

# COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA FORCE DE RÉSERVE

## RAPPORT DES VÉRIFICATEURS

Au ministre de la Défense nationale,

Nous avons vérifié le bilan du Compte du régime de pension de la Force de réserve de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (le « Compte du régime de pension de la Force de réserve ») au 31 mars 2010 et les états du bénéfice net (de la perte nette) d'exploitation et du résultat étendu et de l'évolution de l'actif net de l'exercice terminé à cette date. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (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 donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière du Compte du régime de pension de la Force de réserve au 31 mars 2010 ainsi que des résultats de son exploitation et de l'évolution de son actif net pour l'exercice terminé à cette date selon les principes comptables généralement reconnus du Canada. Conformément à la *Loi sur la gestion des finances publiques*, nous déclarons qu'à notre avis, ces principes ont été appliqués de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent.

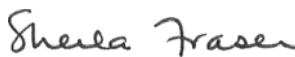
De plus, à notre avis, les opérations du Compte du régime de pension de la Force de réserve dont nous avons eu connaissance au cours de notre vérification des états financiers ont été effectuées, à tous les égards importants, conformément aux dispositions applicables de la partie X de la *Loi sur la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



<sup>1</sup> Comptable agréé auditeur permis n° 18527

Montréal, Canada  
Le 10 mai 2010

La vérificatrice générale du Canada,



Sheila Fraser, FCA

Ottawa, Canada  
Le 10 mai 2010

## COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA FORCE DE RÉSERVE

### BILAN

Au 31 mars

(en milliers de dollars)

	2010	2009
<b>ACTIF</b>		
Placements (note 3 a))	241 523 \$	130 550 \$
Actif lié à des placements (note 3 a))	3 131	2 528
Autres actifs	63	36
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>244 717 \$</b>	<b>133 114 \$</b>
<b>PASSIF</b>		
Passif lié à des placements (note 3 a))	13 529 \$	17 753 \$
Créditeurs et autres passifs	61	72
Somme à verser au compte du régime de pension de la fonction publique	114	51
<b>TOTAL DU PASSIF</b>	<b>13 704 \$</b>	<b>17 876 \$</b>
<b>ACTIF NET</b>	<b>231 013 \$</b>	<b>115 238 \$</b>
Cumul de la perte nette d'exploitation et du résultat étendu	5 541 \$	(25 998)\$
Cumul des transferts de fonds	225 472	141 236
<b>ACTIF NET</b>	<b>231 013 \$</b>	<b>115 238 \$</b>

### Engagements (note 11)

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers.

Au nom du conseil d'administration



Paul Cantor  
Président du conseil d'administration



William A. MacKinnon  
Président du comité de vérification et des conflits

## COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA FORCE DE RÉSERVE

### ÉTAT DU BÉNÉFICE NET (DE LA PERTE NETTE) D'EXPLOITATION ET DU RÉSULTAT ÉTENDU

Pour l'exercice terminé le 31 mars

(en milliers de dollars)	2010	2009
<b>REVENU (PERTE) DE PLACEMENT (note 6)</b>	<b>31 854 \$</b>	<b>(25 172)\$</b>
<b>CHARGES D'EXPLOITATION (note 7)</b>	<b>315 \$</b>	<b>122 \$</b>
<b>BÉNÉFICE NET (PERTE NETTE) D'EXPLOITATION ET RÉSULTAT ÉTENDU</b>	<b>31 539 \$</b>	<b>(25 294)\$</b>

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers.

### ÉTAT DE L'ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET

Pour l'exercice terminé le 31 mars

(en milliers de dollars)	2010	2009
<b>ACTIF NET AU DÉBUT DE L'EXERCICE</b>	<b>115 238 \$</b>	<b>55 019 \$</b>
Transferts de fonds (note 5)	84 236	85 513
Bénéfice net (perte nette) d'exploitation et résultat étendu	31 539	(25 294)
Augmentation de l'actif net au cours de l'exercice	115 775	60 219
<b>ACTIF NET À LA FIN DE L'EXERCICE</b>	<b>231 013 \$</b>	<b>115 238 \$</b>

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers.

# COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA FORCE DE RÉSERVE

## NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2010

### CONSTITUTION

L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (Investissements PSP) est une société de la Couronne constituée en vertu de la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* (la « Loi »). La société a pour mandat d'investir sur les marchés financiers les contributions nettes aux régimes de pensions de la fonction publique, des Forces canadiennes, de la Gendarmerie royale du Canada et de la Force de réserve.

La caisse de retraite de la Force de réserve a été constituée en vertu de modifications apportées à la *Loi sur la pension de retraite des Forces canadiennes* afin de recevoir des contributions et de verser des prestations à l'égard des services rendus par les membres après le 1<sup>er</sup> mars 2007. Les contributions nettes sont transférées par la caisse de retraite de la Force de réserve à Investissements PSP - compte du régime de pension de la Force de réserve aux fins d'investissement. Investissements PSP maintient des registres des contributions nettes de la caisse de retraite ainsi que de la répartition des investissements effectués et des résultats de ses activités relatives au compte de régime.

Il incombe à Investissements PSP de gérer les montants qui lui sont transférés dans le meilleur intérêt des contributeurs et des bénéficiaires en vertu de la *Loi sur la pension de retraite des Forces canadiennes*. Les montants doivent être investis en vue d'obtenir un rendement maximal sans s'exposer à un risque de perte indu, en ce qui a trait au financement, aux politiques et aux exigences des régimes de retraite constitués en vertu de la *Loi sur la pension de retraite des Forces canadiennes*.

### 1. SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

#### MODE DE PRÉSENTATION

Les présents états financiers reflètent la situation financière et les activités d'exploitation d'Investissements PSP et de ses filiales en propriété exclusive en ce qui a trait au placement des contributions nettes qui proviennent de la caisse de retraite de la Force de réserve à l'égard des services rendus par les membres après le 1<sup>er</sup> mars 2007. Par conséquent, ils ne présentent pas tous les actifs ni toutes les informations relatives aux contributions, aux versements et aux passifs de la caisse de retraite de la Force de réserve. Les états financiers ont été dressés selon les principes comptables généralement

reconnus du Canada (PCGR) et les exigences de la Loi. Investissements PSP se qualifie comme société de placement et, par conséquent, ses placements sont présentés à la juste valeur, conformément à la Note d'orientation concernant la comptabilité n° 18 intitulée « Sociétés de placement » (NOC-18). Toutes les variations de la juste valeur sont incluses dans le revenu (la perte) de placement à titre de gains (pertes) non réalisé(e)s, montant net.

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

#### ÉVALUATION DES PLACEMENTS

Les placements et les éléments d'actif et de passif liés aux placements sont comptabilisés à la date de transaction (soit la date à laquelle les risques et les avantages importants sont transférés) et sont présentés à leur juste valeur. La juste valeur correspond à une estimation du montant de la contrepartie dont conviendraient des parties compétentes agissant en toute liberté dans des conditions de pleine concurrence.

Les cours et taux du marché sont pris en compte dans le calcul de la juste valeur lorsqu'il y a un marché actif (par exemple, une Bourse reconnue), car ils constituent la meilleure indication de la juste valeur d'un placement. Lorsqu'un cours ou un taux coté n'est pas disponible, la juste valeur est estimée au moyen de la technique de la valeur actualisée ou d'autres techniques d'évaluation fondées sur les données disponibles à la fin de la période de présentation qui sont tirées de données de marché observables.

Les techniques d'évaluation s'appliquent, en règle générale, aux placements dans les catégories d'actifs que sont les placements privés, les placements immobiliers et les placements en infrastructures (ensemble, les « placements sur les marchés privés »), aux placements dans des produits dérivés négociés sur le marché hors cote ainsi qu'aux placements dans des billets à terme adossés à des actifs (BTAA). Le choix du modèle d'évaluation et les hypothèses sous-jacentes élaborées à propos de facteurs tels que le montant et le moment des flux de trésorerie futurs, les taux d'actualisation, la volatilité et le risque de crédit influent sur les valeurs obtenues au moyen de ces techniques. Dans certains cas, ces hypothèses ne sont pas étayées par des données de marché observables.

Les méthodes d'évaluation de chaque catégorie d'actifs sont décrites à la note 3 a) et b).

# COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA FORCE DE RÉSERVE

## NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2010

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

#### ÉVALUATION DU FINANCEMENT DE CAPITAL

Le financement de capital à court terme d'Investissements PSP est comptabilisé au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de la juste valeur. La juste valeur du financement de capital à long terme d'Investissements PSP se fonde sur des prix obtenus auprès de sources indépendantes. Elle est mesurée à l'aide d'une courbe de taux d'intérêt et d'un écart témoignant de la qualité du crédit d'Investissements PSP.

#### COÛTS DE TRANSACTION

Les coûts de transaction représentent les coûts différentiels directement attribuables à l'acquisition, au contrôle préalable, à l'émission ou à la cession d'un actif financier ou d'un passif financier. Les coûts de transaction sont passés en charges au fur et à mesure qu'ils sont engagés et sont comptabilisés comme composante du revenu (de la perte) de placement.

#### FRAIS DE GESTION DES PLACEMENTS

Les frais de gestion des placements représentent les coûts directement attribuables à la gestion externe d'actifs pour le compte d'Investissements PSP. Les frais de gestion engagés à l'égard des placements sur les marchés privés sont réglés, comme le détermine le gestionnaire de fonds, soit directement par le placement, soit par voie de contributions de capital par Investissements PSP, ou encore en les déduisant des distributions reçues sur les placements correspondants (note 3 a) ii)). Ces frais sont imputés au revenu (à la perte) de placement. Des frais de gestion des placements sont également engagés à l'égard de certains placements en actions de sociétés ouvertes, et ces montants sont soit réglés directement par Investissements PSP, soit déduits des distributions reçues sur les placements dans des caisses en gestion commune. Dans les deux cas, ils sont imputés au revenu (à la perte) de placement (note 6).

#### CONSTATATION DES PRODUITS

Les revenus (les pertes) de placement sont répartis proportionnellement en fonction de la valeur de l'actif détenu au compte du régime de pension de la Force de réserve (le « régime »).

Le revenu (la perte) de placement se compose des intérêts créditeurs, des dividendes, des gains (pertes) réalisé(e)s à la cession de placements, et des gains (pertes) non réalisé(e)s des placements détenus à la fin de l'exercice. Les intérêts créditeurs sont constatés à mesure qu'ils sont gagnés. Les dividendes sont constatés à la date ex-dividende et comptabilisés comme revenu de dividendes. Les dividendes versés sur les titres vendus à découvert sont comptabilisés comme charges pour dividendes. De plus, les autres revenus comprennent les distributions connexes des caisses en gestion commune, des sociétés en commandite, ainsi que des placements directs et des co-investissements, tous tirés des placements sur les marchés privés.

#### CONVERSION DES DEVICES

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

#### TRANSFERTS DE FONDS

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

#### IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES

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

#### UTILISATION D'ESTIMATIONS

La préparation des présents états financiers exige de la direction qu'elle procède à des estimations et formule des hypothèses qui peuvent toucher les montants des actifs et des passifs présentés, surtout la valeur des placements sur les marchés privés, des BTAA, des instruments dérivés, des revenus et des frais de placement connexes, ainsi que les informations par voie de notes. Bien que les estimations et les hypothèses reflètent le meilleur jugement de la direction, les résultats réels pourraient s'écarter de ces estimations.

# COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA FORCE DE RÉSERVE

## NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2010

### 2. MODIFICATIONS DE CONVENTIONS COMPTABLES

#### MODIFICATION D'UNE NORME COMPTABLE

En juin 2009, l'Institut Canadien des Comptables Agréés (ICCA) a modifié le chapitre 3862, « Instruments financiers – informations à fournir » du *Manuel de l'ICCA*. Cette modification entre en vigueur pour les états financiers annuels des exercices se terminant après le 30 septembre 2009.

La modification exige la présentation d'information additionnelle sur l'évaluation de la juste valeur des instruments financiers ainsi que sur le risque de liquidité des passifs financiers dérivés.

Les principales informations à fournir découlant de cette modification portent sur le classement des instruments financiers évalués à la juste valeur selon une hiérarchie à trois niveaux de la juste valeur. Un tel classement se fonde sur l'importance des données utilisées pour mesurer cette valeur ainsi que sur les informations à fournir sur les transferts entre les niveaux de la hiérarchie de la juste valeur.

Les informations additionnelles sur le risque de liquidité nécessitent une analyse des échéances des passifs financiers dérivés fondée sur la manière dont une entité gère son risque de liquidité.

Investissements PSP a adopté les dispositions de ces modifications pour ses états financiers du 31 mars 2010. Les informations requises sont fournies à la note 3 c) et à la note 4 c).

#### MODIFICATIONS FUTURES DE CONVENTIONS COMPTABLES ET INFORMATIONS À FOURNIR

En février 2008, le Conseil des normes comptables du Canada (CNC) a confirmé que les entreprises ayant une obligation publique de rendre des comptes selon les PCGR du Canada devront adopter les Normes internationales d'information financière (IFRS) en date du 1<sup>er</sup> janvier 2011. Par conséquent, Investissements PSP a élaboré un plan de transition qui lui permettrait de préparer et de présenter ses états financiers au 31 mars 2012 en vertu des IFRS.

En analysant les diverses incidences de son passage aux IFRS, Investissements PSP en a conclu que l'exigence de consolider les placements qu'elle contrôle comptait parmi les plus importantes de ces incidences.

En avril 2010, le CNC a publié le chapitre 4600, « Régimes de retraite », du *Manuel de l'ICCA*, qui exige que les régimes de retraite au Canada suivent cette norme plutôt que d'adopter les IFRS comme le font les autres entreprises ayant une obligation publique de rendre des comptes. En vertu du chapitre 4600, les régimes de retraite continueront de comptabiliser et de présenter leurs placements à la juste valeur comme ils le faisaient en vertu du chapitre 4100, « Régimes de retraite », du *Manuel de l'ICCA*. Les dispositions du chapitre 4600 s'appliquent aux états financiers annuels des exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2011.

Parallèlement à la publication du chapitre 4600, le CNC a publié un exposé-sondage proposant un élargissement du champ d'application afin d'inclure des entités, comme Investissements PSP, qui sont distinctes des régimes de retraite et dont la seule raison d'être est de détenir et de placer les actifs que leur confient un ou plusieurs régimes de retraite, sans avoir elles-mêmes d'obligation en matière de prestations de retraite. Selon l'exposé-sondage, Investissements PSP ne serait pas visée par l'exigence des IFRS de consolider les placements qu'elle contrôle. Le CNC a indiqué qu'il prévoit rendre une décision concernant l'exposé-sondage en juin 2010.

La direction surveille actuellement l'issue de cet exposé-sondage et procède à l'étude de son incidence sur les états financiers d'Investissements PSP et sur son plan de transition vers les IFRS.

## COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA FORCE DE RÉSERVE

### NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2010

### 3. PLACEMENTS

#### A) PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS

Le portefeuille de placements, compte non tenu de la répartition de l'incidence des contrats de dérivés et de l'actif et du passif liés aux placements sur les catégories d'actif auxquelles ils se rapportent, se présente comme suit au 31 mars :

Catégorie d'actif	2010		2009	
	Juste valeur	Coût	Juste valeur	Coût
(en milliers de dollars)				
<b>Actions de marchés mondiaux</b>				
Actions canadiennes	51 705 \$	47 249 \$	21 589 \$	27 345 \$
Actions étrangères :				
Actions américaines à grande capitalisation	10 670	10 138	2 442	3 273
Actions EAEO à grande capitalisation	10 321	10 683	3 962	5 715
Actions de marchés mondiaux développés à petite capitalisation	9 766	8 889	2 491	3 149
Actions de marchés émergents	12 594	10 686	4 984	5 500
Placements privés	26 224	26 786	14 525	17 271
<b>Titres à revenu fixe de valeur nominale</b>				
Trésorerie et équivalents de trésorerie et autres <sup>1</sup>	23 125	23 790	10 476	11 344
Obligations gouvernementales mondiales	5 475	5 651	2 588	2 069
Titres canadiens à revenu fixe	35 444	34 345	24 380	24 313
<b>Actifs à rendement réel</b>				
Obligations mondiales indexées à l'inflation	1 683	1 562	669	415
Placements immobiliers	30 669	34 434	24 245	24 882
Infrastructures	11 791	12 278	9 252	7 970
<b>Titres à rendement absolu</b>	12 056	6 629	8 947	6 415
<b>PLACEMENTS</b>	<b>241 523 \$</b>	<b>233 120 \$</b>	<b>130 550 \$</b>	<b>139 661 \$</b>
<b>Actif lié à des placements</b>				
Montants à recevoir liés à des opérations en cours	744 \$	744 \$	874 \$	874 \$
Montants à recevoir liés à des produits dérivés	2 387	27	1 654	222
<b>Total de l'actif lié à des placements</b>	<b>3 131 \$</b>	<b>771 \$</b>	<b>2 528 \$</b>	<b>1 096 \$</b>
<b>Passif lié à des placements</b>				
Montants à payer liés à des opérations en cours	(2 288)\$	(2 288)\$	(1 725)\$	(1 725)\$
Titres vendus à découvert	(564)	(656)	(1 211)	(1 512)
Montants à payer liés à des produits dérivés	(2 075)	(13)	(5 834)	(334)
Financement de capital :				
À court terme	(3 243)	(3 243)	(5 386)	(5 386)
À long terme	(5 359)	(5 122)	(3 597)	(3 494)
<b>Total du passif lié à des placements</b>	<b>(13 529)\$</b>	<b>(11 322)\$</b>	<b>(17 753)\$</b>	<b>(12 451)\$</b>
<b>PLACEMENTS NETS</b>	<b>231 125 \$</b>	<b>222 569 \$</b>	<b>115 325 \$</b>	<b>128 306 \$</b>

<sup>1</sup> Comprend les billets à taux variable ayant une échéance de plus d'un an et dont la juste valeur s'établit à 6 974 mille \$ pour le régime (63 mille \$ en 2009).

# COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA FORCE DE RÉSERVE

## NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2010

### 3. PLACEMENTS (suite)

#### A) PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS (suite)

##### i) Actions canadiennes et actions étrangères

Les actions canadiennes et actions étrangères regroupent les placements directs et indirects en actions ordinaires, les certificats américains d'actions étrangères, les certificats internationaux d'actions étrangères, les billets participatifs, les actions privilégiées, les parts de fiducies de revenu, les fonds négociés en Bourse et les titres convertibles en actions ordinaires d'émetteurs cotés en Bourse.

##### *Techniques d'évaluation*

Les placements directs dans des actions canadiennes et étrangères sont évalués à la juste valeur en fonction des cours cotés du marché, soit le cours acheteur. Dans le cas des placements dans des caisses en gestion commune, la juste valeur est établie en fonction des valeurs des parts obtenues des administrateurs de chacun des fonds. Ces valeurs de parts proviennent de l'évaluation à la juste valeur des placements sous-jacents dans chaque caisse en gestion commune.

##### ii) Placements privés, placements immobiliers et placements en infrastructures

L'actif au titre des placements privés regroupe les placements directs dans des sociétés et les placements dans des fonds. On y retrouve les placements dans des sociétés fermées, les prêts de type mezzanine et les prêts en difficulté. L'actif au titre des placements privés est comptabilisé déduction faite de tout financement de tiers. Au 31 mars 2010, le montant total du financement de tiers inclus dans l'actif au titre des placements privés relativement aux placements détenus directement par Investissements PSP pour le régime était de néant (néant en 2009).

L'actif au titre des placements immobiliers comprend les placements détenus directement dans des sociétés, les placements immobiliers, les prêts à des tiers et les placements dans des fonds du secteur immobilier. Les placements immobiliers sont répartis dans deux portefeuilles (un portefeuille d'actions et un portefeuille de titres de créance). Le portefeuille d'actions regroupe des placements directs dans des biens immobiliers et dans des sociétés des secteurs de l'immobilier commercial, du commerce au détail, industriel, de l'hébergement et résidentiel, ainsi que des fonds privés et des titres de sociétés ouvertes investissant dans des actifs immobiliers. Le portefeuille de titres de créance se compose de prêts à des tiers, tels que des prêts de premier rang et de rang inférieur, des prêts à la construction, des prêts-relais, des prêts participatifs, des prêts mezzanine et d'autres placements structurés (ensemble, les « créances immobilières »), lorsqu'une

tranche importante de la valeur provient des actifs immobiliers sous-jacents. L'actif au titre des placements immobiliers est comptabilisé déduction faite de tout financement de tiers. Au 31 mars 2010, le montant total du financement de tiers inclus dans l'actif au titre des placements immobiliers relativement aux placements détenus directement par Investissements PSP pour le régime était d'environ 10 750 mille \$ (environ 7 150 mille \$ en 2009).

L'actif au titre des placements en infrastructures regroupe les placements directs dans des sociétés et les placements dans des fonds. Cette catégorie comprend les placements dans des sociétés œuvrant essentiellement dans la gestion, la détention ou l'exploitation d'actifs de sociétés énergétiques, réglementées, du transport et des télécommunications, ou les placements dans des infrastructures sociales. L'actif au titre des placements en infrastructures est comptabilisé déduction faite de tout financement de tiers. Au 31 mars 2010, le montant total du financement de tiers inclus dans l'actif au titre des placements en infrastructures relativement aux placements détenus directement par Investissements PSP pour le régime était d'environ 500 mille \$ (environ 500 mille \$ en 2009).

Comme il est mentionné à la note 1, des frais de gestion des placements sont engagés relativement aux placements sur les marchés privés et ces frais varient, en règle générale, entre 0,1 % et 2,1 % du montant total investi ou engagé. Des frais de gestion des placements de 759 mille \$ pour l'exercice terminé le 31 mars 2010 (545 mille \$ en 2009) ont été imputés au revenu (à la perte) de placement.

##### *Techniques d'évaluation*

La juste valeur des placements sur les marchés privés détenus directement par Investissements PSP est établie au moins une fois l'an au moyen de méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur. La méthode choisie pour chaque placement est, par la suite, appliquée de façon uniforme.

Pour les placements sur les marchés privés détenus directement, ainsi que les placements dans des créances immobilières, la direction utilise les services d'évaluateurs indépendants pour établir la juste valeur. Dans le choix des évaluateurs, la direction s'assure qu'ils sont indépendants et que les méthodes d'évaluation employées sont conformes aux normes d'évaluation professionnelles. Ces normes comprennent les *International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines*, les *Règles uniformes de pratique professionnelle en matière d'évaluation au Canada* et les *Uniform Standards of Professional Appraisal Practice* en vigueur aux États-Unis. Pour valider le travail effectué par les évaluateurs, la direction s'assure que les hypothèses employées correspondent à l'information financière et aux prévisions du placement sous-jacent.

# COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA FORCE DE RÉSERVE

## NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2010

### 3. PLACEMENTS (suite)

#### A) PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS (suite)

##### ii) Placements privés, placements immobiliers et placements en infrastructures (suite)

###### *Techniques d'évaluation (suite)*

Pour les placements privés et en infrastructures détenus directement, les méthodes d'évaluation employées comprennent la valeur actualisée des flux de trésorerie, les multiples de capitalisation et les prix de récentes opérations comparables et de titres cotés comparables. Les hypothèses utilisées dans le cadre de telles évaluations comprennent les taux d'actualisation et les flux de trésorerie projetés, qui ne sont pas entièrement appuyés par les prix des opérations observables sur les marchés.

Pour les placements immobiliers détenus directement, les méthodes d'évaluation employées comprennent la valeur actualisée des flux de trésorerie ainsi que de récentes opérations comparables. Les hypothèses utilisées dans de telles évaluations comprennent les taux de capitalisation, les flux de trésorerie projetés et le bénéfice d'exploitation net, qui ne sont pas entièrement appuyés par les prix des opérations observables sur les marchés.

La juste valeur des créances immobilières est établie au moyen de la technique d'évaluation axée soit sur le rendement, soit sur la garantie. La technique fondée sur le rendement consiste à actualiser les flux de trésorerie futurs prévus qui intègrent des hypothèses à l'égard des taux d'intérêt offerts pour des prêts similaires à des emprunteurs ayant des cotes de crédit similaires. La technique axée sur la garantie consiste à évaluer la valeur recouvrable de la garantie en question, déduction faite des frais de cession.

Dans le cas des placements privés, immobiliers et en infrastructures détenus à travers des fonds, la juste valeur est habituellement déterminée selon la juste valeur vérifiée déclarée par l'associé commandité du fonds concerné, établie à l'aide de méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur.

##### iii) Titres à revenu fixe de valeur nominale et obligations mondiales indexées à l'inflation

Les titres à revenu fixe de valeur nominale comprennent la trésorerie et les équivalents de trésorerie et autres, les obligations canadiennes à revenu fixe et les obligations gouvernementales mondiales. Les équivalents de trésorerie regroupent les instruments à court terme dont la durée jusqu'à l'échéance ne dépasse pas un an. Les billets à taux variable sont compris dans la trésorerie, les équivalents de trésorerie et autres dans la mesure où la date d'échéance définitive n'excède pas trois ans et où le taux d'intérêt est actualisé plus d'une fois par année. Les obligations comprises dans les titres

à revenu fixe de valeur nominale comprennent les obligations du gouvernement du Canada, les obligations émises par les provinces et territoires du Canada, les obligations municipales et de sociétés au Canada, ainsi que les obligations émises par des états étrangers souverains. Les obligations mondiales indexées à l'inflation, comprises dans les actifs à rendement réel, sont des titres à revenu fixe qui permettent d'obtenir un rendement rajusté selon l'inflation.

Investissements PSP détient des BTAA compris dans les titres canadiens à revenu fixe dans le portefeuille de placements. Les BTAA ont été reçus en échange de titres de papier commercial adossé à des actifs (PCAA) de tiers, ou non soutenu par des banques, qui ont subi les contrecoups de la crise de liquidité survenue à la mi-août 2007 et qui ont fait l'objet d'une restructuration ultérieure en janvier 2009. Les BTAA avaient une valeur nominale initiale de 1 962 millions \$, dont 5 934 mille \$ ont été attribués au régime. Au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2010, Investissements PSP a reçu 67 millions \$ au titre du remboursement de capital sur les BTAA. Au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2010, un montant de 334 mille \$ a été attribué au régime, au titre du remboursement de capital sur les BTAA.

PSP Capital Inc., filiale en propriété exclusive d'Investissements PSP, a fourni des facilités de financement d'un montant maximal de 969 millions \$, dans l'éventualité d'appels de marge sur les BTAA, dont 4 840 mille \$ ont été attribués au régime. Au 31 mars 2010, aucun prélèvement n'avait été effectué sur ces facilités de financement. Dans le cadre de l'échange de PCAA non soutenu par des banques contre des BTAA, il a été convenu d'inclure dans l'entente un moratoire empêchant l'appel de garanties pendant une période de 18 mois, soit jusqu'au 21 juillet 2010.

La meilleure estimation de la juste valeur des BTAA d'Investissements PSP attribués au régime au 31 mars 2010 s'élève à 5 919 mille \$ (3 145 mille \$ en 2009). La juste valeur des BTAA attribués au régime a été réduite par l'incidence des facilités de financement s'élevant à 325 mille \$ au 31 mars 2010 (321 mille \$ en 2009). Investissements PSP a enregistré une augmentation de 3 108 mille \$ de la juste valeur des BTAA attribués au régime au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2010 (diminution de 638 mille \$ au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2009).

###### *Techniques d'évaluation*

Les équivalents de trésorerie sont comptabilisés au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de la juste valeur.

La juste valeur des obligations et des billets à taux variable se fonde sur les prix obtenus auprès de sources indépendantes. Ces justes valeurs sont calculées au moyen d'une courbe de taux d'intérêt appropriée et d'un écart témoignant de la qualité du crédit de l'émetteur ou d'autres méthodes d'évaluation généralement reconnues.

# COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA FORCE DE RÉSERVE

## NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2010

### 3. PLACEMENTS (suite)

#### A) PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS (suite)

- iii) Titres à revenu fixe de valeur nominale et obligations mondiales indexées à l'inflation (suite)

##### *Techniques d'évaluation (suite)*

Les BTAA sont évalués à la juste valeur au moyen de billets comparables ayant une cote de crédit et une échéance semblables, tout en tenant compte de l'incidence des facilités de financement. Le modèle d'évaluation utilisé comprend certaines hypothèses qui ne sont pas pleinement soutenues par des données de marché observables. Ces hypothèses comprennent les écarts de taux d'intérêt, la notation de crédit présumée (allant de BB à AAA-), les rendements prévus, une échéance moyenne de sept ans ainsi que des estimations de liquidités.

- iv) Titres à rendement absolu

Outre les diverses catégories d'actif présentées dans l'Énoncé des principes, normes et procédures en matière de placement (ÉPNPP), Investissements PSP applique plusieurs stratégies à rendement absolu au moyen de parts de caisses en gestion commune gérées par des tiers.

##### *Techniques d'évaluation*

La juste valeur des placements dans des caisses en gestion commune est évaluée en fonction des valeurs des parts obtenues des administrateurs de chacun des fonds. Ces valeurs de parts proviennent de l'évaluation à la juste valeur des placements sous-jacents dans chaque caisse en gestion commune.

- v) Montants à recevoir et à payer liés à des opérations en cours

Les montants à recevoir liés à des opérations en cours comprennent le produit des ventes de placements, excluant les instruments financiers dérivés, qui ont été négociés mais demeurent non réglés à la fin de la période écoulée.

Les montants à payer liés à des opérations en cours comprennent le coût des achats de placements, excluant les instruments financiers dérivés, qui ont été négociés mais demeurent non réglés à la fin de la période écoulée.

##### *Techniques d'évaluation*

La juste valeur des montants à recevoir et à payer liés à des opérations en cours reflète la valeur à laquelle les opérations de vente ou d'achat initiales sous-jacentes ont été conclues.

- vi) Titres vendus à découvert

Les titres vendus à découvert reflètent l'engagement d'Investissements PSP à acheter des titres dans le cadre d'opérations de vente à découvert. Dans le cadre de ces opérations, Investissements PSP vend des titres qu'elle ne détient pas avec l'engagement d'acheter des titres semblables sur le marché afin de couvrir sa position.

##### *Techniques d'évaluation*

À l'aide des cours vendeur comme données, la juste valeur des titres vendus à découvert est calculée à l'aide de la même méthode que pour les positions acheteur décrites aux rubriques des titres à revenu fixe de valeur nominale, des obligations mondiales indexées à l'inflation, des actions canadiennes et des actions étrangères.

#### B) INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

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

Investissements PSP utilise les instruments financiers dérivés suivants :

- i) Swaps

Le swap désigne une opération dans le cadre de laquelle deux contreparties conviennent d'échanger des flux de trésorerie selon des modalités prédéterminées comprenant notamment un montant nominal et une durée. Le swap est utilisé dans le but d'accroître les rendements ou pour ajuster l'exposition à certains actifs sans avoir à acquérir ou céder les actifs sous-jacents.

# COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA FORCE DE RÉSERVE

## NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2010

### 3. PLACEMENTS (suite)

#### B) INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS (suite)

##### ii) Contrats à terme normalisés

Le contrat à terme normalisé est un contrat dont les modalités sont standardisées, et dans le cadre duquel un actif est reçu ou livré (acheté ou vendu) à un moment futur convenu et à un prix prédéterminé à la date du contrat. Ce type de contrat est utilisé pour ajuster l'exposition à certains actifs sans avoir à acquérir ou céder les actifs sous-jacents.

##### iii) Contrats à terme

Le contrat à terme est un contrat couvrant la vente par une partie et l'achat par une autre partie d'un montant prédéterminé d'un instrument sous-jacent, à un prix et à une date future fixés à l'avance. Ce type de contrat est utilisé pour accroître les rendements ou dans le cadre de la gestion de l'exposition à des devises et à des taux d'intérêt.

##### iv) Options

L'option est un droit, mais non une obligation, d'acheter ou de vendre un nombre donné de titres, indices ou marchandises sous-jacents, à un prix convenu d'avance, à une date déterminée ou en tout temps avant la date d'échéance prédéterminée.

##### v) Bons et droits de souscription

Le bon de souscription est une option sur un actif sous-jacent qui se présente sous la forme d'un titre transférable et qui peut être inscrit à la cote d'une Bourse.

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

##### vi) Titres adossés à des créances

Les titres adossés à des créances sont un type de titre adossé à des actifs élaboré à partir d'un portefeuille d'actifs à revenu fixe. Les titres adossés à des créances sont habituellement divisés en plusieurs tranches comportant des degrés de risque différents et des versements d'intérêt correspondants. Les pertes sont prioritairement appliquées aux tranches les plus subalternes (cotes de crédit les plus faibles) avant d'être appliquées progressivement aux tranches de rang plus élevé.

##### *Techniques d'évaluation*

Tous les instruments financiers dérivés cotés sont comptabilisés à leur juste valeur en fonction des cours cotés du marché, soit le cours acheteur pour les positions acheteur et le cours vendeur pour les positions vendeur. Sauf pour ce qui est des titres adossés à des créances, les instruments dérivés négociés hors cote sont évalués à l'aide de techniques appropriées comme la valeur actualisée des flux de trésorerie au moyen des rendements courants du marché. Les hypothèses utilisées comprennent l'évolution statistique des instruments sous-jacents et la capacité du modèle d'établir une corrélation avec des opérations observées sur les marchés. Dans le cas de nombreux modèles de fixation du prix, il n'y a pas de subjectivité notable en jeu, car les méthodes employées ne font pas appel au jugement et les données sur les prix sont tirées des marchés actifs cotés. En outre, les modèles de fixation du prix utilisés sont largement acceptés et utilisés par les autres participants aux marchés.

La juste valeur des titres adossés à des créances est établie au moyen de techniques d'évaluation faisant appel à d'importantes hypothèses qui ne sont pas toutes directement observables sur les marchés. Ces hypothèses comprennent des données de corrélation par défaut et le taux de recouvrement qui sont estimés par la direction. Les instruments sont ensuite évalués en actualisant les flux de trésorerie prévus au moyen d'un facteur d'actualisation approprié.

## COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA FORCE DE RÉSERVE

### NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2010

### 3. PLACEMENTS (suite)

#### B) INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS (suite)

La valeur nominale des instruments financiers dérivés n'est pas inscrite à l'actif ni au passif, car elle représente le montant du contrat et ne représente pas le potentiel de gain ou de perte associé au risque de marché ou de crédit des opérations présentées ci-dessous, à l'exception des dérivés de crédit<sup>1</sup>. Cette valeur sert plutôt à établir les flux de trésorerie et la juste valeur des contrats.

Le tableau suivant résume la situation du portefeuille des instruments dérivés au 31 mars :

(en milliers de dollars)	2010			2009		
	Valeur nominale	Juste valeur		Valeur nominale	Juste valeur	
PLACEMENTS		Actif	Passif	Montant net		
<b>Dérivés sur titres et marchandises</b>						
Contrats à terme normalisés	565 \$	– \$	– \$	– \$	2 143 \$	– \$
Swaps sur rendement total	17 602	578	(6)	572	9 926	362
Swaps sur écarts	–	–	–	–	365	20
Bons et droits de souscription	6	5	–	5	3	3
Options : Cotées – souscrites	26	–	–	–	–	–
<b>Dérivés sur devises</b>						
Contrats à terme	50 860	1 548	(139)	1 409	70 363	(583)
Options : Hors cote – acquises	3 267	20	–	20	2 112	24
Hors cote – souscrites	853	–	(4)	(4)	532	(7)
<b>Dérivés sur taux d'intérêt</b>						
Contrats à terme sur obligations	1 027	–	(11)	(11)	1 191	–
Contrats à terme normalisés	2 605	–	–	–	–	–
Swaps sur taux d'intérêt	19 498	121	(192)	(71)	13 422	(14)
Swaps sur rendement total	14 041	93	(68)	25	12 029	188
Swaptions	–	–	–	–	8 551	–
Options : Cotées – acquises	2 120	–	–	–	–	–
Cotées – souscrites	5 817	–	(2)	(2)	8 510	–
Hors cote – souscrites	–	–	–	–	5 118	–
<b>Dérivés de crédit<sup>1</sup> :</b>						
Achetés	142	6	–	6	218	177
Vendus	3 714	16	(1 653)	(1 637)	5 569	(4 350)
<b>Total</b>	<b>122 143 \$</b>	<b>2 387 \$</b>	<b>(2 075)\$</b>	<b>312 \$</b>	<b>140 052 \$</b>	<b>(4 180)\$</b>

<sup>1</sup> Les dérivés de crédit comprennent les titres adossés à des créances et un swap sur défaillance. Investissements PSP garantit indirectement, au moyen des dérivés de crédit vendus, les obligations de référence sous-jacentes. L'exposition potentielle maximale correspond au montant nominal des dérivés de crédit vendus, présenté ci-dessus.

## COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA FORCE DE RÉSERVE

### NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2010

#### 3. PLACEMENTS (suite)

##### B) INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS (suite)

Le tableau suivant présente la valeur nominale des produits dérivés au 31 mars, selon l'échéance :

(en milliers de dollars)	2010	2009
Moins de 3 mois	45 948 \$	83 233 \$
De 3 à 12 mois	56 272	40 518
Plus de 1 an	19 923	16 301
<b>Total</b>	<b>122 143 \$</b>	<b>140 052 \$</b>

#### C) ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR

Les instruments financiers sont classés selon la hiérarchie ci-après en fonction des données importantes utilisées pour établir leur juste valeur.

Niveau 1 : L'évaluation est fondée sur des prix cotés sur des marchés actifs pour des actifs ou des passifs identiques.

Niveau 2 : L'évaluation est fondée sur des prix cotés sur des marchés actifs pour des instruments similaires ou sur des prix cotés pour des instruments identiques ou similaires sur des marchés qui ne sont pas actifs. Le niveau 2 comprend également des techniques d'évaluation reposant sur des modèles et pour lesquelles toutes les hypothèses importantes sont observables sur le marché.

Niveau 3 : L'évaluation est fondée sur des techniques reposant sur des modèles et pour lesquelles toutes les hypothèses importantes ne sont pas observables sur le marché. Elles reflètent l'appréciation par la direction des hypothèses que les autres participants au marché utiliseraient pour établir le prix des instruments financiers.

## COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA FORCE DE RÉSERVE

### NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2010

### 3. PLACEMENTS (suite)

#### C) ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR (suite)

Le tableau ci-après présente la juste valeur des instruments financiers au 31 mars 2010, établie selon les méthodes décrites précédemment.

(en milliers de dollars)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Aucun niveau	Total de la juste valeur
<b>Actions de marchés mondiaux</b>					
Actions canadiennes et actions étrangères	88 027 \$	7 029 \$	– \$	– \$	95 056 \$
Placements privés	–	–	26 224	–	26 224
<b>Titres à revenu fixe de valeur nominale</b>	674	56 952	6 418	–	64 044
<b>Actifs à rendement réel</b>					
Obligations mondiales indexées à l'inflation	–	1 683	–	–	1 683
Placements immobiliers	–	–	30 669	–	30 669
Infrastructures	–	–	11 791	–	11 791
<b>Titres à rendement absolu</b>	–	6 187	5 869	–	12 056
<b>PLACEMENTS</b>	<b>88 701 \$</b>	<b>71 851 \$</b>	<b>80 971 \$</b>	<b>– \$</b>	<b>241 523 \$</b>
<b>Actif lié à des placements</b>					
Montants à recevoir liés à des opérations en cours <sup>1</sup>	– \$	– \$	– \$	744 \$	744 \$
Montants à recevoir liés à des produits dérivés	–	2 361	26	–	2 387
<b>Total de l'actif lié à des placements</b>	<b>– \$</b>	<b>2 361 \$</b>	<b>26 \$</b>	<b>744 \$</b>	<b>3 131 \$</b>
<b>Passif lié à des placements</b>					
Montants à payer liés à des opérations en cours <sup>1</sup>	– \$	– \$	– \$	(2 288) \$	(2 288) \$
Titres vendus à découvert	(564)	–	–	–	(564)
Montants à payer liés à des produits dérivés	(2)	(444)	(1 629)	–	(2 075)
Financement de capital :					
À court terme	–	(3 243)	–	–	(3 243)
À long terme	–	(5 359)	–	–	(5 359)
<b>Total du passif lié à des placements</b>	<b>(566) \$</b>	<b>(9 046) \$</b>	<b>(1 629) \$</b>	<b>(2 288) \$</b>	<b>(13 529) \$</b>
<b>PLACEMENTS NETS</b>	<b>88 135 \$</b>	<b>65 166 \$</b>	<b>79 368 \$</b>	<b>(1 544) \$</b>	<b>231 125 \$</b>

<sup>1</sup> Aucun classement selon la hiérarchie de la juste valeur n'est nécessaire pour ces éléments.

Le classement des instruments financiers dans les niveaux de la hiérarchie est établi au moment de l'évaluation initiale de l'instrument et, par la suite, passé en revue à la fin de chaque période de présentation de l'information financière.

Aucun transfert important n'a eu lieu entre le niveau 1 et le niveau 2 au cours de l'exercice considéré.

## COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA FORCE DE RÉSERVE

### NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2010

### 3. PLACEMENTS (suite)

#### C) ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR (suite)

##### Niveau 3 – rapprochement

Le tableau suivant présente le rapprochement de toutes les variations de la juste valeur des instruments financiers classés dans le niveau 3 pour l'exercice terminé le 31 mars.

	2010					
	Actions de marchés mondiaux	Titres à revenu fixe de valeur nominale	Actifs à rendement réel	Titres à rendement absolu	Montants nets à payer/recevoir liés à des produits dérivés	Total
(en milliers de dollars)						
<b>Solde d'ouverture</b>	14 525 \$	3 847 \$	33 497 \$	2 329 \$	(4 135)\$	50 063 \$
Achats	23 369	–	21 913	5 479	8	50 769
Ventes/règlements	(15 025)	(1 411)	(25 061)	(102)	(3)	(41 602)
Total des gains (pertes) <sup>1</sup>	3 355	3 982	12 111	(1 837)	2 527	20 138
Transferts vers ou depuis le niveau 3	–	–	–	–	–	–
<b>Solde de clôture</b>	26 224 \$	6 418 \$	42 460 \$	(5 869)\$	(1 603)\$	79 368 \$

Le total des gains (pertes) pour l'exercice terminé le 31 mars, compris dans le revenu (la perte) de placement, se présente de la manière suivante :

	2010					
	Actions de marchés mondiaux	Titres à revenu fixe de valeur nominale	Actifs à rendement réel	Titres à rendement absolu	Montants nets à payer/recevoir liés à des produits dérivés	Total
(en milliers de dollars)						
<b>Total des gains (pertes) réalisé(e)s</b>	577 \$	2 \$	219 \$	(1)\$	1 \$	798 \$
<b>Total des gains (pertes) non réalisé(e)s</b>	2 778 \$	3 980 \$	11 892 \$	(1 836)\$	2 526 \$	19 340 \$
<b>Total des gains (pertes)<sup>1</sup></b>	3 355 \$	3 982 \$	12 111 \$	(1 837)\$	2 527 \$	20 138 \$

<sup>1</sup> Compris à la note 6 a).

##### Niveau 3 – analyse de sensibilité

Dans le processus d'évaluation de la juste valeur des instruments financiers de niveau 3, les techniques d'évaluation utilisées reposent sur des hypothèses fondées sur des données non observables sur le marché. Les hypothèses importantes utilisées pour chaque catégorie d'actif sont décrites à la note 3 a) et b). Bien que de telles hypothèses reflètent le meilleur jugement de la direction, l'utilisation d'autres hypothèses raisonnablement possibles pourrait donner des justes valeurs différentes représentant, au minimum, une augmentation ou une diminution de 3 % de la juste valeur des instruments financiers classés dans le niveau 3. Sont exclus les placements dans des fonds sur les marchés privés ainsi que les créances immobilières, pour lesquels une analyse de sensibilité n'est pas possible étant donné qu'Investissements PSP n'a pas accès aux hypothèses sous-jacentes utilisées. Pour ce qui est des placements dans des fonds sur les marchés privés, la juste valeur est établie au moyen des états financiers vérifiés de l'associé commandité du fonds, tel qu'indiqué à la note 3 a). En ce qui a trait aux créances immobilières, la juste valeur est obtenue auprès d'évaluateurs indépendants, tel qu'indiqué à la note 3 a).

## COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA FORCE DE RÉSERVE

### NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2010

### 3. PLACEMENTS (suite)

#### D) RÉPARTITION DE L'ACTIF

L'ÉPNPP établit les pondérations cibles à long terme des actifs qui seront investis en ce qui a trait aux quatre comptes de régime. Les placements sont classés selon la catégorie d'actif établie dans l'ÉPNPP, en fonction de l'objectif financier des stratégies de placement des actifs sous-jacents.

Les placements nets se présentent comme suit au 31 mars :

(en milliers de dollars)	2010			2009		
	Juste valeur		Objectif à long terme du portefeuille cible	Juste valeur		Objectif à long terme du portefeuille cible
<b>Actions de marchés mondiaux</b>						
Actions canadiennes	67 657 \$	29,2 %	30,0 %	30 079 \$	26,1 %	30,0 %
Actions étrangères :						
Actions américaines à grande capitalisation	10 544	4,6	5,0	3 161	2,7	5,0
Actions EAEO à grande capitalisation	10 205	4,4	5,0	3 559	3,1	5,0
Actions de marchés mondiaux développés à petite capitalisation	9 873	4,3	5,0	2 666	2,3	5,0
Actions de marchés émergents	14 920	6,5	7,0	7 241	6,3	7,0
Placements privés	27 096	11,7	10,0	14 300	12,4	10,0
<b>Titres à revenu fixe de valeur nominale</b>						
Trésorerie et équivalents de trésorerie <sup>1</sup>	9 451	4,1	2,0	250	0,2	2,0
Obligations gouvernementales mondiales	10 626	4,6	5,0	7 181	6,2	5,0
Titres canadiens à revenu fixe	24 124	10,4	8,0	14 511	12,6	8,0
<b>Actifs à rendement réel</b>						
Obligations mondiales indexées à l'inflation	10 714	4,6	5,0	8 153	7,1	5,0
Placements immobiliers	25 562	11,1	10,0	15 878	13,8	10,0
Infrastructures	10 353	4,5	8,0	8 346	7,2	8,0
<b>PLACEMENTS NETS</b>	<b>231 125 \$</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>	<b>115 325 \$</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>

<sup>1</sup> Comprend les montants liés aux stratégies de rendement absolu et du portefeuille de créances immobilières.

# COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA FORCE DE RÉSERVE

## NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2010

### 3. PLACEMENTS (suite)

#### E) PROGRAMMES DE PRÊT ET D'EMPRUNT DE TITRES

Investissements PSP participe à des programmes de prêt et d'emprunt de titres aux termes desquels elle prête et emprunte des titres en vue d'augmenter le rendement du portefeuille.

Ces opérations de prêt et d'emprunt de titres requièrent des garanties en espèces, en titres de créance de qualité supérieure ou en actions. Des opérations portant sur des garanties sont effectuées selon les modalités courantes et habituelles dans le cadre de programmes de prêt et d'emprunt de titres. En l'absence d'un cas de défaillance, les mêmes titres ou des titres équivalents doivent être rendus à la contrepartie à la fin du contrat. Investissements PSP ne donne pas en nantissement des titres reçus au titre de garantie.

Le tableau suivant présente la juste valeur des titres et des titres reçus en garantie relatifs aux programmes de prêt et d'emprunt de titres du régime au 31 mars :

(en milliers de dollars)	2010	2009
<b>Prêts de titres</b>		
Titres prêtés	20 003 \$	9 217 \$
Titres obtenus en garantie <sup>1</sup>	20 873	9 647
<b>Emprunt de titres</b>		
Titres empruntés	564	1 211
Titres donnés en garantie <sup>2</sup>	595	1 240

<sup>1</sup> La juste valeur minimale de la garantie requise correspond à 102 % de la juste valeur des titres prêtés.

<sup>2</sup> La juste valeur minimale de la garantie requise correspond à 100 % de la juste valeur des titres empruntés.

### 4. GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS

La gestion du risque fait partie intégrante de la gestion stratégique d'Investissements PSP. Il s'agit d'un processus continu dans le cadre duquel Investissements PSP se penche méthodiquement sur les risques liés à ses diverses activités de placement, dans le but de dégager un rendement optimal sans s'exposer à des risques de perte indus et de tirer un bénéfice soutenu de chaque activité de placement et de l'ensemble du portefeuille.

Une structure de gouvernance du risque, qui prévoit la communication de l'information relative au risque à tous les échelons de la société, assure également que les objectifs pertinents sont visés et atteints, et ce, conformément au mandat confié par voie législative à Investissements PSP. Le conseil d'administration et ses comités assurent la surveillance des diverses questions liées au risque et reçoivent l'assurance de la haute direction, ainsi que celle d'un vérificateur interne indépendant qui fait rapport directement au comité de vérification et des conflits.

L'utilisation d'instruments financiers expose Investissements PSP à des risques de crédit et de liquidité, ainsi qu'à des risques de marché, y compris les risques de change et de taux d'intérêt. Ces risques sont gérés conformément aux dispositions du Manuel de gestion des risques de placement, qui fait partie intégrante du système de contrôle des risques d'Investissements PSP. Le Manuel contient la politique de gestion du risque lié aux placements, qui complète l'ÉPNPP (le « portefeuille cible »). Le portefeuille cible fixe la stratégie de diversification qui permet d'atténuer le risque, car elle prévoit l'investissement dans un portefeuille diversifié de placements effectués selon des critères établis. En outre, ces politiques ont pour objet de fournir un cadre pour la gestion des risques de crédit, de liquidité et de marché. Le recours à des instruments financiers dérivés, négociés en Bourse ou hors cote, est un des moyens servant à atténuer l'incidence du risque de marché.

#### A) RISQUE DE MARCHÉ

Le risque de marché est le risque de variation de la valeur d'un placement attribuable aux fluctuations des prix du marché, que ces fluctuations soient dues à des facteurs propres au placement en question, à la volatilité des cours des actions et des marchandises, des taux d'intérêt, des taux de change, ou à d'autres facteurs touchant des titres similaires négociés sur le marché.

## COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA FORCE DE RÉSERVE

### NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2010

#### 4. GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

##### A) RISQUE DE MARCHÉ (suite)

Le risque de marché se mesure au moyen de la méthode de la valeur à risque (VaR). La VaR représente la perte maximale non dépassée, à laquelle est attribuée une probabilité définie comme le niveau de confiance, sur une période prédéterminée. Investissements PSP a choisi un niveau de confiance de 95 % sur une base annuelle pour mesurer et présenter la VaR. Investissements PSP utilise un modèle de VaR historique intégrant les rendements mensuels des marchés sur une période de trois ans et sur une échelle de détention de douze mois. L'équipe de la gestion du risque doit instaurer une méthode de mesure de la VaR et veiller à son application pour toutes les catégories d'actif et tous les facteurs de risque financier.

La VaR historique est valide, sur le plan statistique, dans des conditions normales de marché et ne tient pas particulièrement compte des pertes découlant d'événements marquants sur le marché. Le modèle de la VaR historique suppose également que l'avenir se déroulera d'une manière semblable au passé. Si la conjoncture du marché varie grandement de la conjoncture passée, les pertes potentielles pourraient s'écarter de celles qui avaient été estimées initialement. La VaR est l'estimation d'une valeur unique dans une répartition de pertes potentielles pouvant survenir, et non pas l'estimation du montant maximum d'une perte potentielle.

La gestion active du portefeuille a pour but de surpasser les indices de référence du portefeuille cible tout en maintenant le risque actif à moins de 400 points de base. La VaR relative, par conséquent, représente le montant maximum de la perte de l'ensemble des placements, compte tenu d'un niveau de confiance de 95 %, par rapport à l'indice de référence du portefeuille cible sur une période de douze mois.

Le tableau suivant présente le total de la VaR relative attribuée au régime et l'effet de diversification au 31 mars en fonction de l'objectif financier des stratégies de placement des actifs sous-jacents. L'effet de diversification capte l'incidence de la détention d'actifs de diverses catégories qui réagiront différemment dans diverses situations et auront pour effet de réduire la VaR relative globale.

##### Risque actif

(VaR relative - en milliers de dollars)	2010	2009
Actions de marchés mondiaux	3 436 \$	2 689 \$
Actifs à rendement réel	4 335	3 634
Titres à rendement absolu	2 053	3 958
Total de la VaR relative (sans diversification)	9 824	10 281
Effet de diversification	(4 914)	(5 664)
<b>Total de la VaR relative</b>	<b>4 910 \$</b>	<b>4 617 \$</b>

L'équipe de la gestion du risque assure la supervision du risque absolu du portefeuille cible sur une base trimestrielle afin de s'assurer qu'Investissements PSP ne subira pas de perte indue.

En règle générale, les variations de la VaR entre les périodes de présentation de l'information financière découlent de fluctuations du degré d'exposition, de la volatilité ou de la corrélation entre les catégories d'actif. Bien que la VaR soit une méthode très reconnue de mesure du risque, elle doit être complétée par d'autres mesures du risque. Investissements PSP utilise donc des méthodes de simulation de crises et l'analyse de scénarios pour évaluer l'incidence sur les résultats financiers de fluctuations d'une ampleur exceptionnelle des facteurs de risque. Les méthodes de simulation de crises et l'analyse de scénarios servent à évaluer la sensibilité d'un portefeuille à divers facteurs de risque et aux principales hypothèses de modélisation. Dans le cadre de ces méthodes, les périodes de crises passées servent également à évaluer comment un portefeuille actuel se comporterait en pareilles circonstances. En outre, les méthodes de simulation de crises permettent d'évaluer le comportement d'un nouveau produit de placement. Les méthodes de simulation de crises et l'analyse de scénarios sont utilisées en complément de la mesure de la VaR historique, dans le but de donner un meilleur aperçu de l'ampleur des pertes qui pourraient survenir. Pour ce faire, Investissements PSP utilise des mesures de déficit prévu et d'analyse de queue de distribution. Le déficit prévu se définit comme la prévision conditionnelle au-delà du niveau de la VaR, et se mesure en calculant la moyenne de tous les éléments de données affichant une perte supérieure à la VaR mesurée à un niveau de confiance donné. En faisant passer le niveau de confiance de la mesure de la VaR de 95 % à 99 %, Investissements PSP peut évaluer l'ampleur de la perte potentielle qui serait dépassée une année sur 100 (plutôt qu'une année sur 20). Ainsi, il y a une probabilité accrue de pertes plus substantielles, à un niveau de confiance de 99 %, dans des conditions de marché extrêmes. L'équipe de la gestion du risque présente un rapport trimestriel à la haute direction portant sur la simulation de crises et l'analyse de scénarios.

## COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA FORCE DE RÉSERVE

### NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2010

#### 4. GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

##### A) RISQUE DE MARCHÉ (suite)

###### i) Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt a trait à l'incidence des fluctuations des taux d'intérêt sur la juste valeur de l'actif net du régime. Les placements en obligations, les BTAA et les créances immobilières sont les activités les plus exposées au risque de taux d'intérêt.

La durée jusqu'à l'échéance des placements, compte non tenu de l'incidence des contrats de dérivés et des éléments d'actif et de passif liés aux placements, est la suivante au 31 mars :

(en milliers de dollars)	Durée jusqu'à l'échéance				2010 Total	2009 Total
	Moins d'un an	De 1 an à 5 ans	De 5 à 10 ans	Plus de 10 ans		
Obligations du gouvernement du Canada	925 \$	8 142 \$	1 711 \$	1 872 \$	12 650 \$	10 423 \$
Obligations des provinces et territoires	907	2 881	1 540	2 651	7 979	5 052
Obligations municipales	20	112	251	38	421	286
Obligations de sociétés	1 283	3 034	2 250	1 908	8 475	5 474
BTAA	–	224	–	5 695	5 919	3 145
<b>Total des titres canadiens à revenu fixe</b>	<b>3 135 \$</b>	<b>14 393 \$</b>	<b>5 752 \$</b>	<b>12 164 \$</b>	<b>35 444 \$</b>	<b>24 380 \$</b>
<b>Total des obligations gouvernementales mondiales</b>	<b>42 \$</b>	<b>2 369 \$</b>	<b>1 641 \$</b>	<b>1 423 \$</b>	<b>5 475 \$</b>	<b>2 588 \$</b>
<b>Total des obligations mondiales indexées à l'inflation</b>	<b>– \$</b>	<b>407 \$</b>	<b>388 \$</b>	<b>888 \$</b>	<b>1 683 \$</b>	<b>669 \$</b>
<b>Créances immobilières <sup>1</sup></b>	<b>1 373 \$</b>	<b>875 \$</b>	<b>– \$</b>	<b>163 \$</b>	<b>2 411 \$</b>	<b>2 566 \$</b>
<b>Total</b>	<b>4 550 \$</b>	<b>18 044 \$</b>	<b>7 781 \$</b>	<b>14 638 \$</b>	<b>45 013 \$</b>	<b>30 203 \$</b>

<sup>1</sup> Les créances immobilières sont une composante de la catégorie d'actif des placements immobiliers présentés à la note 3 a).

La durée jusqu'à l'échéance des titres de financement de capital d'Investissements PSP est présentée à la note 8.

Les stratégies de titres à rendement absolu, tel qu'il est indiqué à la note 3, et les contrats de dérivés sont également exposés au risque de taux d'intérêt. Cette exposition est prise en compte dans le calcul de la VaR dont il est question à la note 4 a).

En outre, l'exposition au risque de taux d'intérêt des instruments à court terme et des montants à recevoir liés à des opérations en cours ne serait pas significative en raison de leur courte échéance.

## COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA FORCE DE RÉSERVE

### NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2010

#### 4. GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

##### A) RISQUE DE MARCHÉ (suite)

###### ii) Risque de change

Investissements PSP et ses filiales sont exposées à un risque de change découlant de la détention d'actifs autres que canadiens sous la forme de titres, de parts de caisses en gestion commune et de parts de sociétés en commandite, car les fluctuations de la valeur relative du dollar canadien par rapport aux devises peuvent influencer positivement ou négativement sur la juste valeur des placements. Afin d'atténuer ce risque, Investissements PSP peut prendre des positions en devises au moyen de contrats de change à terme. Investissements PSP a pour politique de couvrir 50 % de ses placements libellés en devises excluant les actions de marchés émergents.

Les risques de change sous-jacents nets pour le régime, compte tenu de l'incidence des contrats de dérivés et des éléments d'actif et de passif liés aux placements, pour les éléments monétaires et non monétaires, s'établissent comme suit au 31 mars :

Devise (en milliers de dollars canadiens)	2010		2009	
	Juste valeur	Pourcentage du total	Juste valeur	Pourcentage du total
Dollar américain	31 343 \$	51,2 %	15 778 \$	52,9 %
Euro	9 066	14,8	7 051	23,6
Livre sterling	3 883	6,4	1 769	5,9
Réal brésilien	3 342	5,5	222	0,7
Dollar de Hong Kong	2 527	4,1	1 023	3,4
Yen japonais	2 143	3,5	1 326	4,5
Won coréen	1 753	2,9	568	1,9
Nouveau dollar taiwanais	997	1,6	595	2,0
Rand d'Afrique du Sud	786	1,3	317	1,1
Dollar australien	756	1,2	562	1,9
Roupie indienne	749	1,2	289	1,0
Livre turque	545	0,9	206	0,7
Autres	3 285	5,4	137	0,4
<b>Total</b>	<b>61 175 \$</b>	<b>100,0 %</b>	<b>29 843 \$</b>	<b>100,0 %</b>

Investissements PSP et ses filiales ont en outre des engagements libellés en devises au titre du régime de 24 875 mille \$ (20 380 mille \$ US, 2 896 mille €, 6 mille £ et 1 559 mille de rands d'Afrique du Sud). Ces engagements ne figurent pas dans le tableau.

## COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA FORCE DE RÉSERVE

### NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2010

#### 4. GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

##### B) RISQUE DE CRÉDIT

Investissements PSP est exposée au risque de crédit, c'est-à-dire qu'un émetteur de titres d'emprunt ou qu'une contrepartie à une opération sur instruments dérivés soit incapable d'honorer ses obligations financières.

Le risque de crédit comprend le risque d'une détérioration de la solvabilité et le risque de concentration. La surveillance du risque de crédit comporte l'évaluation de la cote de crédit de chaque émetteur auquel Investissements PSP est exposée. Cette évaluation est fondée sur les renseignements fournis par quatre agences de notation reconnues. Chaque titre est classé sur la foi d'au moins deux notations de crédit; les titres qui ne sont cotés que par une agence sont classés comme « non cotés ». Si les agences accordent des cotes différentes à un même titre, Investissements PSP se fondera sur la notation la plus faible.

Dans le cadre de son suivi du risque de crédit, Investissements PSP produit un rapport périodique sur la concentration par cote de crédit de tous les titres financiers sensibles au crédit, à l'exception des titres détenus dans des caisses en gestion commune et des placements sur les marchés privés.

Le tableau suivant présente la concentration du risque de crédit du régime au 31 mars :

	2010	2009
Cote de première qualité (AAA à BBB-)	89,9 %	88,7 %
Cote inférieure à celle de première qualité (BB+ et moins)	-	-
Non coté :		
Coté par une seule agence de notation du crédit	8,5	8,5
Non coté par des agences de notation du crédit	1,6	2,8
<b>Total</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>

La répartition du risque de concentration pour le régime ne tient pas compte des placements dans les prêts en difficulté inclus dans des caisses en gestion commune d'un montant de 9 989 mille \$ au 31 mars 2010 (6 825 mille \$ en 2009). Ces placements comprennent habituellement des titres de créance d'émetteurs proches de la défaillance de crédit, et de tels titres sont assimilables à des titres de participation.

En outre, au 31 mars 2010, le régime affichait une exposition nette, en valeur nominale, de 3 067 mille \$ dans des titres adossés à des créances, dont environ 64 % de l'exposition, exprimée en dollars, était assortie d'une cote de « première qualité », et était exposée à des facilités de financement à concurrence de 4 840 mille \$, dans l'éventualité d'appels de marge sur les BTAA (note 3 a) iii)).

Au 31 mars 2010, l'exposition maximale du régime au risque de crédit, compte non tenu des titres obtenus en garantie, des placements dans des prêts en difficulté et des titres adossés à des créances mentionnés ci-dessus, s'établissait à 64 927 mille \$ (37 536 mille \$ en 2009).

##### i) Risque de contrepartie

Le risque de contrepartie représente le risque de crédit découlant de l'exposition actuelle ou potentielle liée à des opérations portant sur des contrats de dérivés. Afin d'atténuer le risque de crédit sur les contrats de dérivés, Investissements PSP ne traite qu'avec des contreparties dont la cote de crédit minimale est de « A- » à la date de l'opération, cote fournie par une agence de notation reconnue. Investissements PSP assure un suivi quotidien des cotes de crédit de ses contreparties, et peut mettre un terme à toute activité avec une contrepartie dont la cote de crédit baisse en deçà de « A- » après la date de l'opération. Investissements PSP a également recours à des techniques de limitation du risque de crédit, telles que les accords généraux de compensation et les transferts de garanties, grâce aux Annexes sur le soutien des garanties (ASG).

La politique de placement d'Investissements PSP exige également que soit signée l'entente cadre de l'*International Swaps and Derivatives Association* (ISDA) avec toute contrepartie à un contrat de dérivés. Cette entente fournit l'encadrement contractuel régissant la manière dont doivent se dérouler les activités de négociation touchant toute une gamme de produits négociés hors cote et liant les parties en cause, qui sont alors tenues d'appliquer les dispositions de compensation à toute opération visée par une entente si l'une ou l'autre des parties ne respecte pas ses engagements ou si d'autres événements prédéterminés surviennent.

# COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA FORCE DE RÉSERVE

## NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2010

### 4. GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

#### B) RISQUE DE CRÉDIT (suite)

##### i) Risque de contrepartie (suite)

En outre, les ASG à l'entente cadre de l'ISDA permettent à Investissements PSP de réaliser toute garantie qui lui est accordée dans l'éventualité du défaut de la contrepartie concernée et exigent d'Investissements PSP qu'elle fournisse une garantie supplémentaire si une telle garantie lui est demandée. Les ASG régissent également l'échange de garanties lorsque l'exposition au crédit d'une contrepartie dépasse un seuil prédéterminé.

Au nom du régime, Investissements PSP a déposé ou donné en nantissement des titres dont la juste valeur s'établissait à 1 043 mille \$ au 31 mars 2010 (3 535 mille \$ en 2009) en guise de garantie auprès de diverses institutions financières, alors que des titres d'une juste valeur de 892 mille \$ (361 mille \$ en 2009) avaient été reçus des autres contreparties au titre de garantie. Investissements PSP ne donne pas en nantissement des titres reçus au titre de garantie. Au 31 mars 2010, toutes les garanties déposées, données en nantissement et reçues étaient détenues par des contreparties ayant une cote de crédit minimale de « A- ».

L'équipe de la gestion du risque assure la surveillance et l'atténuation du risque de contrepartie et applique une procédure exhaustive et rigoureuse à l'échelle de la société dans le cadre de son suivi et de sa gestion du risque de contrepartie. Ainsi, le risque de contrepartie est mesuré en continu; les responsables de la gestion du risque évaluent et suivent la qualité du crédit des contreparties courantes, et veillent à atténuer le risque de contrepartie par la gestion des garanties.

### C) RISQUE DE LIQUIDITÉ

Le risque de liquidité correspond à la capacité d'Investissements PSP de remplir ses obligations financières lorsqu'elles deviennent exigibles au moyen de liquidités suffisantes et facilement disponibles. La situation de l'encaisse d'Investissements PSP fait l'objet d'un contrôle quotidien. En règle générale, les placements en trésorerie et en équivalents de trésorerie, les obligations à taux variable, les titres de créance et les actions de sociétés ouvertes sont présumés être très liquides, car ils seront investis dans des titres qui sont négociés activement. L'équipe de la gestion du risque utilise les méthodes pertinentes de mesure et de contrôle du risque de liquidité afin de s'assurer que la société dispose des liquidités suffisantes pour satisfaire à ses obligations financières au fur et à mesure qu'elles deviennent exigibles. Un rapport sur la liquidité, qui prend en compte les flux de trésorerie futurs prévus, est dressé et présenté à la haute direction sur une base hebdomadaire. Cela permet d'assurer que les réserves d'encaisse sont suffisantes et disponibles pour financer les sorties de fonds prévues. En outre, la société maintient des sources de liquidités suffisantes pour en faire usage en cas d'interruption des activités sur les marchés.

Investissements PSP a la capacité de mobiliser des capitaux supplémentaires au moyen de son programme de financement de capital. Ce programme permet à Investissements PSP d'émettre des billets à ordre à court terme et des billets à moyen terme. De l'information supplémentaire sur le recours au programme de financement de capital est présentée à la note 8.

La durée jusqu'à l'échéance des produits dérivés, y compris les montants à payer y afférents, est présentée à la note 3 b).

## COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA FORCE DE RÉSERVE

### NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2010

#### 4. GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

##### C) RISQUE DE LIQUIDITÉ (suite)

###### Passifs financiers

Les tableaux suivants présentent la juste valeur des passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés ainsi que des actifs et des passifs financiers liés à des produits dérivés, regroupés en fonction de leur échéance au 31 mars 2010.

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

(en milliers de dollars)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus d'un an	Total
<b>Passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés</b>				
Montants à payer liés à des opérations en cours	(2 288)\$	– \$	– \$	(2 288)\$
Titres vendus à découvert	(564)	–	–	(564)
Financement de capital	(3 118)	(125)	(5 359)	(8 602)
Créditeurs et autres passifs	(47)	–	(14)	(61)
<b>Total</b>	<b>(6 017)\$</b>	<b>(125)\$</b>	<b>(5 373)\$</b>	<b>(11 515)\$</b>

(en milliers de dollars)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus d'un an	Total
<b>Actifs et passifs financiers liés à des produits dérivés</b>				
Actifs liés à des produits dérivés	878 \$	1 398 \$	111 \$	2 387 \$
Passifs liés à des produits dérivés	(163)	(97)	(1 815)	(2 075)
<b>Total</b>	<b>715 \$</b>	<b>1 301 \$</b>	<b>(1 704)\$</b>	<b>312 \$</b>

## COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA FORCE DE RÉSERVE

### NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2010

#### 5. TRANSFERTS DE FONDS

Au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2010, Investissements PSP a reçu 84 236 mille \$ (85 513 mille \$ en 2009) au titre de transferts de fonds de la caisse de retraite de la Force de réserve. Les transferts reçus proviennent des contributions nettes de l'employeur et des employés au régime de pension de la Force de réserve à l'égard des services rendus par les membres après le 1<sup>er</sup> mars 2007.

#### 6. REVENU (PERTE) DE PLACEMENT

##### A) REVENU (PERTE) DE PLACEMENT

Le revenu (la perte) de placement pour l'exercice terminé le 31 mars s'établit comme suit :

(en milliers de dollars)	2010	2009
Revenu d'intérêts	1 781 \$	1 132 \$
Revenu de dividendes	1 789	1 136
Autres revenus	890	617
Revenu tiré du prêt de titres (montant net) <sup>1</sup>	41	17
Charge au titre de dividendes	(112)	(89)
Intérêts débiteurs (note 8)	(237)	(184)
Coûts de transaction	(89)	(77)
Frais de gestion externe des placements <sup>2</sup>	(141)	(125)
	3 922	2 427
Gains (pertes) réalisé(e)s, montant net <sup>3</sup>	6 395	(17 810)
Gains (pertes) non réalisé(e)s, montant net	21 537	(9 789)
<b>Revenu (perte) de placement</b>	<b>31 854 \$</b>	<b>(25 172)\$</b>

<sup>1</sup> Comprend les frais liés aux titres empruntés.

<sup>2</sup> Ces montants ont été engagés relativement à des placements sur les marchés publics et sont payés directement par Investissements PSP (note 1). Sont exclus les montants engagés relativement aux placements sur les marchés privés, tel qu'indiqué à la note 3 a) ii), et certains placements sur les marchés publics pour des caisses de gestion commune d'un montant de 56 mille \$ pour l'exercice terminé le 31 mars 2010 (22 mille \$ en 2009) qui ne sont pas payés directement par Investissements PSP.

<sup>3</sup> Comprend des gains (pertes) de change de 2 468 mille \$ pour l'exercice terminé le 31 mars 2010 ((1 555) mille \$ en 2009).

##### B) REVENU (PERTE) DE PLACEMENT SELON LA COMPOSITION DE L'ACTIF

Le revenu (la perte) de placement selon la composition de l'actif déterminée en fonction de l'objectif financier des stratégies de placement des actifs sous-jacents, selon les modalités de l'ÉPNPP, après la répartition aux catégories d'actif pertinentes des gains nets (pertes nettes) réalisé(e)s et non réalisé(e)s sur les placements, s'établit comme suit pour l'exercice terminé le 31 mars :

(en milliers de dollars)	2010	2009
<b>Actions de marchés mondiaux</b>		
Actions canadiennes	15 035 \$	(9 071)\$
Actions étrangères :		
Actions américaines à grande capitalisation	1 088	(1 091)
Actions EAEO à grande capitalisation	964	(1 414)
Actions de marchés mondiaux développés à petite capitalisation	1 246	(1 246)
Actions de marchés émergents	4 002	(2 146)
Placements privés	5 865	(5 178)
<b>Titres à revenu fixe de valeur nominale</b>		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	170	68
Obligations gouvernementales mondiales	(1 471)	1 396
Titres canadiens à revenu fixe	813	643
<b>Actifs à rendement réel</b>		
Obligations mondiales indexées à l'inflation	(1 104)	628
Placements immobiliers	213	(2 739)
Infrastructures	743	424
<b>Titres à rendement absolu <sup>1</sup></b>	<b>4 290</b>	<b>(5 446)</b>
<b>Revenu (perte) de placement</b>	<b>31 854 \$</b>	<b>(25 172)\$</b>

<sup>1</sup> Comprend les montants liés aux stratégies du portefeuille de créances immobilières.

## COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA FORCE DE RÉSERVE

### NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2010

#### 7. CHARGES

##### A) RÉPARTITION DES CHARGES

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

Pour l'exercice terminé le 31 mars, toutes les autres charges d'exploitation, excluant les coûts directs des activités de placement mentionnés ci-dessus, ont été réparties au prorata du montant annuel de l'actif net de chaque compte de régime, comme suit :

	2010	2009
Compte du régime de pension de la fonction publique	72,5 %	72,6 %
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	20,0	20,1
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	7,2	7,2
Compte du régime de pension de la Force de réserve	0,3	0,1
<b>Total</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>

Les charges, réglées par Investissements PSP au moyen d'avances du compte du régime de pension de la fonction publique, sont remboursées trimestriellement par les autres comptes de régime.

##### B) CHARGES D'EXPLOITATION

Les charges d'exploitation attribuées à ce compte de régime pour l'exercice terminé le 31 mars comprennent les éléments suivants :

(en milliers de dollars)	2010	2009
Salaires et avantages sociaux	182 \$	68 \$
Honoraires de consultation et de services professionnels	32	14
Fournitures et matériel de bureau	38	12
Autres charges d'exploitation	14	12
Amortissement des immobilisations corporelles	24	7
Frais d'occupation	15	5
Droits de garde	5	2
Rémunération des administrateurs	3	1
Frais de déplacement et charges connexes des administrateurs	1	1
Frais de communication	1	–
<b>Total</b>	<b>315 \$</b>	<b>122 \$</b>

## COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA FORCE DE RÉSERVE

### NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2010

#### 8. FINANCEMENT DE CAPITAL

Au 31 mars 2010, l'encours des billets à ordre à court terme venant à échéance de 14 à 120 jours suivant l'émission de PSP Capital Inc. s'établissait à 649 millions \$ (1 579 millions \$ en 2009), dont 3 243 mille \$ (5 386 mille \$ en 2009) ont été attribués au compte du régime de pension de la Force de réserve et inclus à la note 3 a) en tant que passif à court terme lié à des placements. Au 31 mars 2010, l'encours des billets à moyen terme de PSP Capital Inc. s'élevait à 1 milliard \$ (1 milliard \$ en 2009), dont 3 412 mille \$ (3 412 mille \$ en 2009) ont été attribués au compte du régime de pension de la Force de réserve. Ces billets à moyen terme portent intérêt à 4,57 % par année et viendront à échéance le 9 décembre 2013. Ils sont compris dans le passif à long terme lié à des placements présenté à la note 3 a). Au 31 mars 2010, la juste valeur de ces billets à moyen terme était de 1 073 millions \$ (1 054 millions \$ en 2009), dont 5 359 mille \$ (3 597 mille \$ en 2009) ont été attribués au compte du régime de pension de la Force de réserve. Le montant maximum autorisé par le conseil d'administration est de 2 milliards \$ pour l'ensemble des billets à ordre à court terme et des billets à moyen terme. Ces fonds, mobilisés conformément à la politique approuvée de la société en matière d'endettement, ont été principalement affectés au financement des placements dans les catégories d'actifs immobiliers et d'infrastructures, et les passifs correspondants sont garantis inconditionnellement et irrévocablement par Investissements PSP.

Les charges d'exploitation engagées par PSP Capital Inc. ont été réparties à chaque compte de régime, tel qu'il est décrit à la note 7 a).

Les intérêts débiteurs pour l'exercice terminé le 31 mars s'établissent comme suit :

(en milliers de dollars)	2010	2009
Billets à ordre à court terme	31 \$	150 \$
Billets à moyen terme	206	34
<b>Total</b>	<b>237 \$</b>	<b>184 \$</b>

#### 9. GESTION DU CAPITAL

Société de placement, Investissements PSP poursuit les objectifs suivants en ce qui a trait à la gestion de son capital :

- Investir les transferts de fonds, selon ce qui est énoncé à la note 5, dans le meilleur intérêt des contributeurs et des bénéficiaires en vertu des *Lois sur la pension*. Les fonds reçus sont investis dans le but de réaliser un rendement optimal sans s'exposer à un risque de perte indu, en ce qui a trait au financement, aux politiques et exigences des régimes de retraite constitués en vertu des *Lois sur la pension*. Les fonds sont également investis conformément à la politique de gestion du risque lié aux placements dont il est question à la note 4.
- Conserver une cote de crédit lui assurant l'accès aux marchés des capitaux au meilleur coût. Par l'intermédiaire de PSP Capital Inc., et ses politiques en matière d'endettement, Investissements PSP a la possibilité de mobiliser des capitaux au moyen de l'émission de billets à ordre à court terme et de billets à moyen terme. La note 8 présente de l'information relative au financement de capital et la note 4 c) présente de l'information sur la situation d'Investissements PSP en matière de liquidité. De plus, au 31 mars 2010, Investissements PSP bénéficiait d'une marge de crédit à l'exploitation de 10 millions \$ (10 millions \$ en 2009). Au 31 mars 2010, aucun montant n'était prélevé sur cette marge de crédit (néant en 2009).

La structure du capital d'Investissements PSP se compose des transferts de fonds et du financement de capital. Investissements PSP n'est soumise à aucune restriction imposée de l'extérieur à l'égard du capital.

## COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA FORCE DE RÉSERVE

### NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2010

#### 10. GARANTIES ET INDEMNITÉS

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

Dans le cadre d'opérations de placement, Investissements PSP et ses filiales ont garanti des facilités de lettres de crédit. Les bénéficiaires de ces lettres de crédit peuvent s'en prévaloir dans la mesure où les obligations contractuelles, selon les dispositions des ententes s'y rapportant, ne sont pas respectées. Au 31 mars 2010, l'exposition maximale du régime était de 49 mille \$ (50 mille \$ en 2009).

Au 31 mars 2010, Investissements PSP a convenu de garantir, dans le cadre d'une opération de placement, un emprunt à terme non renouvelable. Dans l'éventualité d'une défaillance, le régime assumerait l'obligation relative à l'emprunt jusqu'à concurrence de 1 375 mille \$ (1 375 mille \$ en 2009) plus les intérêts et autres frais connexes.

Par ailleurs, Investissements PSP garantit de façon inconditionnelle et irrévocable toutes les facilités de crédit ainsi que tous les billets à ordre à court terme et les billets à moyen terme émis par PSP Capital Inc.

#### 11. ENGAGEMENTS

Investissements PSP et ses filiales ont convenu de conclure des opérations de placement qui seront financées au cours des exercices à venir conformément à des modalités convenues. Au 31 mars, la portion des engagements d'Investissements PSP qui serait prise en charge par le régime est comme suit :

(en milliers de dollars)	2010	2009
Placements privés	15 755 \$	15 796 \$
Placements immobiliers	6 960	6 125
Infrastructures	2 136	1 966
Placements sur les marchés publics	1 637	1 972
<b>Total</b>	<b>26 488 \$</b>	<b>25 859 \$</b>