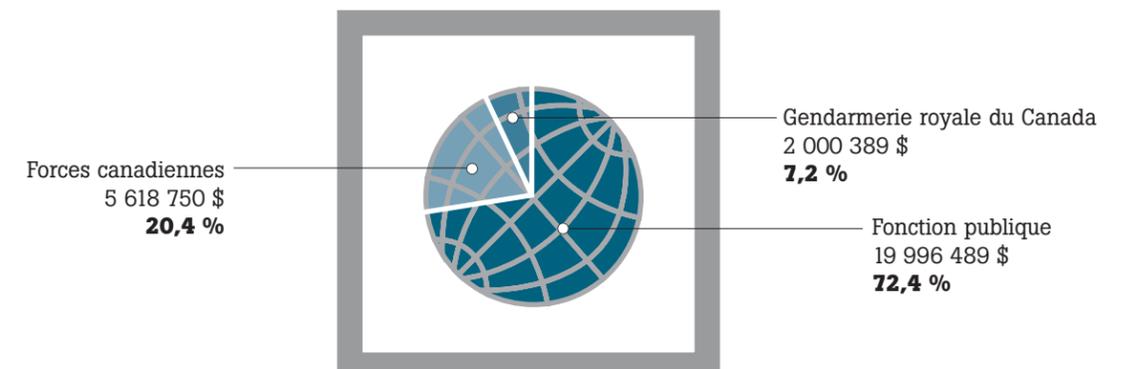
PRINCIPAUX OBJECTIFS POUR L'EXERCICE 2007

OBJECTIFS POUR L'EXERCICE 2006	RÉALISÉS
• Poursuivre nos plans d'action pour les placements immobiliers et privés ainsi que pour d'autres nouvelles classes d'actifs.	✓
• Accroître davantage le niveau de risque actif, tout en respectant la limite permise, afin d'obtenir un rendement plus élevé.	✓
• Améliorer notre capacité de gérer des transactions privées.	✓
• Renforcer nos systèmes et augmenter le personnel de soutien pour suivre le rythme de croissance rapide des activités d'investissement.	✓

- Poursuivre l'amélioration de nos systèmes et services de soutien, en mettant particulièrement l'accent sur la technologie de l'information, afin de tenir compte de la taille accrue et de la complexité de l'entreprise.
- Mettre sur pied l'équipe des placements en infrastructures et entreprendre ces placements tout en augmentant ceux réalisés dans d'autres classes d'actifs comme les placements privés et l'immobilier.
- Continuer de chercher – en prévision du long terme – de nouvelles sources de rendements qui s'harmonisent avec les liquidités et l'horizon de placement à long terme d'Investissements PSP.

ACTIF NET DES COMPTES DE RÉGIME

(Au 31 mars 2006)
(en milliers \$)
% de l'actif net total



L'exercice 2006 a été marqué par la croissance rapide et continue d'Investissements PSP ainsi que par la diversification accrue dans de nouvelles classes d'actifs et de nouveaux marchés mondiaux. Le volume élevé des rentrées nettes à investir – quelque 350 millions \$ par mois – de même que l'élimination de la limite de 30% de contenu étranger font partie des facteurs qui nous ont incités à aller au-delà des marchés publics afin d'investir dans des classes d'actifs telles que les placements privés, l'immobilier et les infrastructures, tout en augmentant notre positionnement dans des marchés non canadiens.



Paul Cantor
Président du conseil
d'administration

Dans le rapport du président qui suit, et un peu partout dans le présent rapport annuel, nous faisons ressortir la croissance d'Investissements PSP ainsi que nos réalisations au cours de la dernière année. Au nom du conseil d'administration, je tiens à féliciter et à remercier notre président et chef de la direction, Gordon J. Fyfe, son équipe de direction et chaque membre du personnel d'Investissements PSP pour leur dévouement et leur contribution au succès de l'entreprise.

Pour ce qui est de la régie interne, la «mondialisation» nous a obligés à prendre des mesures visant à faire en sorte que le conseil d'Investissements PSP – de même que son équipe de direction – dispose des outils appropriés pour administrer une entreprise dotée d'un portefeuille mondial en pleine croissance et de plus en plus complexe.

SOUS-COMITÉ DE PLACEMENT

L'une des mesures prises en 2006 a été de créer un nouveau sous-comité de placement. Cette démarche avait pour but de faciliter l'évaluation du nombre sans cesse croissant de transactions de placement, tout en laissant davantage de temps au conseil pour discuter de la politique plus générale sur la gestion de placements. Le sous-comité, composé d'administrateurs spécialisés dans le placement, examine les propositions de la direction en matière d'investissements dans l'immobilier, les placements privés et les infrastructures, les résume et transmet l'information à l'ensemble du conseil, en même temps que ses recommandations sur les diverses propositions pour fins d'approbation.

POLITIQUE EN MATIÈRE D'ÉDUCATION

En vertu de la *Loi* régissant Investissements PSP, le conseil est tenu d'avoir des administrateurs qui affichent des compétences éprouvées en finance ou toute autre expérience pertinente, afin d'atteindre efficacement ses objectifs. Outre des administrateurs très expérimentés en gestion de placements, nous avons besoin d'administrateurs qui connaissent bien certains domaines tels que la finance, la gestion du risque, les ressources humaines, les affaires réglementaires et les communications. Cela dit, la gestion de placements est l'activité principale d'Investissements PSP, et tous les membres du conseil, quels que soient leurs autres champs de compétence, doivent sans cesse approfondir leurs connaissances de cet important secteur. Même les gestionnaires de placements se doivent de mieux comprendre les classes d'actifs et les marchés particuliers comme l'immobilier, les placements privés et les infrastructures, étant donné qu'Investissements PSP investit dorénavant directement dans ces secteurs, partout dans le monde.

Par conséquent, nous avons mis en œuvre une nouvelle politique en matière d'éducation, qui incite les membres du conseil à accroître leur degré de compréhension de la gestion d'actifs. En vertu de cette politique, les nouveaux administrateurs qui ont une connaissance moins approfondie de la gestion de placements sont invités à suivre l'un des cours spécialement adaptés aux besoins particuliers des fiduciaires de caisses de retraite. Par la suite, l'éducation constituera une responsabilité partagée avec l'équipe de direction, laquelle offrira des programmes de formation dans des domaines qui revêtent une importance particulière pour Investissements PSP, jumelés à des programmes d'autoformation que devront suivre les administrateurs, au besoin.

RÉVISION PAR LES PAIRS

Dès le départ, Investissements PSP s'est engagée à respecter des normes élevées en matière de régie interne. En ce qui touche l'évaluation du rendement du conseil d'administration, nous avons précédemment adopté une approche en vertu de laquelle les membres évaluaient le travail réalisé par l'ensemble du conseil et, plus récemment, le rendement du président du conseil. Au cours de l'exercice 2006, nous sommes allés un peu plus loin et avons mis en œuvre un processus exhaustif de révision par les pairs, en vertu duquel chaque administrateur évalue le rendement personnel des autres membres du conseil. Cette procédure met Investissements PSP à l'avant-plan des organismes des secteurs privé et public en ce qui a trait à l'évaluation de rendement. La prochaine étape consistera à incorporer un processus d'évaluation du rendement des présidents des divers comités de notre conseil d'administration.

MODIFICATIONS DU CODE DE DÉONTOLOGIE

L'intégrité, l'honnêteté et la confiance sont les éléments essentiels du succès d'Investissements PSP et forment les principes sous-jacents du code de déontologie que les dirigeants et les employés sont tenus de respecter. En février 2006, dans le cadre d'un processus de révision, le conseil a approuvé des modifications au code de déontologie, qui découlent de la croissance de l'entreprise ainsi que des nouvelles attentes en matière de régie interne. Les modifications en question comportaient de nouvelles procédures relativement au traitement, au suivi et à la diffusion des renseignements confidentiels, une mise à jour des restrictions régissant les transactions personnelles de valeurs mobilières par les employés, ainsi que de nouvelles procédures permettant aux employés de signaler les cas apparents de non-conformité.

POLITIQUES ET PROCÉDURES INTERNES

Un examen spécial des contrôles financiers et de gestion, des systèmes d'information et des méthodes de gestion d'Investissements PSP – qui, selon notre *Loi*, doit avoir lieu tous les six ans – a été réalisé au cours de l'exercice 2006. L'examen a conclu que notre cadre de travail a été bien développé. Plusieurs améliorations ont été proposées, mais nous nous réjouissons du fait qu'aucune carence significative n'ait été relevée.

LIENS AVEC LES REPRÉSENTANTS DES CAISSES DE RETRAITE

Gordon J. Fyfe et moi-même avons rencontré les représentants des trois caisses de retraite en octobre 2005 afin de passer la dernière année en revue et d'établir nos plans et objectifs pour l'exercice 2007. D'autre part, madame Monique Collette, l'actuelle présidente du groupe de représentants des caisses de retraite, a assisté à une conférence qui s'est tenue à l'extérieur avec les membres du conseil d'administration et les cadres supérieurs, au cours de laquelle elle a pu participer à des discussions approfondies sur des sujets liés à la gestion de placements.

Nous avons également formalisé le processus qui permet au comité de régie interne du conseil d'administration de fournir au comité de nomination des membres des caisses de retraite des données sur les compétences souhaitées chez les nouveaux administrateurs devant compléter l'équipe du conseil d'administration. Ce faisant, notre processus de nomination répond aux exigences prévues dans la nouvelle loi fédérale sur l'imputabilité, tout en conférant une dimension d'indépendance accrue grâce à un comité de nomination indépendant du conseil d'administration.

REMERCIEMENTS

Pour résumer, l'année 2006 a été très chargée et mouvementée pour Investissements PSP et son conseil d'administration. J'aimerais exprimer toute ma gratitude à mes collègues du conseil pour leurs efforts inlassables et leurs judicieux conseils.

Comme l'indique le thème du rapport de cette année, les activités d'Investissements PSP s'inscrivent actuellement beaucoup plus dans le cadre d'une perspective mondiale, ce qui reflète un milieu de l'investissement en constante évolution. Sur le plan de la régie interne, nous composons déjà avec cette nouvelle réalité, comme en témoignent les mesures récentes que nous avons prises en matière de politique de placement et d'éducation des administrateurs, ainsi que notre évaluation continue de nos principales pratiques et méthodes. En fait, l'autorisation accordée par le conseil, en faveur d'une diversification accrue dans de nouvelles classes d'actifs et de nouveaux marchés mondiaux, s'harmonise parfaitement avec la vision et le mandat d'Investissements PSP, qui prévoient de rechercher de nouvelles occasions partout dans le monde, afin de maximiser les rendements et d'obtenir des résultats supérieurs de nos placements, sans courir de risque indu.

Une autre démarche importante qu'il nous faudra envisager consistera à identifier et à attirer au sein du conseil des administrateurs qui possèdent une solide compréhension des marchés mondiaux et qui soient en mesure de traiter des sujets de plus en plus complexes en matière de gestion de placements, de fournir de précieux conseils et d'accorder des autorisations éclairées.

En terminant, je tiens à réitérer l'engagement du conseil à tirer profit des solides fondations déjà en place et à offrir les normes les plus élevées qui soient en matière de régie interne, adaptées à une réalité nouvelle et changeante.



Paul Cantor
Président du conseil d'administration

Voici mon troisième rapport depuis que j'ai joint les rangs d'Investissements PSP, à la fin de 2003, à titre de président et chef de la direction. Au cours de cette période de 30 mois, mes collègues et moi avons, en collaboration avec le conseil d'administration, procédé à de nombreux changements au portefeuille de placement, toujours dans le but d'améliorer les rendements du fonds prévus à long terme. Bien qu'il faudra un certain temps avant que toutes les répercussions de ces changements ne se fassent sentir, nous avons commencé à en percevoir les avantages sous forme d'excellents rendements des placements effectués dans de nouvelles classes d'actifs.



Gordon J. Fyfe
Président et chef
de la direction

Pour l'exercice 2006, le rendement des comptes de régime de pensions consolidés s'élève à 19,1%, tandis que le revenu de placement dégagé au cours de l'exercice atteint 4,14 milliards de dollars, comparativement à un rendement de 7,9% des comptes consolidés et de 1,35 milliard du revenu de placement pour l'exercice 2005. C'est surtout la prestation des actions des marchés émergents - 39,6% - et de l'immobilier - 21,6% - qui a contribué à nos résultats de l'exercice 2006. Les actions canadiennes, les actions américaines à faible capitalisation ainsi que les actions des marchés extérieurs à l'Amérique du Nord ont également fait bonne figure. Il convient de féliciter toutes les équipes qui ont contribué à l'obtention de ces excellents résultats.

Pour l'exercice 2006, le taux de rendement des comptes de régime de pensions consolidés s'est élevé à 1,1% de plus que le rendement de l'indice de référence de la politique de placement qui est de 18,0%. Au cours des trois derniers exercices, le rendement total du fonds a surpassé de 0,9% en moyenne celui de l'indice de référence de la politique de placement - 16,6% -.

Je me réjouis des résultats obtenus lors du dernier exercice. Toutefois, je tiens à rappeler que les changements apportés ont essentiellement pour but d'améliorer notre performance à long terme. Nous visons un taux de rendement, après inflation, de 4,3%. Au cours des trois derniers exercices, Investissements PSP a obtenu un rendement annualisé de 17,5%, soit 15,5% après inflation.

POURSUITE DE LA DIVERSIFICATION ET MONDIALISATION

À la fin de l'exercice 2006, quelque 2,7 milliards de dollars avaient été affectés aux placements privés. Bien que moins liquides que les placements dans les marchés publics (il peut s'écouler parfois jusqu'à 12 ans entre le moment du placement et le rendement du capital), les placements privés offrent la perspective de rendements à long terme supérieurs, ce qui nous permet de tirer profit de l'exceptionnelle liquidité d'Investissements PSP et de son horizon de placement à long terme. Même si nous nous attendons à des rendements élevés de ce portefeuille, il faudra encore quelques années avant que les efforts actuellement déployés par l'équipe des placements privés d'Investissements PSP ne commencent à porter fruit.

Quelque 1,9 milliard de dollars étaient investis dans l'immobilier au 31 mars 2006, comparativement à 429 millions de dollars l'an dernier. L'immobilier est sensible à l'inflation, ce qui explique l'attrait de ce secteur pour une caisse de retraite comme la nôtre. Notre portefeuille immobilier mondial croissant comporte des actifs de qualité dans les secteurs résidentiel et commercial du Canada, des États-Unis, de l'Europe et de l'Asie. On y retrouve notamment des complexes industriels légers, des maisons de retraite, des hôtels, des tours à bureaux et des immeubles résidentiels de haut de gamme, dans des villes comme Calgary, New York et Tokyo. L'équipe des placements immobiliers d'Investissements PSP poursuit activement ses activités afin d'atteindre la pondération cible de 10% fixée par le conseil d'administration. Les efforts que nous avons déployés durant l'exercice 2006 nous ont rapprochés considérablement de cet objectif.

Notre diversification en dehors des marchés publics s'est poursuivie cette année avec l'introduction, dans l'indice de référence de la politique de placement, d'une pondération cible de 8% dans les infrastructures. À titre d'exemples de placements dans les infrastructures, notons les aéroports, les autoroutes, les ports, les pipelines et les centrales électriques. Tout comme dans l'immobilier, les placements dans les infrastructures sont sensibles à l'inflation, c'est-à-dire que les revenus réalisés ont tendance à augmenter avec l'inflation. De plus, ce sont généralement des placements à long terme qui demandent des capitaux importants.



À la suite de la décision du gouvernement fédéral d'éliminer la limite de 30% de contenu étranger des caisses de retraite, l'actif peut maintenant être investi dans le monde entier et ainsi produire les meilleurs rendements possibles. Encore là, l'indice de référence de la politique de placement d'Investissements PSP a été modifié pour tenir compte de cette nouvelle réalité. Nous avons résolument pris la voie des marchés mondiaux pour ce qui est de rechercher les meilleures occasions de placement, en relevant nos pondérations cibles d'actifs non canadiens comme les actions à faible capitalisation, les titres à revenu fixe et les obligations liées au taux d'inflation mondial.

Notre pondération cible dans les classes d'actifs moins liquides (immobilier, placements privés, infrastructures, actions à faible capitalisation et de marchés émergents) s'élève maintenant à 40%. Ces nouvelles pondérations représentent tout un revirement par rapport aux 97% d'actifs qui étaient investis, il y a tout juste deux ans, dans les actions à grande capitalisation liquides, dans les marchés publics et dans les obligations du gouvernement canadien. Notre pondération cible dans les actifs sensibles à l'inflation (immobilier, infrastructures et obligations liées à l'inflation) est passée de zéro à 23% au cours de la même période.

FAIRE EN SORTE QUE LES SYSTÈMES ADMINISTRATIFS ET DE SOUTIEN SUIVENT LE RYTHME

Afin d'appuyer ce mouvement continu vers la diversification et la mondialisation, nous avons renforcé les systèmes administratifs et de soutien nécessaires dans divers secteurs clés : finance, affaires juridiques, fiscalité, technologie de l'information, ressources humaines, communications et relations avec le gouvernement.

À la fin de l'exercice 2006, l'actif net sous gestion s'élevait à 27,6 milliards de dollars. En tenant compte des rentrées prévues et des estimations conservatrices de nos rendements futurs, l'actif net sous gestion devrait excéder 40 milliards de dollars dans trois ans et franchir la barre des 100 milliards de dollars d'ici 10 ans. Nous gérons donc l'entreprise non seulement pour réaliser dès maintenant des rendements sur l'actif net sous gestion, mais également pour nous préparer à ce qu'Investissements PSP sera dans les années à venir. Cela veut dire qu'il faut mettre l'accent sur l'ampleur des ressources, d'une part, mais surtout sur la qualité de ces ressources. Bref, nous bâtissons pour l'avenir.

Cela dit, toutefois, l'essentiel de notre infrastructure centrale est en place et la mise sur pied de l'équipe de cadres supérieurs tire pratiquement à sa fin. Au 31 mars 2006, l'effectif d'Investissements PSP était de 138 personnes, comparativement à 75, un an plus tôt. Outre les secteurs administratifs que j'ai mentionnés plus haut, nous avons embauché, au cours de la dernière année, un nouveau gestionnaire pour diriger notre équipe des infrastructures et avons élargi notre équipe de gestion des marchés publics. Le défi consiste maintenant à poursuivre dans la même veine afin que nous puissions procurer l'orientation stratégique, le soutien et la supervision qui conviennent à une entreprise dont la portée, l'envergure et la complexité des activités se sont considérablement accrues.

À cet égard, les conclusions d'un examen spécial des contrôles financiers et de gestion, des systèmes d'information et des méthodes de gestion d'Investissements PSP – prévu par la Loi et réalisé au cours du dernier exercice – nous ont réjouis. Dans un rapport final présenté en novembre 2005, les examinateurs ont conclu que nos systèmes ne présentaient aucune carence significative, et ont ajouté que nous avons « continué de bâtir une équipe affichant la profondeur et les compétences spécialisées nécessaires pour gérer un regroupement d'actifs de plus en plus important et diversifié au sein d'une entreprise en pleine croissance. »

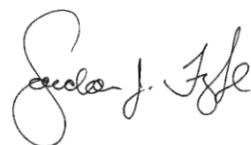
L'une des priorités que j'avais établies lorsque je suis devenu chef de la direction était de créer une solide équipe de direction. Je crois que nous regroupons actuellement les compétences requises pour réussir et que nous avons créé une culture qui nous permettra d'y arriver. En fait, je me réjouis que plusieurs des stratégies mises en œuvre aujourd'hui aient été conçues par le personnel clé que nous avons attiré au cours des deux dernières années. Nous nous engageons à conserver la culture qui nous a permis de devenir rapidement une entreprise dynamique axée sur les résultats. À la fin de chaque journée, ce qui compte véritablement chez Investissements PSP – notre raison d'être – , ce sont les rendements.

PRIORITÉS POUR L'EXERCICE 2007

Dernièrement, nous nous sommes essentiellement consacrés à l'accroissement des placements de l'entreprise. D'ici la fin de l'exercice 2007 — et sans doute au cours de l'année suivante —, nous mettrons de plus en plus l'accent sur l'amélioration de nos systèmes de soutien, en particulier sur la technologie de l'information, de telle sorte que nous disposions d'excellents systèmes et méthodes de pointe pour appuyer notre croissance continue. Parallèlement, toutefois, nous intégrerons un plus grand nombre de nouvelles catégories de placement. Dans les années à venir, les rendements potentiels des classes d'actifs classiques iront en diminuant; il nous faut donc continuer de chercher de nouvelles sources de rendement qui s'harmonisent avec les liquidités et l'horizon de placement à long terme d'Investissements PSP.

REMERCIEMENTS

En terminant, je tiens à remercier toute l'équipe d'Investissements PSP des efforts et de l'engagement dont elle a fait preuve tout au long d'une autre année fructueuse. Je voudrais également souhaiter officiellement la bienvenue à Bruno Guilmette, vice-président, Placements en infrastructures, et à Anne-Marie Laurendeau, directrice en chef, Communications et relations avec le gouvernement, qui ont joint nos rangs durant l'exercice 2006. J'exprime également toute ma reconnaissance envers le conseil d'administration pour son appui constant et envers notre président du conseil, Paul Cantor, pour son dévouement et ses précieux conseils tout au long de l'année. Enfin, j'aimerais que nous ayons une pensée toute spéciale pour Josée Dufresne, un membre extraordinaire de notre équipe de l'immobilier, qui est décédée dernièrement. Josée nous a démontré comment une seule personne peut faire toute la différence.



Gordon J. Fyfe
Président et chef de la direction



Investissements PSP a complété sa sixième année d'activités le 31 mars 2006. Au cours de cet exercice, l'entreprise a reçu 4,2 milliards de dollars en contributions nettes des régimes de pensions de la Fonction publique, des Forces canadiennes et de la Gendarmerie royale du Canada. Au 31 mars 2006, la valeur marchande de l'actif net investi s'élevait à 27,6 milliards de dollars, comparativement à 19,4 milliards de dollars un an plus tôt.

PERFORMANCE DES MARCHÉS

Dans l'ensemble, les principaux thèmes économiques et de placement sous-jacents qui ont caractérisé l'année 2005 ont prévalu durant l'exercice 2006.

Même si le produit intérieur brut (PIB) mondial a progressé à un niveau satisfaisant, les déséquilibres marqués entre certaines des plus importantes économies du monde continuent de surprendre les observateurs. Par exemple, les États-Unis sont aux prises avec un double déficit (commercial et du compte courant) qui équivaut à environ 9,5 % du PIB, tandis que l'Asie accuse un gigantesque surplus.

Les États-Unis attirent maintenant environ 70 % de l'épargne mondiale. Les banques centrales asiatiques possèdent d'imposantes réserves de titres de créance libellés en dollars américains et la Banque de Chine vient de détrôner la Banque du Japon comme détentrice des plus importantes réserves de dollars américains.

Pendant ce temps, le monde entier nage dans les liquidités. Cette situation tend à réduire la prime de liquidité dans tous les marchés, compte tenu des occasions de placement limitées dans le monde. Ce contexte pourrait prévaloir encore pour la prochaine année, maintenant du fait même la pression sur les primes de risque.

La plupart des banques centrales des pays développés ont entrepris ou maintenu un programme de resserrement des taux d'intérêt au cours de l'exercice 2006. La Réserve fédérale américaine a augmenté les taux à huit reprises durant cette période, pour un total de deux points de pourcentage. Le taux directeur se situe maintenant à 4,75 %, comparativement à 1 % en juin 2004.

La Banque centrale européenne (BCE) et la Banque du Canada ont entamé leurs propres campagnes de resserrement des taux. Depuis décembre 2005, la BCE a augmenté ses taux deux fois. Entre-temps, la Banque du Canada a augmenté à cinq reprises son taux de financement à un jour entre septembre 2005 et la fin de l'exercice 2006, période au cours de laquelle le taux est passé de 2,5 % à 3,75 %. De plus, la Banque du Japon a annoncé qu'elle entendait mettre fin dès que possible à sa politique d'assouplissement quantitative, ce qui pourrait bien mettre un terme aux faibles taux d'intérêt qui ont caractérisé cette région du globe.

Chose étonnante, les hausses des taux à court terme n'ont pas donné lieu à des rendements supérieurs des obligations à long terme, ce qui a provoqué un aplatissement prononcé des courbes de rendements au Canada et aux États-Unis. Cette situation est sans doute attribuable à la demande de titres à revenu fixe à long terme.

L'accélération des hausses de taux a permis de soutenir la demande de dollars américains, qui a gagné 1 % après pondération en fonction des échanges commerciaux. Le dollar canadien, bien appuyé par les activités de fusion et d'acquisition, la hausse des prix du pétrole et les prix généralement plus élevés des matières premières, a gagné 3,5 % par rapport au dollar américain, 9,8 % par rapport à l'euro et près de 14 % par rapport au yen.

Le secteur des matières premières s'est montré très volatil. À titre d'exemple, dans les marchés de contrats à terme, le prix du gaz naturel est passé de 7,20 \$ à un sommet de 15,78 \$ avant de reculer de nouveau à 7,20 \$, tout cela au cours du même exercice. Le prix du pétrole a augmenté de 15 % pendant la même période. Le cuivre et l'or ont gagné 81 % et 36 %, respectivement.

Le marché boursier canadien, tel que représenté par l'indice composé S&P/TSX de rendement global, a progressé de 28,6 % au cours de l'exercice 2006, grâce surtout aux secteurs de l'énergie — 55 % —, des matériaux — 34 % — et des services financiers — 27 % —. Pendant ce temps, dans les marchés américains, l'indice composé S&P 500 de rendement global a gagné 11,7 %, en devises locales, et l'indice Dow-Jones a augmenté de 8,3 %.

RÉSULTATS DE PLACEMENT

Au cours de l'exercice 2006, les comptes de régime de pensions consolidés ont enregistré un gain de 4,1 milliards de dollars, avant charges, comparativement à un gain de 1,3 milliard de dollars pour l'exercice précédent. L'augmentation nette de 2,8 milliards de dollars reflète un taux de rendement consolidé de 19,1% des comptes de régime de pensions consolidés au cours de l'exercice 2006, qui surpasse le rendement de 7,9% obtenu en 2005.

MESURE ET ÉVALUATION DE LA PERFORMANCE

Investissements PSP fait appel à des mesures rigoureuses de la performance, lesquelles sont essentielles pour que la direction puisse évaluer ses stratégies de placement ainsi que ses gestionnaires internes et externes.

INDICES DE RÉFÉRENCE

- L'énoncé des principes, normes et procédures de placement (EPNPP) d'Investissements PSP identifie un indice de référence pour chaque classe d'actif.
- Pour chaque classe d'actif, le taux de rendement est comparé au taux de rendement de l'indice de référence correspondant.
- Un indice de référence combiné a été établi à partir des indices de référence des classes d'actifs et des pondérations des classes d'actifs définies par l'EPNPP.
- Le rendement de l'actif total est comparé au rendement de l'indice de référence de la politique de placement.

TAUX DE RENDEMENT DES COMPTES DE PENSIONS CONSOLIDÉS (AU 31 MARS 2006)

	Un an		Rendements annualisés (quatre ans)	
	Rendements des portefeuilles %	Rendements des indices de référence %	Rendements des portefeuilles %	Rendements des indices de référence %
Actions (pays développés, faible capitalisation, marchés émergents, placements privés)	24,6	24,3	8,8	8,6
Revenu fixe (espèces et quasi-espèces, obligations de gov. mondiaux, titres à revenu fixe canadiens)	4,4	4,5	7,0	6,8
Actif à rendement réel (obligations liées à l'inflation mondiale, immobilier, infrastructures)	17,5	9,7	n.d.*	n.d.*
Rendement total	19,1	18,0	8,8	8,4

Les taux de rendement ci-dessus, utilisés pour la consolidation des trois comptes de régimes de pension, sont pondérés dans le temps, avant tous les frais. Les rendements ont été calculés et vérifiés conformément aux méthodes d'évaluation du rendement recommandées par le CPA Institute. Le rendement total du portefeuille tient compte des répercussions des stratégies à rendement absolu.
 * Investissements PSP a commencé à investir dans les actifs à rendement réel en octobre 2003. Les rendements annualisés sur quatre ans ne seront donc pas disponibles avant 2007 pour cette catégorie d'actifs.

TAUX DE RENDEMENT

Durant l'exercice 2006, les comptes de régime de pensions consolidés ont affiché un taux de rendement de 19,1%. Les comptes ont surpassé de 1,1% l'indice de référence de la politique de placement, lequel était de 18,0%. Depuis leur lancement, les comptes ont produit un taux de rendement de 5,5% comparativement à 5,3% pour l'indice de référence de la politique de placement.

La prestation supérieure affichée au cours de l'exercice 2006, en termes absolus et relatifs, reflète les avantages d'un portefeuille plus diversifié sur le plan des classes d'actifs et des stratégies. Durant l'année, des mesures ont été prises pour accroître la pondération dans les placements privés et pour élaborer des stratégies axées sur le rendement absolu. Durant l'exercice 2007, Investissements PSP continuera d'investir dans des classes d'actifs telles que les placements privés et les infrastructures, afin d'atteindre les pondérations à long terme établies dans le portefeuille cible.



VARIATION DE L'ACTIF NET

Au début de l'exercice 2006, les comptes de régime de pensions consolidés affichaient un actif net ayant une valeur marchande de 19,4 milliards de dollars. Les contributions nettes consolidées reçues au cours de l'exercice se sont élevées à 4,2 milliards de dollars. À la fin de l'exercice 2006, après comptabilisation du bénéfice net d'exploitation, la valeur marchande de l'actif net consolidé était de 27,6 milliards de dollars.

CHARGES

Pour l'ensemble de l'exercice 2006, Investissements PSP a cumulé des charges totalisant 79,1 millions de dollars comparativement à 35,1 millions de dollars pour l'exercice précédent. Ces charges comprennent les frais d'exploitation (39,3 millions de dollars pour l'exercice 2006 contre 20,8 millions de dollars pour l'exercice 2005) et les frais de gestion de placement externe (39,9 millions de dollars pour l'exercice 2006 contre 14,3 millions de dollars pour l'exercice 2005). L'augmentation des charges est principalement attribuable à la croissance de l'actif sous gestion et au passage continu à des placements à gestion active, qui entraînent des charges considérablement supérieures à celles prévues pour les mandats passifs. Les classes à gestion active, telles que les mandats à rendement absolu, les actions internationales et les placements privés, ont affiché la plus forte croissance en 2006. Bien que ces classes à gestion active entraînent généralement des frais de gestion plus élevés, elles offrent un potentiel de rendements supérieurs.

Pour l'exercice 2006, les charges totales équivalent à 0,342 % de l'actif moyen ou 0,170 % de l'actif moyen, exclusion faite des frais de gestion de placement externe (comparativement à 0,211 % et 0,125 %, respectivement, pour l'exercice 2005).

Les charges continueront d'augmenter au cours de l'exercice 2007, en raison des facteurs suivants :

1. hausse des mandats actifs à gestion externe pour les marchés publics, essentiellement dans les actions étrangères et les classes d'actifs à rendement absolu;
2. pondération supérieure dans les classes d'actifs privés, ce qui a entraîné la création d'une nouvelle équipe des placements en infrastructures, la formation de l'équipe de titres de créances immobiliers et l'ajout de personnel au sein de l'équipe des placements privés, pour appuyer les placements conjoints et surveiller les placements existants;
3. hausse générale du volume de placements dans les classes d'actifs à rendement absolu, les actions internationales et les placements privés; et
4. augmentation des dépenses liées à la technologie visant à appuyer efficacement les classes d'actifs nouvelles et existantes, à garantir une plateforme technologique sûre, solide et efficace et à permettre à l'entreprise de gérer convenablement toutes ses données au cours d'une période de croissance soutenue.

Investissements PSP demeure vigilante en ce qui concerne les dépenses et est déterminée à maintenir des contrôles financiers serrés. Cependant, l'entreprise reste en mode d'expansion. Les activités de placement entreprises par Investissements PSP sont aussi complexes et diversifiées que celles des fonds et des régimes de plus grande taille, sans toutefois offrir la base d'actifs critique sur laquelle répartir les coûts nécessaires. Comme les actifs devraient continuer d'augmenter fortement au cours des prochaines années et que nous continuerons de répartir des fonds dans les nouvelles classes d'actifs, nous nous attendons à une diminution progressive des ratios de dépenses d'Investissements PSP (en pourcentage de l'actif).

Cette section résume les objectifs statutaires de placement d'Investissements PSP de même que la politique et la stratégie mises en œuvre pour réaliser ces objectifs. Au cours de l'exercice 2005, la révision de l'ensemble de la politique de placement a mené à une nouvelle répartition d'actif, qui comprend l'attribution de sommes plus importantes à des classes d'actifs moins liquides et qui procure une protection supérieure contre l'inflation. En 2006, d'autres changements ont été apportés au portefeuille cible afin d'y introduire des placements dans les infrastructures et d'autoriser un positionnement accru dans les marchés non canadiens. D'autre part, l'équipe de gestion a poursuivi la mise en œuvre et l'élargissement de sa stratégie de gestion active, qui met l'accent sur le recours efficace au risque actif, de façon à générer des rendements supérieurs à ceux du portefeuille cible.

OBJECTIFS STATUTAIRES DE PLACEMENT

Le mandat d'Investissements PSP est défini par l'article 4 de la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (Loi)* :

- gérer les fonds dans l'intérêt des contributeurs et des bénéficiaires des régimes de pensions en cause; et
- maximiser les rendements tout en évitant des risques de pertes indus, en tenant compte du financement, des politiques et des exigences des régimes de pensions et de la capacité de ces régimes de respecter leurs obligations financières.

Compte tenu de ces objectifs statutaires, les objectifs de placement suivants ont été établis :

1. **rendement absolu** : obtenir un rendement (net des frais) au minimum équivalent au taux actuariel de rendement établi par l'Actuaire en chef du Canada; et
2. **rendement relatif** : obtenir un rendement excédant celui de l'indice de référence de la politique de placement de 0,50 % (incluant une valeur ajoutée minimale égale aux frais).

Ces deux objectifs ont été atteints pour l'exercice 2006.

POLITIQUE DE RÉPARTITION D'ACTIF

Au cours de l'exercice 2006, le gouvernement canadien a éliminé la limite de 30 % sur le contenu étranger des fonds de pension. Cette décision a amené Investissements PSP à revoir sa répartition d'actif.

L'objectif ultime de tout régime de retraite à prestations déterminées (RPD) est d'atteindre et de maintenir un bilan positif de ses placements – à savoir la différence entre la valeur marchande de l'actif et la valeur actuelle du passif – au meilleur coût possible pour le promoteur du régime. Investissements PSP a profité de l'occasion offerte par l'élimination de la limite de contenu étranger pour collaborer étroitement avec le Bureau de l'Actuaire en chef dans le but de mieux comprendre la structure du passif des trois fonds de pensions dont elle est responsable des placements.

Parmi les principales conclusions tirées sur le sujet, il a été établi ce qui suit :

- Les trois fonds sont les plus jeunes au Canada – et parmi les plus jeunes au monde. Ils affichent donc des caractéristiques particulières qu'on ne retrouve pas dans les régimes plus âgés. La durée de leur passif est d'environ 20 ans, comparativement à une moyenne de 12 à 15 ans pour les RPD typiques du Canada, des États-Unis et de l'Europe.
- Les prévisions des cotisations nettes restent positives pour les 28 prochaines années.

Compte tenu d'une aussi longue période de temps, il devient nécessaire d'incorporer dans le portefeuille des actifs à long terme affichant une structure des liquidités comparable à celle des obligations, qui réagiront de façon symétrique aux fluctuations des taux d'intérêt réels. Par conséquent, les modifications au portefeuille cible, approuvées par le conseil d'administration durant l'exercice 2006, ont permis l'introduction des infrastructures comme nouvelle classe d'actif, en raison de sa diversification et de ses caractéristiques supérieures en matière de gestion du passif. Ces dernières modifications tenaient également compte des nouvelles occasions offertes par l'élimination de la limite de contenu étranger de diversifier géographiquement les placements dans les titres à revenu fixe, les actions à faible capitalisation et les obligations à rendement réel.

Parallèlement, les pondérations cibles des placements à revenu fixe canadiens et des actions à grande capitalisation EAEO ont été réduites. Ces changements ont pour but de permettre à Investissements PSP de participer pleinement à la tendance continue à la mondialisation des placements et d'en tirer profit. D'autres nouvelles classes d'actifs pourraient s'ajouter dans les années à venir.

Le conseil d'administration a approuvé en février 2006 la nouvelle politique de répartition d'actif. L'énoncé des principes, normes et procédures de placement (EPNPP) d'Investissements PSP peut être consulté sur notre site Web : www.investpsp.ca, sous Placements – Politique de placement.

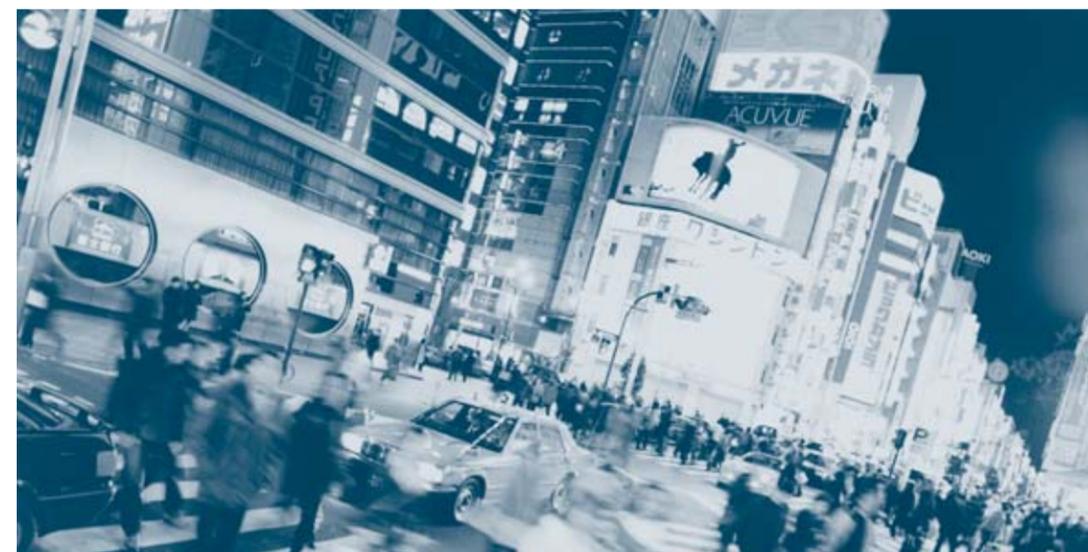
PORTEFEUILLE CIBLE RÉVISÉ

Les changements apportés au portefeuille cible sont reflétés dans le tableau ci-dessous, lequel illustre les pondérations approuvées, par rapport aux rendements cibles, des diverses classes d'actifs. Ce positionnement sera obtenu en ayant recours à des gestionnaires internes et externes, en investissant dans des actifs physiques et synthétiques et en suivant des stratégies actives et passives.

En attendant que l'intégration progressive de ces changements soit terminée, on notera des écarts entre les répartitions à long terme et réelles de ces classes d'actifs. Au cours de la période de transition, les pondérations actuelles du portefeuille cible seront réduites afin de ramener les classes d'actifs correspondantes à leurs pondérations à long terme respectives.

Nom	Classe d'actif	Pondération cible à long terme	Échelle à long terme
Actions de marchés développés (total)		40 %	
	Actions canadiennes	30 %	24-36
	Actions américaines à grande capitalisation	5 %	4-6
	Actions EAEO à grande capitalisation	5 %	4-6
Actions à faible capitalisation de marchés développés		7 %	5-9
Actions de marchés émergents		7 %	6-8
Placements privés		8 %	6-10
Titres à revenu fixe nominaux (total)		15 %	
	Espèces et quasi-espèces	2 %	0-4
	Obligations de gouvernements mondiaux	5 %	3-7
	Titres à revenu fixe canadiens	8 %	4-12
Actif à rendement réel (total)		23 %	
	Obligations liées à l'inflation mondiale	5 %	3-7
	Immobilier	10 %	5-15
	Infrastructures	8 %	5-11

En décembre 2005, la composition de l'indice composé S&P/TSX a été modifiée afin d'englober 72 fiducies de revenu. Au début, 50 % de la valeur boursière des fiducies a été intégrée à l'indice et l'autre portion de 50 % a été ajoutée en mars 2006. Investissements PSP a décidé d'autoriser ses gestionnaires à établir quelles fiducies de revenu conviennent à leurs portefeuilles respectifs, plutôt que de les obliger à investir dans une plus grande gamme de fiducies, en les intégrant toutes au portefeuille de référence.



STRATÉGIE DE GESTION ACTIVE

Investissements PSP suit une stratégie de gestion active ayant pour but d'obtenir une valeur ajoutée supérieure pour le portefeuille cible, conformément à un « budget risque » – approuvé par le conseil d'administration – que l'équipe de gestion peut attribuer aux stratégies de gestion active. Ainsi, cette dernière voit à optimiser son « éventail » de stratégies de gestion active, de façon à atteindre les objectifs de valeur ajoutée établis plus haut dans les objectifs de placement.

Les opérations axées sur une gestion active font intervenir les gestionnaires internes et externes et ne se limitent pas aux classes d'actifs du portefeuille cible. Elles englobent des mandats associés à d'autres sphères d'activité, telles que la gestion des devises et la répartition tactique de l'actif par pays et par classe d'actif.

En fait, Investissements PSP croit que le meilleur moyen d'atteindre ses objectifs en matière de gestion active est de diversifier ses sources de revenu. Ce processus s'est poursuivi en 2006, comme en témoignent les mandats de gestion confiés à huit nouveaux gestionnaires externes et l'ajout de quatre nouveaux processus internes. La valeur à risque a augmenté d'environ 50 % en dollars mais de seulement 10 % en points de base, en raison de la progression de l'actif sous gestion.

GESTION DU RISQUE DE PLACEMENT

Une dimension essentielle de la nouvelle politique de répartition d'actif et de la stratégie de gestion active demeure les efforts consentis par Investissements PSP pour mesurer et gérer le risque de placement. Un principe fondamental de l'investissement stipule que la recherche de rendements entraîne nécessairement un certain niveau de risque. Dans ce contexte, le risque n'est pas un élément à éviter. Il faut plutôt le *gérer*, avec intelligence et efficacité, en vue d'obtenir des rendements supérieurs.

La philosophie d'Investissements PSP à l'égard de la gestion du risque a constamment évolué depuis les débuts de l'organisation. Aujourd'hui, un processus rigoureux est en place, supervisé par une équipe de professionnels et soutenu par les systèmes appropriés. Le risque est mesuré à tous les niveaux de l'organisation, pour chaque titre en portefeuille comme pour l'ensemble de l'actif sous gestion. Les avantages de la diversification des placements dans différentes classes d'actifs et selon différents styles de gestion sont également quantifiés.

Au cours de l'exercice 2006, nous avons accentué la rigueur et l'étendue du processus de gestion du risque afin de tenir compte de la diversification d'Investissements PSP dans de nouvelles classes d'actifs comme l'immobilier et les infrastructures. En plus de surveiller et de mesurer les risques associés aux marchés, nous disposons maintenant d'une équipe spécialisée sur les risques de crédit de nos placements dans les marchés publics et privés.

Le principal avantage du processus réside dans le fait que les nouvelles possibilités – quant au recours à d'autres classes d'actifs, styles de gestion ou gestionnaires de placements – peuvent être évaluées en fonction du risque additionnel qu'elles comportent, de leur rendement potentiel et des avantages qu'elles offrent sur le plan de la diversification.

En suivant un processus de gestion du risque, Investissements PSP est en mesure d'optimiser sa structure de placements, avec comme objectif de maximiser le rendement pour un niveau de risque donné.

La protection des fonds confiés à Investissements PSP repose sur une régie interne à l'efficacité démontrée. Celle-ci est essentielle pour faire en sorte que les objectifs poursuivis soient pertinents et réalisés en conformité avec le mandat statutaire de l'organisation. Cette section du rapport annuel présente l'information décrivant ledit mandat, le rôle du conseil d'administration et des comités du conseil d'administration ainsi que les principales politiques mises en place pour régir les activités et le comportement de l'organisation.

MANDAT STATUTAIRE

Le mandat statutaire d'Investissements PSP consiste à :

- gérer les fonds reçus « dans le meilleur intérêt des contributeurs et des bénéficiaires » des trois régimes de pensions; et
- placer son actif « en vue d'un rendement maximal tout en évitant des risques de pertes indus et ce, compte tenu du financement et des principes et exigences des régimes... ainsi que de l'aptitude de ceux-ci à s'acquitter de leurs obligations financières. »

LIENS AVEC LES RÉGIMES DE PENSIONS

En date du 1^{er} avril 2000, le gouvernement fédéral a créé trois nouvelles caisses de retraite pour les régimes de pensions existants de la Fonction publique, des Forces canadiennes et de la Gendarmerie royale du Canada (GRC). Chaque caisse de retraite reçoit les contributions de l'employeur et des employés pour assurer les prestations relatives au service postérieur au 1^{er} avril 2000. Les soldes, c'est-à-dire les contributions qui restent après le versement des prestations accumulées depuis le 1^{er} avril 2000 et après déduction des charges relatives à l'administration des régimes, sont virés dans des comptes distincts détenus par Investissements PSP aux fins de placement en conformité avec la politique et la stratégie approuvées.

Le gouvernement est le promoteur et l'administrateur des régimes. Le président du Conseil du Trésor est responsable du régime de la Fonction publique, le ministre de la Défense nationale, du régime des Forces canadiennes, et le ministre de la Sécurité publique, du régime de la GRC.

Une fois par année, le président et chef de la direction de même que le président du conseil d'administration rencontrent les comités consultatifs des trois régimes. Il existe également un processus de communication en continu avec l'Actuaire en chef du Canada et les fonctionnaires du Conseil du Trésor.

IMPUTABILITÉ ET RAPPORTS

Le président et chef de la direction d'Investissements PSP est nommé par le conseil d'administration dont il relève. Les administrateurs rendent compte au Parlement par l'intermédiaire du président du Conseil du Trésor, lequel est responsable de la *Loi* régissant Investissements PSP et du dépôt du rapport annuel au Parlement. Investissements PSP doit soumettre des états financiers trimestriels et le rapport annuel au président du Conseil du Trésor, au ministre de la Défense nationale et au ministre de la Sécurité publique.

NOMINATION DES ADMINISTRATEURS

Investissements PSP est régie par un conseil d'administration composé de 12 membres, dont le président du conseil. Au 31 mars 2006, le conseil d'administration comptait 11 administrateurs et le processus de nomination était en cours afin de combler le poste actuellement vacant ou pour ceux qui le deviendront. Le gouverneur en conseil nomme tous les administrateurs sur la recommandation du président du Conseil du Trésor. Un comité de nomination, composé de huit membres et indépendant du conseil d'administration, sélectionne les candidats qualifiés pour être administrateurs et soumet ses recommandations au président du Conseil du Trésor. En vertu de la *Loi*, ne peuvent être administrateurs : les membres du Sénat, de la Chambre des communes ou d'une législature provinciale, les employés du gouvernement fédéral et les personnes qui sont en droit de recevoir une pension de retraite au titre des régimes de pensions. (La composition du conseil d'administration est disponible à la page 62)

Les notes biographiques de chacun des membres du conseil d'administration sont disponibles sur le site Web d'Investissements PSP, à l'adresse www.investpsp.ca, sous la rubrique À propos de nous – Conseil d'administration.

FONCTIONS DES ADMINISTRATEURS

Pour assurer l'atteinte des objectifs de la *Loi* et des règlements, le conseil d'administration a défini ses propres responsabilités incluant entre autres ce qui suit :

- nommer le président et chef de la direction;
- approuver un énoncé écrit des politiques, normes et procédures de placement;
- approuver des stratégies et des indices de référence pour atteindre les objectifs de rendement;
- adopter les politiques appropriées régissant le comportement et la gestion des affaires d'Investissements PSP, dont un code de déontologie, des procédures relatives aux conflits d'intérêts et des politiques de gestion des risques;
- approuver la politique en matière de ressources humaines de même que la politique de rémunération;
- établir des processus d'évaluation de rendement pour le conseil d'administration, le président et chef de la direction et les autres membres de la haute direction;
- dresser et approuver les états financiers trimestriels et annuels pour chaque compte de régime de pensions et pour Investissements PSP.

COMITÉS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le conseil d'administration a constitué quatre comités et un sous-comité pour l'aider à s'acquitter de ses obligations :

- le comité de placement;
- le comité de régie interne;
- le sous-comité de placement;
- le comité des ressources humaines
- le comité de vérification et des conflits; et de la rémunération.

Les recommandations des comités du conseil doivent être approuvées par le conseil d'administration. Le comité de placement comprend tous les administrateurs. La composition des autres comités figure à la page 62 du présent rapport.

Le sous-comité de placement a été formé au cours de l'exercice 2006, dans le but de faciliter et d'accélérer l'évaluation du nombre sans cesse croissant de transactions de placement, tout en laissant davantage de temps au conseil pour discuter de la politique plus générale sur la gestion de placements. Le sous-comité, composé d'administrateurs spécialisés dans le placement, examine les propositions en matière d'investissements dans l'immobilier, les placements privés et les infrastructures, les résume et transmet l'information à l'ensemble du conseil, en même temps que ses recommandations sur les diverses propositions pour fins d'approbation.

Tous les administrateurs d'Investissements PSP seraient considérés comme indépendants aux fins de la *Loi canadienne sur les valeurs mobilières*. L'une des administratrices, Carol Hansell, bien que membre indépendant du conseil d'administration, ne serait pas considérée comme membre indépendant du comité de vérification et des conflits, car elle est associée d'un cabinet qui fournit occasionnellement des services de consultation juridique à des filiales d'Investissements PSP. La contribution potentielle de madame Hansell au comité de vérification et des conflits était considérée comme importante et, comme les quatre autres membres de ce comité seraient considérés comme indépendants, nous pensons que tout conflit d'intérêts susceptible de se produire pourrait être traité par nos solides procédures en matière de conflit d'intérêts. Les honoraires versés par les filiales d'Investissements PSP à la firme de madame Hansell ne sont significatifs pour aucune des parties. Toutefois, afin de respecter les normes de régie interne les plus élevées qui soient, madame Hansell n'est plus membre de ce comité. Le comité des ressources humaines et de la rémunération est entièrement formé d'administrateurs indépendants.

Des renseignements additionnels sur les divers comités, y compris la description de leur mandat, sont disponibles sur le site Web d'Investissements PSP, à l'adresse www.investpsp.ca, sous la rubrique Régie interne – Fonctions et responsabilités.

RÉMUNÉRATION DES ADMINISTRATEURS

L'approche en matière de rémunération des administrateurs adoptée par le conseil d'administration, sur la recommandation du comité de régie interne, est conforme aux principales exigences de la *Loi*, qui stipule que : (a) le conseil doit comprendre «un nombre suffisant de personnes ayant une compétence financière reconnue ou une expérience de travail propre à aider l'Office à accomplir sa mission avec efficacité»; et (b) la rémunération des administrateurs doit être établie «compte tenu de la rémunération accordée aux personnes ayant des fonctions et des responsabilités semblables.»

Le conseil d'administration procède à une révision de la rémunération des administrateurs une fois tous les deux ans et considère tout changement pouvant être justifié à la lumière du rapport et des recommandations soumis par le comité de régie interne. La plus récente révision a été effectuée au cours de l'exercice 2004, et en 2005 il n'y a pas eu de changement significatif. Chaque administrateur reçoit un montant annuel de 20 000 \$ et une indemnité de 1 500 \$ pour chaque réunion du conseil d'administration auquel il participe et de 1 000 \$ dans le cas d'une réunion de comité. Cependant, une seule indemnité est versée lorsqu'une réunion du conseil d'administration a lieu en même temps que celle du comité de placement. Lorsqu'une réunion du conseil dure moins d'une heure, l'indemnité est réduite à 500 \$. Puisqu'ils doivent consacrer plus de temps à la réalisation de leurs tâches et compte tenu de leurs plus grandes responsabilités, les présidents des comités du conseil reçoivent un montant additionnel de 7 500 \$ par année.

Le président du conseil d'administration est responsable du bon fonctionnement du conseil et du déroulement efficace de ses activités, en plus d'assurer le lien entre le conseil d'administration et la direction d'Investissements PSP et de participer aux activités de communication qui font partie des obligations d'Investissements PSP envers les parties prenantes. En reconnaissance des exigences de ce poste, il reçoit une rémunération de 98 000 \$ par année, mais il n'a droit à aucun autre montant ou indemnité relative à une participation à des réunions.

Le conseil d'administration s'est réuni à 11 reprises au cours l'exercice 2006 et les comités ont tenu un total de 20 réunions. Afin de compenser pour les inconvénients causés par l'éloignement, les administrateurs dont la résidence principale se situe à l'extérieur du Québec et de l'Ontario et qui se déplacent pour participer à une réunion reçoivent une indemnité additionnelle de 1 000 \$.

La note complémentaire 7(a) des états financiers d'Investissements PSP présente un résumé de la rémunération versée aux administrateurs au cours de l'exercice 2006. Il est possible de prendre connaissance du mandat du président du conseil et de celui du conseil d'administration en consultant le site Web d'Investissements PSP à l'adresse www.investpsp.ca, sous la rubrique Régie interne – Fonctions et responsabilités.

PROCÉDURES RELATIVES AUX CONFLITS D'INTÉRÊTS

Les procédures relatives aux conflits d'intérêts à l'intention des administrateurs découlent de la *Loi* et visent la mise en place d'un mécanisme pratique permettant de détecter, de limiter et de résoudre les conflits d'intérêts potentiels. Ces procédures ont été établies pour que les administrateurs puissent bien comprendre les principes et valeurs d'Investissements PSP et adoptent des pratiques et des comportements adéquats.

Les procédures relatives aux conflits d'intérêts à l'intention des administrateurs définissent de façon détaillée les obligations statutaires et fiduciaires des administrateurs en matière de conflits d'intérêts. Elles comprennent l'obligation de la part de chaque administrateur de : remettre une déclaration écrite au conseil d'administration quant à la nature et à l'étendue de son intérêt dans une transaction ou un projet de transaction; de s'abstenir de voter sur une résolution se rapportant à une transaction où ses intérêts sont concernés, ou de participer à une discussion sur cette transaction;

de divulguer toute participation à une activité commerciale concernant, directement ou indirectement, les activités d'Investissements PSP ou qui font concurrence à Investissements PSP; de s'abstenir de voter sur une résolution et de se retirer des délibérations reliées à cette dernière lorsqu'elle concerne un administrateur qui se trouve en conflit d'intérêts. Le comité de régie interne du conseil d'administration a la responsabilité de surveiller l'application de ces procédures.

Il est possible de consulter les procédures relatives aux conflits d'intérêts sur le site Web d'Investissements PSP, à l'adresse www.investpsp.ca, sous la rubrique Régie interne – Politique de conflits d'intérêts.

ÉVALUATION DU RENDEMENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

En vertu des règlements auxquels Investissements PSP est soumis par la *Loi*, le conseil d'administration doit décrire dans le rapport annuel les procédures mises en place pour évaluer son propre rendement. Une politique officielle d'évaluation du rendement, adoptée en conformité avec ces règlements, consiste en des procédures relatives à l'instauration de discussions franches et confidentielles entre le président du conseil et chaque administrateur ainsi que le président et chef de la direction d'Investissements PSP.

Chaque année, pour faciliter le processus, les administrateurs, de même que le président et chef de la direction, reçoivent un guide d'évaluation du rendement du conseil d'administration présenté sous la forme d'un questionnaire. Les administrateurs remettent leur questionnaire au président du comité de régie interne, qui en résume le contenu pour ensuite en faire la présentation au conseil d'administration. Les discussions portent sur les enjeux et les possibilités d'amélioration de même que sur ce qui fonctionne bien et s'est amélioré depuis la dernière évaluation. Au cours de l'exercice 2006, le processus de révision du conseil d'administration a été élargi et chaque administrateur doit maintenant évaluer le rendement personnel des autres membres du conseil. La prochaine étape consistera à incorporer un processus d'évaluation du rendement des présidents des divers comités de notre conseil d'administration.

CODE DE DÉONTOLOGIE

Conformément à la *Loi* qui régit Investissements PSP, un code de déontologie à l'intention de ses dirigeants et employés a été élaboré. En plus de s'assurer d'un strict respect des exigences de la *Loi*, le code sert de cadre de référence pour expliquer en détail aux dirigeants et employés les principes et valeurs de l'organisation afin de les aider à adopter des façons de faire et des comportements adéquats. Le code inclut une clause portant sur la dénonciation, conçue pour encourager les dirigeants et employés à agir et à signaler les pratiques douteuses et les cas apparents de non-conformité.

Durant l'exercice 2006, le conseil d'administration a examiné le code, et certaines modifications y ont été apportées afin de tenir compte de la croissance continue de l'effectif d'Investissements PSP et du volume d'actifs confié à ses gestionnaires, ainsi que de l'évolution de l'industrie du placement.

Le code traite de divers sujets, entre autres, l'honnêteté et l'intégrité, le respect du code de déontologie et de la *Loi*, les procédures relatives aux conflits d'intérêts à l'intention des dirigeants et des employés, l'intégrité des livres comptables et des données financières, le traitement et l'utilisation de renseignements confidentiels, les interdictions en matière de transactions d'initiés, la communication de transactions personnelles, les cadeaux et faveurs reçus ou offerts, l'adhésion à des associations sans but lucratif, les activités politiques et les relations avec les fonctionnaires. De plus, Investissements PSP a établi une liste restreinte de titres pour lesquels elle détient des renseignements confidentiels. Il est interdit aux dirigeants et employés de négocier des titres faisant partie de cette liste.

Le comité de vérification et des conflits a la responsabilité de suivre l'application du code de déontologie.

Il est possible de consulter le code de déontologie sur le site Web d'Investissements PSP, à l'adresse www.investpsp.ca, sous la rubrique Régie interne – Code de déontologie.

LIGNES DIRECTRICES POUR LE VOTE PAR PROCURATION

Les lignes directrices pour le vote par procuration ont été élaborées pour que les votes concernant les actions détenues à titre de bénéficiaire par Investissements PSP soient conformes à la politique et aux objectifs de placement.

Les lignes directrices stipulent qu'Investissements PSP portera une attention particulière aux principes de régie interne lorsqu'il s'agira de considérer le bien-fondé d'un enjeu et d'exercer ses droits de vote en vue de maximiser la valeur de ses actions. Les lignes directrices traitent de quatre aspects considérés comme cruciaux du point de vue des répercussions possibles sur la performance :

- l'indépendance, la taille et l'efficacité du conseil d'administration d'une société;
- la rémunération de la direction et des administrateurs, y compris les régimes d'options d'achat d'actions et de rémunération au rendement;
- la protection contre les prises de contrôle; et
- le droit des actionnaires.

Ces lignes directrices s'appliquent tout aussi bien aux titres de placement gérés à l'interne qu'à ceux faisant partie de portefeuilles sous la responsabilité de gestionnaires externes mandatés par Investissements PSP.

Il est possible de consulter les lignes directrices pour le vote par procuration sur le site Web d'Investissements PSP à l'adresse www.investpsp.ca, sous la rubrique Placements – Lignes directrices pour le vote par procuration.

POLITIQUE EN MATIÈRE DE RESPONSABILITÉ SOCIALE ET ENVIRONNEMENTALE

La responsabilité première d'Investissements PSP est d'agir en fonction des intérêts financiers des contributeurs des régimes et de soutenir la réalisation de la promesse de rente énoncée explicitement dans les régimes. Néanmoins, la politique en matière de responsabilité sociale et environnementale stipule que «...nous croyons que l'adoption de politiques et pratiques socialement responsables au sein des entreprises et des entités dans lesquelles nous investissons augmentera à long terme la valeur pour les actionnaires.»

Il est possible de consulter la politique en matière de responsabilité sociale et environnementale sur le site Web d'Investissements PSP à l'adresse www.investpsp.ca, sous la rubrique Placements – Responsabilité sociale et environnementale.

EXAMEN SPÉCIAL

En vertu de l'article 44(1) de la *Loi*^{*}, le président du Conseil du Trésor est tenu de demander un examen spécial au moins une fois tous les six ans concernant Investissements PSP et ses filiales.

Il ne s'agit pas d'une vérification au sens traditionnel du terme. L'objectif de cet examen spécial consiste plutôt à déterminer si les contrôles financiers et de gestion, les systèmes d'information et les méthodes de gestion, tels que décrits à l'alinéa 35(1)(b) de la *Loi*, «sont maintenus de façon à fournir une garantie raisonnable qu'ils sont conformes aux dispositions des alinéas 35(2)(a) et (c)» de la *Loi*.

L'examen spécial est réalisé en trois phases : la phase I, terminée au cours de l'exercice 2005, comprenait la définition des secteurs d'intervention à privilégier; la phase II, soit l'examen proprement dit, s'est déroulée au cours du premier semestre de l'exercice 2006; et la phase III, qui consiste à communiquer les résultats. Le rapport sur l'examen spécial, daté du 15 novembre 2005, a conclu qu'aucune carence significative n'a été relevée dans les systèmes et pratiques d'Investissements PSP.

^{*}En juin 2005, tel que prévu par la *Loi d'exécution du budget 2005 – Projet de Loi C-43* (sanctionné le 29 juin 2005), les articles 36 à 46 de la *Loi* ont été abrogés et l'article 3(6) a été modifié de façon à stipuler que les articles 132 à 147 de la *Loi sur la gestion des finances publiques (LFP)* s'appliquaient à Investissements PSP. Conformément à la *LFP*, un examen spécial doit maintenant être effectué au moins une fois tous les cinq ans (art. 138(2)).

A**Actions**

Instruments financiers représentant une participation au capital social d'une société et qui procurent des privilèges de propriété sur l'actif et les revenus de la société, proportionnellement au nombre d'actions détenues.

C**Caisse de retraite**

Créée le 1^{er} avril 2000 par le gouvernement fédéral pour gérer les contributions faites par l'employeur et les employés afin que les régimes de pensions puissent verser les prestations à l'égard des services crédités à compter du 1^{er} avril 2000. Il existe trois (3) caisses de retraite, une pour chacun des régimes de pensions de la Fonction publique, des Forces canadiennes et de la Gendarmerie royale du Canada.

CFA Institute

Le CFA Institute est un organisme international sans but lucratif regroupant au-delà de 70 000 professionnels et enseignants du domaine du placement, dans plus de 100 pays. Les normes de rendement des placements de cet institut indiquent la méthodologie et les directives préconisant l'uniformité quant à la divulgation du rendement des placements.

Compte de régime de pensions

Compte distinct pour chaque caisse de retraite, établi par Investissements PSP pour recevoir les contributions nettes des caisses de retraite, et pour enregistrer la répartition des placements ainsi que les résultats d'exploitation. Il existe trois comptes de régime de pensions, un pour chaque caisse de retraite.

Coût (ou Valeur comptable)

Coût d'acquisition d'un placement.

D**Diversification**

Stratégie qui consiste à répartir le risque de placement entre différentes classes d'actifs (actions et obligations), diverses catégories d'actif (participations dans des sociétés publiques et privées), des titres émis par différentes sociétés œuvrant dans des secteurs différents de l'économie (services financiers et ressources naturelles) et dans différents pays.

Droit de vote par procuration

Autorisation transmise par écrit par l'actionnaire à une autre personne chargée de le représenter et d'exercer son droit de vote en son nom lors de l'assemblée des actionnaires, généralement en tenant compte des lignes directrices ou conditions établies.

E**Énoncé des politiques, des normes et des procédures de placement (EPNPP)**

Politique de placement écrite établie pour chaque caisse de retraite, approuvée par le conseil d'administration et révisée au moins une fois par année. Une telle politique est obligatoire en vertu de l'alinéa 7(2)a de la Loi régissant Investissements PSP. Elle traite de sujets tels que les classes d'actifs, l'utilisation de produits dérivés, la diversification des actifs, les taux de rendement visés, la gestion du risque de crédit, du risque de marché et autres risques financiers, de la liquidité des placements, des prêts d'encaisse ou de titres, de l'évaluation des placements qui ne sont pas régulièrement négociés en bourse ainsi que de l'exercice des droits de vote acquis grâce aux placements.

Exercice

Période de douze mois qui sert de référence pour la préparation des états financiers. L'exercice d'Investissements PSP s'échelonne du 1^{er} avril au 31 mars.

F**Fonds indiciel**

Fonds de placement dont le portefeuille est modelé sur celui d'un indice de référence donné.

Frais de gestion des placements

Sommes versées annuellement à un gestionnaire de placements pour ses services. Les frais peuvent être établis en fonction de la valeur de l'actif sous gestion ou du rendement du portefeuille.

G**Gardien de valeurs**

Organisme indépendant chargé de détenir les titres de placement au nom du propriétaire. Le gardien de valeurs conserve des registres des différents placements et peut également offrir d'autres services connexes.

Gestion active des placements

Le recours aux compétences d'un gestionnaire pour la sélection des placements dans le but d'obtenir un rendement supérieur à celui du marché en général.

Gestion passive des placements

Approche de gestion visant la reproduction d'un indice boursier reconnu en procédant à l'achat de titres selon les mêmes proportions qu'ils représentent dans l'indice retenu.

I**Indice**

Mesure de la tendance générale d'un marché donné. Le terme «indice» est utilisé parce qu'il vise à refléter non seulement des changements de prix mais également des changements de valeur.

Indice composé S&P / TSX

L'indice boursier canadien le plus diversifié. Il représente près de 90% de la capitalisation des entreprises canadiennes inscrites à la Bourse de Toronto. Un comité formé de représentants de la Bourse de Toronto et de *Standard & Poor's* choisit les sociétés qui feront partie de l'indice composé S&P/TSX.

Indice composé S&P 500

L'indice composé *Standard & Poor's* recense 500 titres américains choisis selon la taille du marché, la liquidité et la position occupée au sein du secteur d'activité. Il s'agit d'un indice pondéré en fonction de la capitalisation boursière (cours du titre multiplié par le nombre d'actions en circulation), le poids de chaque titre dans l'indice étant proportionnel à sa valeur marchande. La société *Standard & Poor's* choisit les titres qui font partie de l'indice.

Indice de référence

Indice qui sert d'élément de comparaison pour évaluer les taux de rendement. Parmi les indices de référence, nous comptons notamment des indices des marchés boursiers et obligataires créés par des sociétés boursières ou des maisons de courtage.

Indice MSCI EAO

Indice boursier créé par *Morgan Stanley Capital Inc.* (MSCI) pour mesurer le rendement des placements réalisés en Europe, en Australie et en Extrême-Orient. Il comprend des actions de sociétés de 21 pays dont le Japon, l'Australie, Hong Kong, la Nouvelle-Zélande, Singapour, le Royaume-Uni et les pays de la zone euro.

Infrastructures

Aménagements fixes de longue durée – autoroutes, services publics, aéroports et pipelines – offrant des services essentiels à la collectivité. L'attrait des placements dans les infrastructures s'explique par la faible volatilité des rendements et par les caractéristiques recherchées en matière de revenu, notamment la prévisibilité et la sensibilité à l'inflation.

Investissement éthique

Approche en vertu de laquelle les placements sont effectués en privilégiant ou en évitant des entreprises ou secteurs d'activité donnés compte tenu de priorités d'ordre religieux, politique, économique, social ou personnel.

J**Juste valeur (ou Valeur marchande)**

Le prix d'un titre en vigueur au moment de la plus récente transaction enregistrée pour ce titre.

L**Lié à l'inflation**

Dont le comportement est en forte corrélation avec l'inflation.

Loi

La *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* est la *Loi* qui régit Investissements PSP.

O**Obligations d'un régime**

Les obligations d'un régime représentent les obligations financières d'un régime de pension relativement aux prestations devant être versées aux participants du régime. Les obligations équivalent à la valeur calculée par l'actuaire du régime de toutes les prestations futures comptabilisées en date du jour de l'évaluation.

Option

Contrat de produit dérivé conférant au détenteur le droit, mais non l'obligation, d'acheter ou de vendre une quantité déterminée d'un actif à un prix établi à l'avance à une date déterminée ou à n'importe quel moment avant l'échéance.

P**Placement privé**

Participation au capital-actions d'une société qui n'est pas transigée en bourse ou hors cote.

Point de base

Un point de base correspond à un centième de un pour cent. La différence entre 5,25% et 5,50% est de 25 points de base.

Politique de répartition d'actif

Répartition d'actif requise pour réaliser les rendements visés. Les caisses de retraite définissent leur politique de répartition d'actif afin que les rendements obtenus combinés aux contributions des membres soient suffisants pour couvrir les prestations présentes et futures des régimes de pensions. Au moment d'effectuer ses placements, Investissements PSP tient compte des obligations financières de chacune des trois caisses de retraite du secteur public au nom desquelles il investit sur les marchés financiers.

Portefeuille

Regroupement de titres tels que des actions, obligations et éventuellement d'autres instruments financiers (produits dérivés et autres) à des fins de placement.

Portefeuille cible

Répartition d'actif établie par le conseil d'administration, indiquant de quelle façon l'actif sous gestion doit être réparti dans les différentes classes d'actifs (ex. : espèces, titres à revenu fixe, actions, placement immobilier, etc.).

Produits dérivés

Contrats financiers dont la valeur est fonction de l'actif ou de l'indice sous-jacent, tel qu'un taux d'intérêt ou un taux de change. Par exemple, la valeur des options sur l'indice composé S&P 500 de

grandes sociétés américaines fluctue en fonction de la valeur de l'indice. Toutefois, de telles options n'exigent que l'achat d'un contrat plutôt que des actions de toutes les entreprises composant l'indice. Les produits dérivés peuvent être moins onéreux et plus faciles d'accès que l'actif sous-jacent. Ils peuvent servir à gérer les risques, réduire les coûts et augmenter le rendement. Parmi les produits dérivés les plus courants, nous comptons les opérations de change à terme, les contrats à terme, les *swaps* et les options.

Q**Quasi-espèces**

Titres de placement à court terme, fortement liquides (ex. : effets de commerce, bons du trésor, billets à demande). Ces titres arrivent à échéance moins d'un an après la date d'émission et sont facilement monnayables.

R**Rapport annuel**

Document qui comprend les états financiers vérifiés d'une organisation ainsi que les commentaires et l'analyse par la direction des résultats financiers et d'exploitation. Le rapport annuel d'Investissements PSP doit être publié au plus tard 90 jours après la fin de son exercice, le 31 mars de chaque année, et déposé devant la Chambre des communes et le Sénat par le président du Conseil du Trésor.

Régimes de pensions

Régimes de pensions de la Fonction publique, des Forces canadiennes et de la Gendarmerie royale du Canada.

Rendement (ou Taux de rendement)

Changement de la valeur d'un actif exprimé en pourcentage pour une période donnée, et qui tient compte des revenus, tels que les intérêts, les dividendes et les revenus de loyer, ainsi que des gains ou pertes de capital, réalisés ou non.

Rendement corrigé du risque

Mesure qui détermine le rendement d'un placement ajusté en fonction du risque assumé pour réaliser ce rendement.

Répartition d'actif

Proportion de l'actif placée sous forme d'espèces, de titres à revenu fixe, d'actions et d'autres classes d'actifs. La répartition d'actif doit refléter les objectifs d'un investisseur et son degré de tolérance au risque.

Risque

La probabilité d'une perte de placement par rapport à un indice de référence ou en termes absolus.

Risque actif

La probabilité d'une perte de placement par rapport à un indice de référence dans un contexte de gestion active des placements.

Risque de change

Risque signifiant que la valeur d'un placement peut être influencée par la variation des taux de change. Les investisseurs effectuant des placements sur les marchés internationaux doivent tenir compte du risque lié aux fluctuations monétaires.

Risque de marché

Le risque de marché est le risque que la valeur d'un placement fluctue à la suite de variations des prix du marché, que ces variations soient causées par des facteurs propres à un placement donné ou par des facteurs influençant la valeur de tous les titres négociés dans un marché.

Risque du crédit

Le risque de perte liée à la capacité d'un emprunteur ou d'une contrepartie de respecter ses obligations financières.

T**Taux de rendement annualisé**

Taux de rendement pour une période de douze mois. Généralement, un taux de rendement annualisé est calculé à partir de taux de rendement mesurés pour des périodes inférieures ou supérieures à douze mois.

Taux de rendement pondéré par le temps

Méthode de calcul qui permet d'éliminer les répercussions causées par les entrées et sorties de fonds d'un portefeuille. Cette méthode tient compte du fait que le gestionnaire n'exerce aucun contrôle sur le montant des entrées ou sorties de fonds, ni sur le moment où elles se produisent.

Titres à revenu fixe

Titres de placement, tels que les obligations, hypothèques, obligations convertibles et actions privilégiées, qui portent un taux d'intérêt fixe jusqu'à leur échéance, leur vente ou leur rachat et qui génèrent des flux d'intérêts prévisibles.

V**Volatilité**

Réfère généralement à la variabilité (de la fréquence et de l'importance) des rendements par rapport à une moyenne ou à un point de référence pour une période de temps donnée.



Siège social

440, avenue Laurier Ouest,
Bureau 220
Ottawa (Ontario)
K1R 7X6

Tél. : 613.782.3095

Télec. : 613.782.6864

Principal bureau d'affaires

1250, boul. René-Lévesque Ouest
Bureau 2030
Montréal (Québec)
H3B 4W8

Tél. : 514.937.2772

Télec. : 514.937.3155

www.investpsp.ca