

## Rapport des vérificateurs

Au conseil d'administration  
de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public

Nous avons vérifié le bilan consolidé et l'état consolidé du portefeuille de placements de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (« Investissements PSP ») au 31 mars 2005 et les états consolidés du bénéfice net d'exploitation et de l'évolution de l'actif net pour 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 et des placements détenus au 31 mars 2005 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.

De plus, à notre avis, les opérations d'Investissements PSP et celles de ses filiales que nous avons relevées au cours de notre vérification des états financiers consolidés sont, à tous les égards importants, conformes à la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* (la « Loi ») et aux règlements administratifs qui s'y rapportent, ainsi qu'à tout règlement administratif des filiales, exception faite des limites sur les biens étrangers présentées dans l'Énoncé des politiques, normes et procédures de placement qui ont été dépassées pour la période du 15 au 31 mars 2005 en prévision de l'adoption du budget fédéral prescrivant l'élimination des limites de placement sur les biens considérés comme étrangers aux fins de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada).

De plus, à notre avis, le registre des placements tenu par la direction d'Investissements PSP conformément à l'alinéa 35(1)c) de la *Loi* donne, à tous les égards importants, les renseignements exigés par la *Loi*.

*Deloitte & Touche s.r.l.*

Comptables agréés  
Toronto (Ontario)  
Le 29 avril 2005

# OFFICE D'INVESTISSEMENT DES RÉGIMES DE PENSIONS DU SECTEUR PUBLIC

## Bilan consolidé

Au 31 mars

(en milliers \$)

	2005	2004
<b>ACTIF</b>		
Placements – à la juste valeur (note 2)	<b>19 368 448 \$</b>	14 233 209 \$
Encaisse	<b>3 341</b>	1 571
Autres actifs (note 3)	<b>4 508</b>	3 039
	<b>19 376 297</b>	14 237 819
<b>PASSIF</b>		
Créditeurs et charges à payer	<b>15 333</b>	5 890
<b>ACTIF NET</b>	<b>19 360 964 \$</b>	14 231 929 \$
<b>L'ACTIF NET SE COMPOSE DE CE QUI SUIT :</b>		
Compte du régime de pension de la Fonction publique	<b>13 975 270 \$</b>	10 205 922 \$
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	<b>3 961 356</b>	2 969 369
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	<b>1 424 338</b>	1 056 638
	<b>19 360 964 \$</b>	14 231 929 \$
Engagements (note 10)		

Au nom du conseil d'administration :



Keith Martell

Administrateur et président du Comité de vérification et des conflits

## État consolidé de l'évolution de l'actif net

Pour l'exercice terminé le 31 mars

(en milliers \$)

	2005	2004
<b>ACTIF NET AU DÉBUT DE L'EXERCICE</b>	<b>14 231 929 \$</b>	8 095 712 \$
<b>ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET</b>		
Transferts de fonds (note 4)	<b>3 816 013</b>	3 695 567
Bénéfice net d'exploitation	<b>1 313 022</b>	2 440 650
<b>ACTIF NET À LA FIN DE L'EXERCICE</b>	<b>19 360 964 \$</b>	14 231 929 \$



**État consolidé du bénéfice net d'exploitation**

Pour l'exercice terminé le 31 mars

(en milliers \$)

	2005	2004
<b>REVENU DE PLACEMENT (note 5)</b>		
Intérêts et dividendes	441 640 \$	312 240 \$
Gains réalisés, montant net	432 138	192 369
Variation de la plus-value non réalisée des placements	474 362	1 957 158
	<b>1 348 140</b>	2 461 767
<b>CHARGES</b>		
Charges d'exploitation (note 7a)	20 793	12 110
Frais de gestion de placement externe	14 325	9 007
	<b>35 118</b>	21 117
<b>BÉNÉFICE NET D'EXPLOITATION (note 8)</b>	<b>1 313 022 \$</b>	2 440 650 \$

**État consolidé du portefeuille de placements**

Au 31 mars

(en milliers \$)

Placements (note 2)	2005		2004	
	Coût	Juste valeur	Coût	Juste valeur
<b>Fonds PSP d'actions canadiennes</b>				
Gestion active	3 801 302 \$	4 581 405 \$	2 092 955 \$	2 467 869 \$
Gestion indicielle	2 624 880	3 176 137	2 456 707	2 863 973
	<b>6 426 182</b>	<b>7 757 542</b>	4 549 662	5 331 842
<b>Fonds PSP d'actions étrangères</b>				
Gestion active	3 285 107	3 463 143	1 419 440	1 612 849
Gestion indicielle	1 763 889	1 816 167	2 234 584	2 314 825
	<b>5 048 996</b>	<b>5 279 310</b>	3 654 024	3 927 674
<b>Fonds PSP de placements privés</b>				
Placements en actions de sociétés fermées (note 2h)	3 618	2 995	—	—
<b>Fonds PSP de placements immobiliers</b>				
Placements immobiliers (note 2i)	90 985	98 240	72 042	74 342
<b>Fonds PSP de placements immobiliers étrangers</b>				
Placements immobiliers étrangers (note 2i)	390 595	385 419	—	—
<b>Fonds PSP de couverture</b>				
Encaisse et instruments dérivés, montant net	15 110	15 625	—	—
<b>Fonds PSP de titres à revenu fixe</b>				
Gestion active	2 585 533	2 629 590	2 192 974	2 252 362
Gestion indicielle	2 993 842	3 020 202	2 517 941	2 559 399
	<b>5 579 375</b>	<b>5 649 792</b>	4 710 915	4 811 761
<b>Fonds PSP de rendement absolu</b>				
Encaisse et instruments dérivés, montant net	181 619	179 525	88 960	87 590
	<b>*17 736 480 \$</b>	<b>*19 368 448 \$</b>	*13 075 603 \$	*14 233 209 \$

\* Inclut des transactions en cours de négociation et des contrats de change à terme pour un montant net à payer de 26,2 M \$ (38,9 M \$ en 2004), soit 55,7 M \$ (19,1 M \$ en 2004) en sommes à recevoir et 81,9 M \$ (58,0 M \$ en 2004) en sommes à payer. Des revenus à recevoir de 37,3 M \$ (36,0 M \$ en 2004) sont aussi inclus.

## Notes complémentaires

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2005

### 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 sur les marchés des capitaux les cotisations aux régimes de pensions de la Fonction publique, des Forces canadiennes et de la Gendarmerie royale du Canada.

Les caisses de retraite de la Fonction publique, des Forces canadiennes et de la Gendarmerie royale du Canada ont été constituées en vertu des modifications apportées à la *Loi sur la pension de la Fonction publique*, la *Loi sur la pension de retraite des Forces canadiennes* ainsi que 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<sup>er</sup> avril 2000. L'excédent des cotisations sur les prestations est transféré par chaque caisse de retraite dans son compte de régime respectif d'Investissements PSP afin d'être investi.

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 à obtenir 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 en ce qui a trait au placement de l'excédent des fonds qui proviennent des caisses de retraite de la Fonction publique, des Forces canadiennes et de la Gendarmerie royale du Canada. Par conséquent, ils ne tiennent pas compte de tous les actifs ni de tous les détails relatifs aux cotisations, aux versements et aux charges de ces trois caisses de retraite. Les états financiers consolidés ont été dressés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada et aux exigences de la *Loi*. Ces états financiers consolidés comprennent les comptes d'Investissements PSP et, à compter de leur date respective de constitution, de ses filiales en propriété exclusive.

### 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 séparés ont été publiés pour chacun des comptes de régime.

### Évaluation des placements

Les placements sont inscrits à la date d'opération et ils sont présentés à leur juste valeur. La juste valeur correspond au montant de la contrepartie dont conviendraient des parties compétentes agissant en toute liberté dans des conditions de pleine concurrence.

La juste valeur des placements s'établit comme suit :

- a) Les dépôts à court terme sont comptabilisés au coût qui, avec les intérêts créditeurs courus, se rapproche de la juste valeur.
- b) La valeur marchande des actions et des valeurs des parts des caisses en gestion commune est utilisée pour déterminer la juste valeur des placements. Les valeurs des parts reflètent le cours du marché des titres sous-jacents.
- c) La juste valeur des placements privés, n'étant pas cotés en bourse, est établie annuellement par des gestionnaires externes des caisses en gestion commune ou des sociétés en commandite dans lesquelles les placements sont effectués. La juste valeur est établie par les gestionnaires externes à l'aide de méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur. Ces méthodes se fondent sur des facteurs comme les multiples du bénéfice de sociétés ouvertes comparables, la valeur actualisée des flux de trésorerie et les opérations de tiers.



## Notes complémentaires

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2005

## 1. SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES (suite)

**Évaluation des placements (suite)**

- 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 celles fondées sur la valeur actualisée des flux de trésorerie et sur des opérations similaires.
- Au cours de la première année de détention, la juste valeur des placements directs est fondée sur la valeur comptable nette de ces placements en fonction du prix d'acquisition des actifs sous-jacents. Si le placement est libellé en devises, la juste valeur reflète la variation des taux de change.
- e) Les titres à revenu fixe sont évalués selon les cours du marché à la fin de l'exercice, lorsque cette valeur est disponible. 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) Les instruments dérivés, c'est-à-dire les swaps, les contrats à terme standardisés, les options et les contrats à terme de gré à gré sont évalués selon la valeur marchande à la fin de l'exercice, lorsque cette valeur est disponible. Lorsque la valeur marchande n'est pas disponible, les valeurs estimatives sont calculées à l'aide de méthodes telles que celle fondée sur la valeur actualisée des flux de trésorerie en fonction des rendements du marché et d'autres modèles de fixation des prix, selon la méthode jugée appropriée.

**Constataion du revenu**

Le revenu de placement est inscrit selon 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, ainsi que les intérêts créditeurs et les dividendes. Ces éléments qui composent le revenu comprennent les distributions connexes des caisses en gestion commune et des sociétés en commandite simple.

**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 selon la comptabilité de caisse dans leur compte de régime respectif.

**Impôts sur les bénéficiaires**

Investissements PSP et certaines de ses filiales sont exonérés 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 a exigé que la direction procède à des estimations et établisse des hypothèses qui peuvent avoir des répercussions sur les montants des actifs et des passifs présentés ainsi que sur la présentation des revenus et des charges et sur l'information par voie de notes. Les résultats réels peuvent être différents de ces estimations.

## Notes complémentaires

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2005

## 2. PLACEMENTS

L'état consolidé du portefeuille de placements donne le détail des placements détenus au 31 mars 2005.

a) *Politique de placement*

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

La politique de répartition cible de l'actif et les indices de référence au 31 mars 2005 s'établissaient comme suit :

Classe d'actif	Répartition de l'actif	Indice de référence
<b>Quasi-espèces</b>	2 %	SCM bons du Trésor (91 jours)
<b>Obligations</b>		
Rendement fixe	20 %	SC Universel
Rendement réel <sup>1)</sup>	5 %	SC ORR
<b>Actions publiques et privées</b>		
<b>Actions publiques</b>		
Actions canadiennes	30 %	S&P / TSX
Actions américaines		
Grande Capitalisation	5 %	S&P 500
Petite Capitalisation	5 %	S&P 600
Actions EAEO	8 %	MSCI EAEO
Actions de marchés émergents	7 %	MSCI EMF
<b>Placements privés<sup>2)</sup></b>	8 %	S&P 600 ( <sup>1</sup> / <sub>3</sub> ) et S&P 400 ( <sup>2</sup> / <sub>3</sub> ) + 4 %
<b>Placements immobiliers<sup>3)</sup></b>	10 %	IPC + 5,5 %

1) La pondération cible en obligations à rendement réel (ORR) est de 5 %. L'actif destiné aux ORR sera investi dans les titres à revenu fixe et mesuré par rapport à l'indice Univers SC jusqu'à ce que la pondération cible de 5 % soit atteinte.

2) La pondération cible en placements privés est de 8 %. L'actif destiné aux placements privés sera investi dans les actions publiques et mesuré par rapport aux indices d'actions publiques correspondants jusqu'à ce que la pondération cible de 8 % soit atteinte.

3) La pondération cible en placements immobiliers est de 10 %. L'actif destiné aux placements immobiliers sera investi dans un indice d'obligations à court terme mesuré par rapport à l'indice SM des obligations à court terme du gouvernement fédéral jusqu'à ce que la pondération cible de 10 % soit atteinte.



## Notes complémentaires

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2005

## 2. PLACEMENTS

**b) Répartition de l'actif**

La répartition de l'actif s'établissait comme suit au 31 mars :

Classe d'actif	2005		2004	
	Juste valeur (en milliers \$)	% du portefeuille	Juste valeur (en milliers \$)	% du portefeuille
<b>Quasi-espèces</b>	<b>437 926 \$</b>	<b>2,3 %</b>	95 455 \$	0,7 %
<b>Obligations</b>				
Rendement fixe	5 142 507	26,6	4 789 891	33,6
Rendement réel	219 490	1,1	—	—
<b>Actions publiques et privées</b>				
<b>Actions publiques</b>				
Actions canadiennes	7 757 542	40,1	5 331 842	37,5
Actions américaines				
Grande Capitalisation	2 314 191	12,0	2 124 900	14,9
Petite Capitalisation	105 178	0,5	65 040	0,5
Actions EAEO	2 505 913	12,9	1 737 735	12,2
Actions de marchés émergents	354 029	1,8	—	—
Placements privés	2 995	—	—	—
<b>Placements immobiliers</b>	<b>429 071</b>	<b>2,2</b>	74 342	0,5
<b>Stratégies de rendement absolu</b>	<b>99 606</b>	<b>0,5</b>	14 004	0,1
	<b>19 368 448 \$</b>	<b>100,0 %</b>	14 233 209 \$	100,0 %

Les placements directs, les contrats dérivés et les sommes à recevoir et à payer liées à des placements sont classés par catégories de répartition d'actif selon l'objectif poursuivi par les stratégies de placement des portefeuilles sous-jacents d'Investissements PSP.

**c) Changements apportés aux Fonds PSP**

Le 30 novembre 2004, Investissements PSP a procédé à la restructuration de ses fonds.

La structure du Fonds PSP de titres à revenu fixe a été modifiée afin qu'il inclue les placements dans des quasi-espèces. Par conséquent, les placements auparavant détenus dans le Fonds PSP de quasi-espèces ont été transférés dans le Fonds PSP de titres à revenu fixe. Aux fins de comparaison, le montant présenté dans le Fonds PSP de quasi-espèces pour l'exercice précédent a été reclassé.

Le Fonds PSP de placements immobiliers étrangers a été créé aux fins de la détention de placements immobiliers à l'étranger.

Le Fonds PSP de rendement absolu a été créé, et les placements auparavant détenus dans le Fonds PSP de couverture de change y ont été transférés. Aux fins de comparaison, le montant présenté dans le Fonds PSP de couverture de change pour l'exercice précédent a été reclassé.

## Notes complémentaires

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2005

## 2. PLACEMENTS (suite)

**d) Risque de change**

Investissements PSP et ses filiales sont exposés à un risque de change découlant des placements autres que canadiens qu'ils détiennent en titres, en parts de caisses de gestion commune et en parts de sociétés en commandite, car la valeur des placements fluctuera en fonction des variations des taux de change. Afin d'atténuer ce risque, Investissements PSP peut détenir des titres libellés en devises par l'intermédiaire d'instruments dérivés.

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

Devise (en dollars CA)	2005		2004	
	Juste valeur (en milliers \$)	% du total	Juste valeur (en milliers \$)	% du total
Dollar US	2 750 457 \$	49,8%	2 196 766 \$	55,8%
Euro	958 352	17,3	655 043	16,6
Livre sterling	521 480	9,4	325 194	8,3
Yen japonais	497 156	9,0	431 609	11,0
Autres	799 325	14,5	328 131	8,3
	<b>5 526 770 \$</b>	<b>100,0%</b>	<b>3 936 743 \$</b>	<b>100,0%</b>

Investissements PSP et ses filiales ont en outre des engagements relatifs à des placements immobiliers d'un montant de 276,4 M \$ (216,7 M \$ US et 6,2 M £ GBP) qui ne sont pas inclus dans le tableau ci-dessus présentant les risques de change.

**e) Risque de crédit**

Le risque de crédit se manifeste dans les catégories d'actif de quasi-espèces, de titres à revenu fixe et de placements immobiliers. Il est géré en exigeant des actifs dotés de cotes de crédit minimales déterminées par DBRS (ou une agence de notation équivalente) et, dans le cas des placements immobiliers, au moyen d'une analyse de diligence approfondie.

La plus importante concentration de risque de crédit pour Investissements PSP est auprès du gouvernement du Canada car 2,0 \$ milliards de titres émis par le gouvernement du Canada se retrouvent dans ses portefeuilles. Afin d'atténuer le risque de crédit relatif aux contrats sur produits 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.

**f) Risque de marché**

Le risque de marché est le risque que fluctue la valeur d'un placement du fait des variations des prix du marché, que ces variations soient dues à des facteurs propres au placement en question ou à des facteurs touchant toutes les valeurs mobilières négociées sur le marché. Investissements PSP gère ce risque par une stratégie de diversification.

## Notes complémentaires

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2005

## 2. PLACEMENTS (suite)

## f) Risque de marché (suite)

Fonds PSP d'actions canadiennes – les 10 positions les plus importantes

Nom de l'entreprise	Juste valeur	% du Fonds PSP d'actions canadiennes
	(en milliers \$)	
1 Banque Royale du Canada	382 408 \$	4,9%
2 Financière Manuvie	374 213	4,8
3 Banque Scotia	339 914	4,4
4 Encana Corporation	316 115	4,1
5 La Banque Toronto-Dominion	259 690	3,3
6 Banque Canadienne Impériale de Commerce	200 764	2,6
7 Talisman Energy Inc.	186 579	2,4
8 Banque de Montréal	170 029	2,2
9 BCE Inc.	169 290	2,2
10 Financière Sun Life Inc.	141 279	1,8
<b>Total des 10 positions les plus importantes</b>	<b>2 540 281 \$</b>	<b>32,7%</b>

Certaines des positions incluses dans ce tableau sont détenues par l'intermédiaire de participations dans des caisses en gestion commune.

Fonds PSP d'actions étrangères – les 10 positions les plus importantes

Nom de l'entreprise	Juste valeur	% du Fonds PSP d'actions étrangères
	(en milliers \$)	
1 Vodafone Group	74 847 \$	1,4%
2 Royal Dutch Petroleum Company	61 197	1,1
3 United Health Group Inc.	59 801	1,1
4 Citigroup Inc.	59 408	1,1
5 Nextel Communications Inc.	51 897	1,0
6 Tyco International Ltée	49 966	1,0
7 General Electric Company	48 190	1,0
8 Exxon Mobil Corporation	48 094	1,0
9 JP Morgan Chase & Company	45 871	1,0
10 Total SA	45 327	1,0
<b>Total des 10 positions les plus importantes</b>	<b>544 598 \$</b>	<b>10,7%</b>

Certaines des positions incluses dans ce tableau sont détenues par l'intermédiaire de participations dans des caisses en gestion commune.

## Notes complémentaires

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2005

## 2. PLACEMENTS (suite)

**f) Risque de marché (suite)**

Le Fonds PSP de titres à revenu fixe se compose de placements en titres canadiens qui s'établissent comme suit :

	Juste valeur (en milliers \$)	% du Fonds PSP de titres à revenu fixe
Gouvernement canadien	1 960 170 \$	34,7 %
Provinces	1 263 705	22,4
Municipalités	23 281	0,4
Sociétés	2 105 765	37,3
Espèces et quasi-espèces	296 871	5,2
<b>Total du Fonds PSP de titres à revenu fixe</b>	<b>5 649 792 \$</b>	<b>100,0 %</b>

Certaines des positions incluses dans ce tableau sont détenues par l'intermédiaire de participations dans des caisses en gestion commune.

Au 31 mars 2005, 47 % du Fonds PSP de titres à revenu fixe était géré activement et avait une durée de 4,8 ans (une augmentation de 1 % des taux d'intérêt entraînerait une baisse de 4,8 % de la valeur des titres à revenu fixe gérés activement). Le reste du portefeuille est géré passivement en suivant l'indice SCM Universel. L'indice a une durée de 6,2 ans.

**g) Prêts de titres**

Investissements PSP participe à des programmes de prêt de titres aux termes desquels il prête des titres qu'il détient à d'autres parties. Ces transactions de prêt de titres requièrent des garanties en espèces, en titres de créance de haute qualité ou en actions ayant une juste valeur d'au moins 105 % de la valeur des titres prêtés. Au 31 mars 2005, les titres prêtés avaient une juste valeur estimative de 1 981,2 M \$ (763,9 M \$ en 2004) alors que les titres reçus en garantie avaient une juste valeur estimative de 2 118,4 M \$ (805,9 M \$ en 2004).

**h) Fonds PSP de placements privés**

Le Fonds PSP de placements privés se compose d'une participation dans une société en commandite ayant une échéance prévue de 10 ans. Le fonds est géré par un commandité. Les honoraires de gestion correspondent à 2 % du total du montant engagé dans le fonds et sont payables directement par le fonds.



## Notes complémentaires

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2005

## 2. PLACEMENTS (suite)

i) **Placements immobiliers**

Le Fonds PSP de placements immobiliers et le Fonds PSP de placements immobiliers étrangers se composent de placements liés à l'immobilier qui sont détenus par Investissements PSP ou ses filiales en propriété exclusive et gérés par des commandités ou des conseillers externes. Les placements sous-jacents consistent en un portefeuille diversifié de propriétés génératrices de revenus.

Les honoraires de gestion de ces placements immobiliers sont habituellement payés par les sociétés en commandite et les fonds. Par conséquent, les gains ou les pertes de placement d'Investissements PSP sont présentés déduction faite de ces honoraires.

Les placements immobiliers sous-jacents par emplacement géographique se répartissent comme suit au 31 mars :

Emplacement	2005		2004	
	Juste valeur (en milliers \$)	% du total	Juste valeur (en milliers \$)	% du total
Canada	117 135 \$	27,3 %	74 342 \$	100,0 %
États-Unis	300 710	70,1	—	—
Europe de l'Ouest	9 754	2,3	—	—
Asie	1 472	0,3	—	—
	<b>429 071 \$</b>	<b>100,0 %</b>	74 342 \$	100,0 %

j) **Instruments financiers dérivés**

Les instruments financiers dérivés sont des contrats financiers dont la valeur est établie en fonction d'actifs, de taux d'intérêt ou de taux de change sous-jacents.

Investissements PSP utilise des instruments financiers dérivés afin de réduire le risque lié à un placement existant ou de servir d'alternative à la détention de l'actif sous-jacent ou au placement dans ce dernier. Les instruments financiers dérivés sont aussi utilisés dans la gestion des risques financiers, notamment les risques liés à la fluctuation des taux d'intérêt et aux taux de change.

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

(en milliers \$)	2005		2004	
	Valeur notionnelle*	Juste valeur	Valeur notionnelle*	Juste valeur
<b>Placements</b>				
<b>Dérivés sur titres</b>				
Swaps	365 581 \$	1 314 \$	—	—
Contrats à terme standardisés	94 987	(436)	—	—
Options	4 597	484	—	—
<b>Dérivés sur devises</b>				
Contrats à terme de gré à gré	261 695	(2 091)	374 561 \$	(7 000)\$
Options	181 475	3 552	785 775	13 294
		<b>2 823 \$</b>		6 294 \$

\* La valeur notionnelle représente le montant auquel un taux ou un prix est appliqué afin de calculer l'échange des liquidités et ne représente pas le potentiel de gain ou de perte ou les risques nets de marché ou de crédit associés aux transactions en question. Cette valeur sert plutôt à établir le rendement tiré des contrats et la juste valeur de ces derniers. Tous les montants sont présentés en dollars canadiens.

**Notes complémentaires**

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2005

**3. AUTRES ACTIFS**

Les autres actifs au 31 mars englobent les éléments suivants :

(en milliers \$)	2005	2004
Immobilisations	2 281 \$	2 152 \$
Autres actifs	1 576	887
Sommes à recevoir liées à des placements immobiliers	651	—
	<b>4 508 \$</b>	3 039 \$

**4. TRANSFERTS DE FONDS**

Au cours de l'exercice, Investissements PSP a reçu 3 816,0 M \$ (3 695,6 M \$ en 2004) sous forme de transferts des trois caisses de retraite. Les transferts provenaient des cotisations nettes de l'employeur et des employés effectuées à leur régime de pension respectif.

Les transferts de fonds s'établissaient comme suit pour l'exercice terminé le 31 mars :

(en milliers \$)	2005	2004
Caisse de retraite de la Fonction publique	2 825 086 \$	2 708 522 \$
Caisse de retraite des Forces canadiennes	720 665	728 979
Caisse de retraite de la Gendarmerie royale du Canada	270 262	258 066
Total des transferts de fonds	<b>3 816 013 \$</b>	3 695 567 \$

**5. 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 pour l'exercice terminé le 31 mars, sont présentés dans le tableau suivant :

(en milliers \$)	2005	2004
<b>Placements portant intérêt</b>		
Placements à court terme	14 572 \$	4 881 \$
Obligations et débetures canadiennes	222 613	178 741
	<b>237 185</b>	183 622
<b>Placements en actions</b>		
Dividendes sur actions canadiennes	113 306	71 819
Dividendes sur actions étrangères	84 002	55 602
	<b>197 308</b>	127 421
<b>Placements immobiliers</b>	<b>7 147</b>	1 197
<b>Total des intérêts et des dividendes</b>	<b>441 640</b>	312 240
<b>Gain net sur placements</b>	<b>906 500</b>	2 149 527
<b>Revenu de placement</b>	<b>1 348 140 \$</b>	2 461 767 \$



Notes complémentaires

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2005

5. REVENU DE PLACEMENT (suite)

**b) Revenu de placement par catégories d'actif**

Le revenu de placement par catégories d'actif s'est établi comme suit pour l'exercice terminé le 31 mars :

(en milliers \$)	2005	2004
<b>Catégories d'actif</b>		
Quasi-espèces	35 \$	4 881 \$
Titres à revenu fixe	245 112	369 396
Actions canadiennes	1 012 918	1 275 930
Actions étrangères <sup>1)</sup>	83 935	808 064
Placements immobiliers	11 119	3 496
Placements privés	(623)	—
Titres à rendement absolu	(4 356)	—
	<b>1 348 140 \$</b>	<b>2 461 767 \$</b>

1) Incluant une perte de change réalisée de 15,5 M \$ (gain réalisé de 2,0 M \$ en 2004) et une perte de change non réalisée de 159,4 M \$ (gain non réalisé de 152,3 M \$ en 2004).

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

6. RENDEMENT DES PLACEMENTS

Le rendement des portefeuilles et des indices de référence s'est établi comme suit pour l'exercice terminé le 31 mars :

	2005		2004	
	Rendement des portefeuilles	Rendement des indices de référence	Rendement des portefeuilles	Rendement des indices de référence
Quasi-espèces	2,9%	2,2%	3,2%	3,0%
Titres à revenu fixe	5,0%	4,7%	10,9%	10,8%
Actions canadiennes	15,7%	13,9%	36,1%	37,7%
Actions étrangères	1,7%	1,5%	30,7%	28,8%
Placements immobiliers	7,9%	6,7%	3,6%	2,5%
<b>Rendement total</b>	<b>7,9%</b>	<b>7,2%</b>	<b>26,1%</b>	<b>25,4%</b>

Le rendement total des indices de référence englobe le rendement des indices de référence selon les pondérations précisées dans la politique de placement. Le rendement total inclut l'incidence du Fonds PSP de couverture et du Fonds PSP de rendement absolu.

Les rendements ont été calculés conformément à la méthode recommandée par le CFA Institute. Les rendements sont présentés avant déduction des charges.

Notes complémentaires

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2005

7. CHARGES D'EXPLOITATION

a) Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation englobent les éléments suivants :

(en milliers \$)	2005	2004
Salaires et avantages sociaux	10 570 \$	5 582 \$
Honoraires et frais de consultation *	3 046	1 867
Fournitures et matériel de bureau	2 461	1 476
Droits de garde	994	460
Frais d'occupation	770	729
Amortissement des immobilisations	749	621
Rémunération des administrateurs	536	434
Frais de communication	148	224
Frais de déplacement et charges connexes des administrateurs	123	177
Autres charges d'exploitation	1 396	540
	<b>20 793 \$</b>	<b>12 110 \$</b>

\* Les honoraires et frais de consultation incluent les honoraires de vérification et les honoraires de services liés à la vérification d'un montant de 653 000 \$ (428 000 \$ en 2004) ainsi que des honoraires non liés à la vérification de 21 000 \$ (néant en 2004) qui ont été payés aux vérificateurs externes d'Investissements PSP ou engagés à l'égard de leurs services.

Le total de la rémunération versée aux administrateurs au cours de l'exercice 2005 inclut 1) des honoraires annuels de 98 000 \$ pour le président du conseil et de 20 000 \$ 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 \$ si la réunion dure moins d'une heure); 4) des honoraires de 1 000 \$ par réunion d'un comité (500 \$ si la réunion dure moins d'une heure) et 5) des honoraires pour temps de déplacement de 1 000 \$ pour chaque réunion du conseil ou d'un comité si la distance aller-retour entre l'endroit de l'assemblée et la résidence principale est supérieure à 1 000 km. Des honoraires distincts ne sont pas versés lorsque les assemblées du comité de placement se tiennent à même les assemblées du conseil d'administration. Le président du conseil ne reçoit pas d'honoraires pour les assemblées du conseil ni pour les réunions de comités.

Les administrateurs d'Investissements PSP viennent de diverses régions du pays et engagent donc des frais de déplacement et d'hébergement pour assister aux réunions du conseil et des comités.



## Notes complémentaires

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2005

## 7. CHARGES D'EXPLOITATION (suite)

## b) Salaires et avantages sociaux

Les salaires et avantages sociaux incluent la rémunération gagnée par les cadres dirigeants. La rémunération totale gagnée par les cadres dirigeants au cours de l'exercice s'établit comme suit :

Employé / Poste	Année	Salaire de base (\$)	Prime annuelle <sup>6</sup> (\$)	Régime d'intéressement à long terme <sup>6</sup> (\$)	Avantages sociaux <sup>7</sup> (\$)	Rémunération totale (\$)
<b>Gordon J. Fyfe<sup>1</sup></b>	<b>2005</b>	<b>385 000</b>	<b>454 300</b>	<b>184 800</b>	<b>36 000</b>	<b>1 060 100</b>
Président et chef de la direction	2004	188 000	244 000	—	17 000	449 000
<b>André Collin<sup>2</sup></b>	<b>2005</b>	<b>221 000</b>	<b>324 000</b>	—	<b>23 000</b>	<b>568 000</b>
Premier vice-président, Investissements immobiliers						
<b>Derek Murphy<sup>3</sup></b>	<b>2005</b>	<b>200 000</b>	<b>224 000</b>	—	<b>41 000</b>	<b>465 000</b>
Premier vice-président, Placements privés	2004	—	—	—	—	—
<b>Pierre Malo<sup>4</sup></b>	<b>2005</b>	<b>200 000</b>	<b>119 600</b>	—	<b>24 000</b>	<b>343 600</b>
Premier vice-président et coprésident du comité d'investissement de la direction	2004	65 000	78 500	—	8 000	151 500
<b>Danielle G. Morin<sup>5</sup></b>	<b>2005</b>	<b>194 000</b>	—	—	<b>28 000</b>	<b>222 000</b>
Première vice-présidente et chef des opérations financières	2004	208 000	144 000	—	29 000	381 000

1 Le président et chef de la direction est entré en fonction le 9 octobre 2003 et, en plus de la somme susmentionnée, a reçu une prime à la signature de 450 000 \$ au cours de l'exercice 2004.

2 Le premier vice-président, Investissements immobiliers, est entré en fonction le 17 mai 2004.

3 Le premier vice-président, Placements privés, est entré en fonction le 31 mars 2004 et a reçu une prime à la signature de 51 000 \$ au cours de l'exercice 2004. Les avantages sociaux comprennent un montant d'aide au déplacement.

4 Le premier vice-président et coprésident du comité d'investissement de la direction, placement actif sur les marchés publics, est entré en fonction le 8 décembre 2003 et, en plus de la somme susmentionnée, a reçu une prime à la signature de 325 000 \$ au cours de l'exercice 2004.

5 La première vice-présidente et chef des opérations financières a quitté Investissements PSP le 15 mars 2005. La prime pour l'exercice 2004 comprend une prime spéciale de 50 000 \$ pour avoir rempli les fonctions de chef de la direction.

6 Les primes de rendement, qui comprennent une tranche à court terme et une tranche à long terme, sont établies en fonction de la réalisation d'objectifs convenus. Investissements PSP a modifié son programme de primes à court terme et à long terme au cours de l'exercice 2005.

7 Les avantages sociaux comprennent la rémunération autre qu'en espèces. En plus de la somme susmentionnée, les cadres dirigeants sont couverts par un régime de retraite enregistré à prestations déterminées donnant droit à une rente de retraite représentant 2 % du salaire moyen des trois années les mieux rémunérées pour chaque année de service. De plus, le président et chef de la direction, la chef des opérations financières et le premier vice-président, Investissements immobiliers, sont membres d'un régime supplémentaire de retraite des dirigeants.

## 8. 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 ont été répartis en fonction du nombre de parts détenues dans les Fonds PSP par chacun des comptes de régime.

## Notes complémentaires

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2005

## 8. RÉPARTITION DU BÉNÉFICE NET D'EXPLOITATION (suite)

## 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 solliciteur général du Canada. 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, et de répartir, sur une base trimestrielle, les charges d'exploitation excluant les droits de garde, en fonction de la valeur de l'actif de chaque compte de régime.

Les charges d'exploitation, excluant les droits de garde, ont été réparties comme suit :

	2005	2004
Compte du régime de pension de la Fonction publique	71,7 %	71,1 %
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	20,9 %	21,3 %
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	7,4 %	7,6 %
	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.

## 9. GARANTIES ET INDEMNITÉS

Investissements PSP fournit des garanties 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*, pour les 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.

## 10. ENGAGEMENTS

Investissements PSP et ses filiales se sont engagés à effectuer des opérations de placement qui seront financées au cours des années à venir conformément à des modalités convenues. Au 31 mars 2005, les engagements en cours, sous la forme de fonds et de placements liés à l'immobilier, se chiffraient à 320,7 M \$ (26,4 M \$ en placements privés et 294,3 M \$ en placements immobiliers).

Après le 31 mars 2005, Investissements PSP et ses filiales ont conclu des opérations de placement qui seront financées au cours des années à venir conformément à des modalités convenues. Le total de l'engagement lié à ces opérations, sous la forme de fonds et de placements liés à l'immobilier, se chiffrait à 29,2 M \$, dont une tranche de 9,0 M \$ a été versée après la fin de l'exercice.

## 11. CHIFFRES CORRESPONDANTS

Certains chiffres de l'exercice précédent ont été reclassés afin de rendre leur présentation conforme à celle de l'exercice courant.