

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 2008 et les états du bénéfice net (perte nette) et du bénéfice net (perte nette) d'exploitation cumulé 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 2008 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 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 ses règlements, ainsi qu'aux règlements administratifs d'Investissements PSP et de ses filiales en propriété exclusive.

La vérificatrice générale du Canada

Deloitte & Touche s.r.l.

Comptables agréés

Montréal, Canada
Le 2 mai 2008

Sheila Fraser

Sheila Fraser, FCA

Ottawa, Canada
Le 2 mai 2008

Compte du régime de pension de la Force de réserve

BILAN

Au 31 mars

(en milliers de dollars)

2008

ACTIF

Placements (note 3 (a))	59 587 \$
Actif lié à des placements (note 3 (a))	3 296
Autres actifs	10
TOTAL DE L'ACTIF	62 893 \$

PASSIF

Passif lié à des placements (note 3 (a))	7 803 \$
Créditeurs et charges à payer	22
Somme à verser au Compte du régime de pension de la fonction publique (note 7)	49
	7 874 \$

ACTIF NET	55 019 \$
------------------	------------------

Bénéfice (perte) net cumulé(e) d'exploitation et du résultat étendu	(704) \$
Transferts de fonds cumulés	55 723

ACTIF NET	55 019 \$
------------------	------------------

Engagements (note 10)

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers.

Au nom du conseil d'administration :



Paul Cantor
Président du conseil d'administration



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

Compte du régime de pension de la Force de réserve

ÉTAT DU BÉNÉFICE NET (PERTE NETTE) ET DU BÉNÉFICE NET (PERTE NETTE) D'EXPLOITATION CUMULÉ ET DU RÉSULTAT ÉTENDU

Exercice terminé le 31 mars

(en milliers de dollars)	2008
REVENU (PERTE) DE PLACEMENT (note 5)	
Intérêts, dividendes et autres revenus	1 333 \$
Gains réalisés, montant net	1 283
Variation de la plus-value (moins-value) non réalisée des placements	(3 191)
	(575)
CHARGES	
Charges d'exploitation (note 7)	77
Frais de gestion de placement externe	52
	129
BÉNÉFICE NET (PERTE NETTE) D'EXPLOITATION ET DU RÉSULTAT ÉTENDU	(704)
Bénéfice net d'exploitation cumulé et du résultat étendu au début de l'exercice	–
Bénéfice net (perte nette) d'exploitation cumulé et du résultat étendu à la fin de l'exercice	(704) \$

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers.

ÉTAT DE L'ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET

Exercice terminé le 31 mars

(en milliers de dollars)	2008
ACTIF NET AU DÉBUT DE L'EXERCICE	– \$
Transferts de fonds (note 4)	55 723
Bénéfice net (perte nette) d'exploitation et du résultat étendu	(704)
Augmentation de l'actif net au cours de l'exercice	55 019
ACTIF NET À LA FIN DE L'EXERCICE	55 019 \$

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers.

Compte du régime de pension de la Force de réserve

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

DESCRIPTION DE L'ORGANISME

L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (« Investissements PSP ») a été constitué en vertu de la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* (la « Loi »). Il a pour mandat d'investir les cotisations nettes aux régimes de pensions de la fonction publique, des Forces canadiennes et de la Gendarmerie royale du Canada sur les marchés financiers. À la fin du dernier exercice, le mandat d'Investissements PSP a été élargi pour inclure l'investissement des cotisations nettes au régime de pension de la Force de réserve. Les premières cotisations nettes ont été reçues du régime de la Force de réserve en avril 2007.

La caisse de retraite de la Force de réserve a été constituée en vertu des modifications apportées à la *Loi sur la pension de retraite des Forces canadiennes* afin de recevoir des cotisations et de verser des prestations pour les services rendus par les membres après le 1^{er} mars 2007. Les cotisations 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, afin d'être investies. Investissements PSP maintient des registres des cotisations nettes de la caisse de retraite ainsi que de la répartition des investissements effectués et des résultats de ses activités relatives au compte du régime.

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 de la *Loi sur la pension de retraite des Forces canadiennes*. Les montants doivent être investis de manière que soit obtenu un rendement maximal sans risque de pertes injustifié, compte tenu des besoins en matière de financement, des politiques et des exigences de la *Loi sur la pension de retraite des Forces canadiennes*.

I. SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

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 cotisations nettes qui proviennent de la caisse de retraite de la Force de réserve relativement aux services rendus par les membres après le 1^{er} mars 2007. Par conséquent, ils ne tiennent pas compte de tous les actifs ni de tous les détails relatifs aux cotisations, aux versements et aux passifs du régime de pension de la Force de réserve. Les états financiers ont été dressés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada (les « PCGR ») et aux exigences de la *Loi*. Investissements PSP se qualifie comme société de placement et, par conséquent, ses placements sont présentés à leur juste valeur, conformément à la Note d'orientation concernant la comptabilité n° 18 intitulée « Sociétés de placement ».

Compte du régime de pension de la Force de réserve

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

I. SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES (suite)

Évaluation des placements

Les placements effectués dans chaque catégorie d'actif sont inscrits à la date d'opération (soit la date à laquelle les risques et les rendements substantiels 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.

La juste valeur des placements s'établit comme suit :

- (a) Les placements en équivalents de trésorerie sont comptabilisés au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de la juste valeur, et se composent essentiellement de l'encaisse, de billets à taux flottant, de dépôts à terme et de titres gouvernementaux à court terme.
- (b) Le cours du marché des actions de sociétés ouvertes, soit le cours acheteur pour les positions acheteur et le cours vendeur pour les positions vendeur, est utilisé pour déterminer la juste valeur de ces placements.

Les valeurs des parts, qui reflètent les cours du marché, soit le cours acheteur pour les positions acheteur et le cours vendeur pour les positions vendeur sur les titres sous-jacents, sont utilisées pour déterminer la juste valeur des caisses en gestion commune.

- (c) Les placements en actions de sociétés fermées et en infrastructures, lorsque ne sont pas disponibles les cours du marché, soit le cours acheteur pour les positions acheteur ni le cours vendeur pour les positions vendeur, sont évalués à la juste valeur au moins une fois par année. La juste valeur des placements détenus directement est établie au moyen de méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur, comme les multiples de capitalisation, le prix de placements récents, la valeur actualisée des flux de trésorerie et les évaluations des indices de référence du secteur. Dans le cas des placements détenus par l'intermédiaire d'une société en commandite, la juste valeur est habituellement déterminée selon la valeur déclarée par l'associé commandité du fonds, établie à l'aide de méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur.
- (d) La juste valeur des placements dans des biens immobiliers est établie, au moins une fois par année, à l'aide de méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur immobilier, telles que celle fondée sur la valeur actualisée des flux de trésorerie et des opérations similaires. La direction peut avoir recours aux services d'évaluateurs indépendants pour la détermination de la juste valeur des placements immobiliers.
- (e) Les titres à revenu fixe sont évalués selon les cours du marché à la fin de la période, soit le cours acheteur pour les positions acheteur et le cours vendeur pour les positions vendeur, lorsque cette valeur existe. Sinon, les valeurs estimatives sont calculées en utilisant une courbe de taux d'intérêt appropriée avec un écart associé à la qualité du crédit de l'émetteur ou encore une autre méthode généralement reconnue d'évaluation.
- (f) Tous les instruments financiers dérivés cotés sont comptabilisés à leur juste valeur en fonction des cours du marché, soit le cours acheteur pour les positions acheteur et le cours vendeur pour les positions vendeur. Dans le cas des produits dérivés négociés sur le marché hors cote, la juste valeur est déterminée à l'aide de méthodes d'évaluation appropriées telle la valeur actualisée des flux de trésorerie au moyen des rendements courants du marché.

Compte du régime de pension de la Force de réserve

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

1. SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES (suite)

Frais d'opérations

Les frais d'opérations représentent les coûts différentiels directement attribuables à l'acquisition ou à la cession d'un placement. Les frais d'opérations sont passés en charges au fur et à mesure qu'ils sont engagés, et sont comptabilisés comme élément du revenu de placement.

Constatation des produits

Le revenu de placement a été réparti proportionnellement selon la valeur de l'actif détenu par le Compte du régime de pension de la Force de réserve (le « Régime »).

Le revenu de placement se compose des dividendes, des intérêts créditeurs courus, des gains et pertes réalisés à la cession des placements et de la variation de la plus-value (moins-value) non réalisée des placements détenus à la fin de l'exercice. Le revenu de dividendes est constaté à la date ex-dividende. Le revenu de placement tiré des placements sur les marchés privés comprend également les distributions connexes des caisses en gestion commune, des sociétés en commandite et des coinvestissements.

Conversion de devises

Les opérations de placement 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 date de clôture 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 la caisse de retraite de la Force de réserve sont inscrits dans son compte de régime.

Impôts sur les bénéfices

Investissements PSP et certaines de ses filiales sont exonérés de l'impôt de la Partie I en vertu de l'article 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 établisse des hypothèses qui peuvent avoir des répercussions sur les montants des actifs et des passifs présentés, principalement sur l'évaluation des placements, de même que sur la présentation des revenus et des frais de placement ainsi que de l'information par voie de notes. Les résultats réels peuvent être différents de ces estimations.

2. MODIFICATIONS FUTURES DE CONVENTIONS COMPTABLES

Investissements PSP adoptera, en date du 1^{er} avril 2008, les chapitres 3862 intitulé « Instruments financiers – informations à fournir » et 3863 intitulé « Instruments financiers – présentation », qui remplaceront le chapitre 3861 intitulé « Instruments financiers – présentation et informations à fournir ». Les nouvelles normes remplaceront et accroîtront les exigences en matière d'informations à fournir sur la nature et le degré des risques découlant des instruments financiers, et sur la manière dont l'entité assure la gestion de ces risques. Les exigences en matière de présentation demeurent les mêmes.

Compte du régime de pension de la Force de réserve

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

3. PLACEMENTS

(a) Portefeuille de placements

L'exposition réelle du portefeuille de placements, compte non tenu de la répartition de l'effet des contrats sur les produits dérivés et de l'actif et du passif liés aux placements, est la suivante au 31 mars :

Catégorie d'actif	2008	
	Juste valeur	Coût
(en milliers de dollars)		
Actions de marchés mondiaux développés		
Actions canadiennes	10 566 \$	11 970 \$
Actions américaines à grande capitalisation	2 158	2 507
Actions EAEO à grande capitalisation	2 607	2 953
Actions de marchés mondiaux développés à petite capitalisation	2 009	2 631
Actions de marchés émergents	2 617	2 082
Actions de sociétés fermées	5 776	5 614
Titres à revenu fixe de valeur nominale		
Équivalents de trésorerie	4 287	4 413
Obligations gouvernementales mondiales	2 532	2 160
Titres canadiens à revenu fixe	11 690	12 547
Actifs à rendement réel		
Obligations mondiales indexées à l'inflation	204	180
Placements immobiliers	7 487	6 747
Infrastructures	2 222	2 193
Titres à rendement absolu	5 432	5 827
PLACEMENTS	59 587 \$	61 824 \$
Actif lié à des placements		
Montants à recevoir liés à des opérations en cours	2 517 \$	2 670 \$
Montants à recevoir liés à des produits dérivés	779	127
Total de l'actif lié à des placements	3 296 \$	2 797 \$
Passif lié à des placements		
Montants à payer liés à des opérations en cours	(2 800)	(2 979)
Titres vendus à découvert	(1 027)	(1 121)
Montants à payer liés à des produits dérivés	(1 806)	(77)
Financement de capital (note 8)	(2 170)	(2 170)
Total du passif lié à des placements	(7 803) \$	(6 347) \$
PLACEMENTS NETS	55 080 \$	58 274 \$

Compte du régime de pension de la Force de réserve

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

3. PLACEMENTS (suite)

(a) Portefeuille de placements (suite)

Au 31 mars 2008, Investissements PSP détient environ 1 972 millions \$, dont 2 787 milliers \$ ont été attribués au Régime, de papier commercial adossé à des actifs (« PCAA ») de tiers, non administré par des banques, qui a souffert d'une rupture de liquidité à la mi-août 2007. Les dates d'échéance de ces effets de commerce s'échelonnent du 13 août 2007 au 28 décembre 2008. Aux dates où Investissements PSP a fait l'acquisition de ces placements, le PCAA non administré par des banques portait la cote de crédit R-1 (élevée) octroyée par DBRS Limited (« DBRS »), soit la cote la plus élevée accordée au papier commercial. Le PCAA s'est négocié pour la dernière fois sur un marché actif aux environs du 13 août 2007, et aucune cote de marché n'est actuellement disponible à l'égard de ce type de placement.

Investissements PSP participe au processus de restructuration entrepris par un regroupement d'investisseurs. Ainsi le 16 août 2007, un accord de moratoire d'une durée de soixante jours (« l'Accord de Montréal ») a été conclu entre plusieurs investisseurs et banques d'envergure qui avaient traité avec les conduits non bancaires. Le 6 septembre 2007, un comité pancanadien (le « comité d'investisseurs ») a été créé, composé de plusieurs grands investisseurs en PCAA, afin de voir au bon déroulement du processus de restructuration. Le 23 décembre 2007, le comité d'investisseurs a approuvé un accord de principe (« l'entente cadre ») visant la restructuration du PCAA émis par 20 fiducies couvertes par l'Accord de Montréal, et a convenu de prolonger l'accord de moratoire jusqu'au 31 janvier 2008. Le 17 mars 2008, le comité d'investisseurs annonçait avoir déposé une requête auprès de la Cour supérieure de l'Ontario en vertu de la *Loi sur les arrangements avec les créanciers* (la « *Loi sur les arrangements* »), demandant que la Cour convoque une rencontre des détenteurs de PCAA afin qu'ils votent l'adoption du plan de restructuration proposé par le comité d'investisseurs touchant 20 des fiducies couvertes par l'Accord de Montréal. En vertu des dispositions de la *Loi sur les arrangements*, la restructuration doit être approuvée par une majorité des détenteurs de PCAA ayant droit de vote en termes de nombre (soit 50 % + 1 vote), et par 66 2/3 % des détenteurs de PCAA en termes de valeur. Le vote a eu lieu le 25 avril 2008 et le plan proposé par le comité d'investisseurs a été approuvé.

Le plan de restructuration proposé par le comité d'investisseurs prévoit ce qui suit : i) le report de l'échéance du PCAA afin de lui accorder une échéance semblable à celle des actifs sous-jacents (l'échéance varie entre 5 et 8,5 ans); ii) le regroupement de certaines séries de PCAA soutenues en tout ou en partie par des actifs synthétiques sous-jacents; iii) la modération du risque d'obligations découlant d'appels de marge relativement aux conduits actuels liés aux actifs synthétiques financés par emprunt; et iv) le soutien des besoins de liquidités de certains investisseurs en PCAA.

Dans le cadre du plan de restructuration proposé par le comité d'investisseurs, les catégories d'actif suivantes seront regroupées dans trois véhicules distincts : 1) tranches de structures supraprioritaires adossées (« SSA ») de titres de créance garantis et autres actifs (collectivement les *actifs SSA et hybrides*); 2) les *actifs traditionnels*, qui comprennent des actifs titrisés (tels les créances sur cartes de crédit et de prêts automobiles); et 3) les *actifs non admissibles*, soit les actifs dont la qualité de crédit est incertaine et la volatilité accrue en raison de leur exposition au marché des hypothèques à risque aux États-Unis ou autrement. Les investisseurs en PCAA recevront des billets à taux flottant (de chacun des véhicules d'investissement mentionnés ci-dessus) dont les échéances seront fondées sur celles des actifs sous-jacents.

Compte du régime de pension de la Force de réserve

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

3. PLACEMENTS (suite)

(a) Portefeuille de placements (suite)

Selon le plan de restructuration proposé par le comité d'investisseurs, les actifs SSA et hybrides seront divisés entre deux véhicules cadre distincts (« VAC »). Dans le premier, appelé VAC1, les investisseurs garantiront eux-mêmes et s'engageront individuellement à financer, à concurrence de leur quote-part, les appels de marge en utilisant des swaps supraprioritaires déjà financés. Dans le deuxième, appelé VAC2, les investisseurs pourront effectuer des prélèvements sur une facilité de financement d'appels de marge qui sera fournie par certains investisseurs et des banques canadiennes et étrangères. Investissements PSP participera au véhicule VAC1. Dans ce véhicule, les actifs SSA et hybrides seront de nouveau restructurés en billets à taux flottant de différentes catégories (catégorie A-1, catégorie A-2, catégorie B et catégorie C) afin de permettre l'obtention d'une cote de crédit sur deux de ces billets (soit les catégories A-1 et A-2). Un troisième véhicule, appelé VAC3, comprendra des séries garanties exclusivement par des actifs traditionnels ou par des actifs non admissibles.

Investissements PSP a adopté une technique d'évaluation pour déterminer la juste valeur des placements en PCAA en date du 31 mars 2008. La méthode d'évaluation cherche à évaluer le PCAA selon divers scénarios, puis applique un facteur de pondération à chacun en fonction de sa probabilité d'occurrence. Les principaux scénarios envisagés prévoyaient dans un cas une restructuration réussie et dans l'autre, aucune restructuration.

Le scénario d'une restructuration réussie prévoit l'utilisation de billets structurés, conformément à l'entente cadre, en guise de calcul d'approximation pour évaluer les placements actuels en PCAA. Un scénario de restructuration fructueuse se traduirait pour Investissements PSP par l'obtention d'une combinaison de billets à taux flottant des catégories A-1, A-2, B et C pour ce qui est du VAC1, et des actifs traditionnels et actifs non admissibles comme billets reflet pour ce qui est du VAC3. Selon le plan de restructuration proposé par le comité d'investisseurs, Investissements PSP estime que le Régime recevra 1 232 millions \$ de billets A-1 du VAC1, 848 millions \$ de billets A-2 du VAC1, 146 millions \$ de billets B du VAC1, 69 millions \$ de billets C du VAC1, 202 millions \$ de billets reflet d'actifs traditionnels du VAC3 et 290 millions \$ de billets reflet d'actifs non admissibles du VAC3. Les billets du VAC1 devraient produire un rendement équivalant à peu près au taux des acceptations bancaires majoré de 30 points de base. Les billets reflet d'actifs traditionnels et d'actifs non admissibles reflèteront le rendement net et l'échéance des actifs sous-jacents des séries respectives. Pour les fins de l'évaluation, les billets à taux flottant restructurés du VAC1 ont été calculés approximativement sur la base de billets comparables ayant une échéance de sept ans et un taux flottant, en date du 31 mars 2008. Les billets des catégories A-1 et A-2 devraient avoir une cote AA et les billets des catégories B et C, bien qu'ils ne soient pas prévus recevoir de cote de crédit, ont été évalués selon une cote BBB pour les fins de l'évaluation et, par conséquent, ont été calculés approximativement sur la base de billets à taux flottant ayant une cote de crédit et une échéance semblables. Les billets reflet d'actifs traditionnels sont estimés avoir une cote AAA, une échéance de neuf ans et un rendement équivalant au taux des acceptations bancaires majoré de 40 points de base. Les billets reflet d'actifs traditionnels ont été calculés approximativement sur la base de billets comparables à taux flottant, au 31 mars 2008. Les billets reflet d'actifs non admissibles se composent essentiellement d'actifs exposés au marché des prêts hypothécaires à risque aux États-Unis. Une évaluation a été menée sur la base de la qualité de crédit des actifs sous-jacents.

Compte du régime de pension de la Force de réserve

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

3. PLACEMENTS (suite)

(a) Portefeuille de placements (suite)

Dans le cadre des scénarios d'un processus de restructuration incomplet ou non concluant (scénario d'aucune restructuration), le PCAA est évalué dans deux contextes distincts : le premier en est un de règlement méthodique des actifs et le second prévoit une liquidation totale. Dans le cas d'un scénario d'aucune restructuration, la direction a évalué les deux contextes à la juste valeur. La direction estime peu probable que ce scénario se réalise et, par conséquent, lui a attribué une faible cote de probabilité.

Selon la méthode d'évaluation ci-dessus, la meilleure estimation par la direction de la juste valeur du PCAA du Régime au 31 mars 2008 équivaut à environ 2 151 milliers \$, ce qui représente une baisse de valeur d'environ 636 milliers \$.

Le PCAA est comptabilisé dans les titres canadiens à revenu fixe dans le portefeuille de placement (note 3 (a)). La baisse de valeur du PCAA est prise en compte dans le revenu de placement des titres de rendement absolu présenté à la note 5 b).

La juste valeur a été établie sur la base de l'information disponible au 31 mars 2008, ce qui comprend certaines hypothèses utilisées dans le modèle d'évaluation : écarts de taux d'intérêt, cote de crédit supposée des billets restructurés, rendements attendus et échéances prévues des billets restructurés. La variation de certains éléments clés de la technique d'évaluation aura une incidence sur la baisse de valeur du PCAA au 31 mars 2008. Par exemple, un écart de taux d'intérêt accru de 50 points de base fera augmenter la provision de 99 milliers \$ pour le Régime; l'échéance prolongée d'une année se traduira par une augmentation de 78 milliers \$ de la provision pour le Régime. La juste valeur du PCAA pourrait changer au cours des périodes ultérieures en raison des fluctuations des principaux éléments de la méthode d'évaluation.

(b) Instruments financiers dérivés

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

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

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

Compte du régime de pension de la Force de réserve

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

3. PLACEMENTS (suite)

(b) Instruments financiers dérivés (suite)

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

(en milliers de dollars)	2008	
PLACEMENTS	Valeur nominale	Juste valeur
Dérivés sur titres et marchandises		
Contrats à terme standardisés ⁽¹⁾	1 237 \$	12 \$
Swaps sur rendement total ⁽¹⁾	7 293	(58)
Swaps sur écarts	325	(4)
Bons de souscription	55	14
Options : Cotées – acquises	266	9
Cotées – souscrites	279	(9)
Dérivés sur devises		
Contrats à terme de gré à gré	20 290	(259)
Swaps	1 178	(101)
Options : Hors cote – acquises	2 445	46
Hors cote – souscrites	1 296	(38)
Dérivés sur taux d'intérêt		
Contrats à terme de gré à gré sur obligations	3 909	2
Contrats à terme standardisés ⁽¹⁾	2 016	–
Swaps sur taux d'intérêt	7 761	23
Swaps sur rendement total ⁽¹⁾	4 758	21
Swaptions	10 202	–
Options : Cotées – acquises	1 226	2
Cotées – souscrites	1 736	(4)
Dérivés sur titres de crédit		
Swaps : Acquis	87	41
Souscrits	1 909	(724)
	68 268 \$	(1 027) \$

⁽¹⁾ Au 31 mars 2008, certains contrats à terme standardisés et swaps sur rendement total ont fait l'objet d'une décapitalisation boursière au moyen de titres à revenu fixe au montant de 13,3 millions \$.

Compte du régime de pension de la Force de réserve

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

3. PLACEMENTS (suite)

(b) Instruments financiers dérivés (suite)

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

(en milliers de dollars)	2008
Montants à recevoir liés à des produits dérivés	779 \$
Montants à payer liés à des produits dérivés	(1 806)
	(1 027) \$

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

(en milliers de dollars)	2008
Moins d'un an	48 885 \$
1 an à 5 ans	16 844
Plus de 5 ans	2 540
	68 269 \$

(c) Répartition de l'actif

L'Énoncé des principes, des normes et des procédures en matière de placement (l'« ÉPNPP ») établit la manière dont les actifs doivent être 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. La différence entre la répartition réelle de l'actif et le portefeuille cible s'explique principalement par le fait que la pondération cible de certaines catégories d'actif n'est toujours pas atteinte. Par exemple, les placements en infrastructures ont une pondération cible de 8,0 %, alors que la pondération réelle se situe seulement à 3,4 %. Cet écart est compensé par une surpondération en titres canadiens à revenu fixe.

Compte du régime de pension de la Force de réserve

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

3. PLACEMENTS (suite)

(c) Répartition de l'actif (suite)

Les placements nets se présentent comme suit au 31 mars :

(en milliers de dollars)	2008		
Catégorie d'actif	Juste valeur	Portefeuille cible	
Actions de marchés mondiaux développés			
Actions canadiennes	16 308 \$	29,6%	30,0%
Actions américaines à grande capitalisation	2 491	4,5	5,0
Actions EAEO à grande capitalisation	2 588	4,7	5,0
Actions de marchés mondiaux développés à petite capitalisation	2 728	5,0	5,0
Actions de marchés émergents	3 853	7,0	7,0
Actions de sociétés fermées	5 614	10,2	10,0
Titres à revenu fixe de valeur nominale			
Équivalents de trésorerie	2 186	4,0	2,0
Obligations gouvernementales mondiales	3 177	5,8	5,0
Titres canadiens à revenu fixe	6 854	12,4	8,0
Actifs à rendement réel			
Obligations mondiales indexées à l'inflation	3 125	5,7	5,0
Placements immobiliers	5 694	10,3	10,0
Infrastructures	1 897	3,4	8,0
Titres à rendement absolu	(1 435)	(2,6)	s.o.
PLACEMENTS NETS	55 080 \$	100,0%	100,0%

Les placements sont classés par catégorie d'actif en fonction de l'objectif financier des stratégies de placement du portefeuille sous-jacent d'Investissements PSP.

Outre les diverses catégories d'actif présentées dans la politique de répartition de l'actif, Investissements PSP applique plusieurs stratégies à rendement absolu, soit des produits financiers dérivés comme ceux de la note 3 b), afin d'accroître les rendements en modifiant la répartition de l'actif, d'accroître les rendements des portefeuilles d'actions et de titres à revenu fixe, et d'assurer la gestion des expositions au marché des changes.

(d) Gestion du risque lié aux placements

La gestion du risque lié aux placements 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.

Compte du régime de pension de la Force de réserve

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

3. PLACEMENTS (suite)

(d) Gestion du risque lié aux placements (suite)

La gestion du risque lié aux placements est fondée sur une politique qu'appuient des principes directeurs et des procédés définis. La politique, les principes directeurs et les procédés couvrent des sujets tels que la constitution d'un budget de risque et l'adoption de mesures de contrôle des risques, de limites de concentration, et le risque lié aux modèles d'évaluation.

Une structure de gouvernance du risque, qui prévoit la déclaration 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 direction ainsi que d'un vérificateur interne indépendant, qui fait rapport directement au comité de vérification et des conflits.

(e) Risque de change

Investissements PSP et ses filiales sont exposés à un risque de change découlant de la détention d'actifs autres que canadiens sous la forme de titres, de parts de caisses en gestion commune et de parts de sociétés en commandite, car les fluctuations de la valeur relative du dollar canadien par rapport aux devises auront une incidence positive ou négative sur la juste valeur des placements. Afin d'atténuer ce risque, Investissements PSP peut prendre des positions en devises par l'intermédiaire de contrats à terme de gré à gré sur devises.

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

Devise	2008	
	Juste valeur	Pourcentage du total
(en dollars canadiens)	(en milliers de dollars)	
Dollar américain	8 228 \$	52,8 %
Euro	3 242	20,8
Livre sterling	1 297	8,3
Yen	904	5,8
Real Brésilien	610	3,9
Autres	1 316	8,4
	15 597 \$	100,0 %

Investissements PSP et ses filiales ont en outre des engagements libellés en devises d'une valeur de 10 131 millions \$ (7 499 millions \$ US, 1 436 millions € et 49 millions £) relativement à des placements immobiliers, à des actions de sociétés fermées et à des placements en infrastructures et dans des marchés publics. Ces engagements ne figurent pas dans le tableau ci-dessus.

Compte du régime de pension de la Force de réserve

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

3. PLACEMENTS (suite)

(f) Risque de crédit

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

Au 31 mars 2008, la plus importante concentration de risque de crédit pour le Régime est auprès du gouvernement du Canada, dont 3,3 millions \$ de titres émis sont inclus dans son portefeuille. Afin d'atténuer le risque de crédit sur contrats de 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 » à la date des opérations, cote corroborée par une agence de notation reconnue au moyen d'un procédé interne de surveillance de la limite de crédit, ainsi qu'au moyen de techniques de limitation du crédit tels que les accords généraux de compensation (qui procurent certains droits de compensation) et de garanties, y compris le recours à des outils de soutien au crédit, le cas échéant.

(g) 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, du taux de change, ou à d'autres facteurs touchant tous les titres négociés sur le marché. La stratégie de diversification d'Investissements PSP permet d'atténuer ce risque, car elle prévoit l'investissement dans un portefeuille diversifié de placements effectués selon des critères établis dans l'ÉPNPP. Le recours à des instruments financiers dérivés, négociés en bourse ou hors cote, sert également à atténuer l'incidence du risque de marché.

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 intervalle de confiance de 95 % sur une base annuelle pour la mesure et la déclaration de la VaR. En règle générale, les variations de la VaR entre les périodes de déclaration 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 également les méthodes du test de tension et de l'analyse de scénarios pour évaluer l'incidence sur les résultats financiers de fluctuations d'une ampleur exceptionnelle des facteurs de risque.

(h) Risque de taux d'intérêt

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

Au 31 mars 2008, les titres à revenu fixe avaient une durée moyenne de 6,1 ans. Une augmentation de 1 % des taux d'intérêt diminuerait la valeur des titres à revenu fixe de 6,1 %, soit 411 milliers \$.

Compte du régime de pension de la Force de réserve

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

3. PLACEMENTS (suite)

(h) Risque de taux d'intérêt (suite)

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

(en milliers de dollars)	Durée à l'échéance				2008 Total
	Moins d'un an	De 1 à 5 ans	De 6 à 10 ans	Plus de 10 ans	
Obligations du gouvernement du Canada	– \$	1 577 \$	346 \$	591 \$	2 514 \$
Obligations des provinces et territoires	71	458	527	838	1 894
Obligations municipales	–	112	51	7	170
Obligations de sociétés	153	825	632	666	2 276
Total	224 \$	2 972 \$	1 556 \$	2 102 \$	6 854 \$

(i) Risque de liquidité

Le risque de liquidité correspond à la capacité d'Investissements PSP de remplir ses obligations financières. La position de l'encaisse d'Investissements PSP fait l'objet d'un contrôle régulier. Conformément à l'ÉPNPP, les exigences relatives aux liquidités sont prévues être minimales. En règle générale, les placements en espèces et en équivalents de trésorerie, titres d'emprunt et actions de sociétés ouvertes, sont prévus être très liquides, car ils seront investis dans des titres qui seront soit négociés sur le parquet d'une bourse reconnue, soit négociés sur le marché hors cote. Au 31 mars 2008, Investissements PSP avait la capacité de mobiliser des capitaux supplémentaires au moyen de son programme d'emprunt de capital.

(j) Prêts de titres

Le Régime participe à des programmes de prêt de titres aux termes desquels il prête des titres en vue d'augmenter le rendement du portefeuille. Ces opérations de prêt de titres requièrent des garanties en espèces, en titres de créance de qualité supérieure ou en actions ayant une juste valeur d'au moins 102 % de la valeur des titres prêtés. Au 31 mars 2008, les titres prêtés avaient une juste valeur estimative de 7 000 milliers \$, alors que les titres reçus en garantie avaient une juste valeur estimative de 7 000 milliers \$.

(k) Garanties en titres

Le Régime a déposé ou donné en nantissement des titres dont la juste valeur s'établit à 581 milliers \$ en guise de garantie auprès de diverses institutions financières. Des titres d'une juste valeur de 44 milliers \$ ont été reçus en garantie de la part de diverses institutions financières.

Compte du régime de pension de la Force de réserve

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

3. PLACEMENTS (suite)

(1) Placements sur les marchés privés

L'actif d'Investissements PSP au titre des placements immobiliers se compose de placements qui sont détenus soit par Investissements PSP, soit par ses filiales en propriété exclusive, et sont gérés par des commandités ou par des conseillers externes. Les placements sous-jacents se composent d'un portefeuille diversifié de biens immobiliers productifs, de prêts à des tiers et de fonds de sociétés ouvertes ou fermées. L'actif immobilier est comptabilisé dans le portefeuille de placements déduction faite de tout financement. La juste valeur marchande du financement dans le portefeuille immobilier n'excède pas, en règle générale, 50 % de la juste valeur marchande brute du portefeuille. Au 31 mars 2008, le montant total du financement inscrit au portefeuille immobilier relativement aux placements détenus directement par Investissements PSP est d'environ 4 100 millions \$.

L'actif d'Investissements PSP au titre des actions de sociétés fermées comprend des participations dans des sociétés en commandite et dans des fonds gérés par des commandités, qui sont détenues soit par Investissements PSP, soit par ses filiales en propriété exclusive. Les placements sous-jacents représentent une participation ou des placements en actions, et comportent les risques et les possibilités de rendement qui s'y rattachent. Au 31 mars 2008, le montant total du financement inscrit au portefeuille d'actions de sociétés fermées relativement aux placements détenus directement par Investissements PSP est de zéro.

L'actif d'Investissements PSP au titre des placements en infrastructures comprend des placements qui sont détenus soit par Investissements PSP, soit par ses filiales en propriété exclusive, et sont gérés par des commandités ou par des conseillers externes. Les placements sous-jacents se composent d'un portefeuille diversifié d'actifs en infrastructures et de titres négociés sur les marchés publics. Au 31 mars 2008, le montant total du financement inscrit au portefeuille de placements en infrastructures relativement aux placements détenus directement par Investissements PSP est d'environ 500 millions \$.

Des frais de gestion des placements et des honoraires d'incitation au rendement sont habituellement engagés relativement aux placements en actions de sociétés fermées mentionnés ci-dessus, et soit ils sont payés au moyen d'apports de capital, soit ils sont portés en réduction des distributions liées au placement. Les frais de gestion des placements sur les marchés privés varient en général de 0,2 % à 5,5 % du montant total investi. Au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2008, des frais de gestion des placements de 174 millions \$ ont été constatés comme éléments du coût des placements sur les marchés privés ou ont été imputés au revenu de placement.

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

4. TRANSFERTS DE FONDS

Au cours de l'exercice, Investissements PSP a reçu 55 723 millions \$ au titre de transferts de fonds de la caisse de retraite de la Force de réserve. Ces fonds provenaient de cotisations nettes de l'employeur et des employés versées au régime de pension de la Force de réserve pour les services rendus par les membres après le 1^{er} mars 2007.

Compte du régime de pension de la Force de réserve

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

5. REVENU DE PLACEMENT

(a) Revenu de placement

Le revenu de placement de l'exercice terminé le 31 mars, avant l'attribution des gains nets réalisés et non réalisés sur les placements, s'établit comme suit :

(en milliers de dollars)	2008
Revenu d'intérêts	953 \$
Revenu de dividendes	246
Autres revenus	154
Revenus tirés du prêt de titres	13
Frais d'opérations	(33)
	1 333
Gains réalisés, montant net	1 283
Gains (pertes) non réalisé(e)s, montant net	(3 191)
Revenu (perte) de placement	(575) \$

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

Le revenu de placement selon la composition de l'actif après l'attribution des gains et des pertes nets réalisés et non réalisés sur les placements s'établit comme suit pour l'exercice terminé le 31 mars :

(en milliers de dollars)	2008
Actions de marchés mondiaux développés	
Actions canadiennes	342 \$
Actions américaines à grande capitalisation	(656)
Actions EAEO à grande capitalisation	(335)
Actions de marchés mondiaux développés à petite capitalisation	(885)
Actions de marchés émergents	256
Actions de sociétés fermées	370
Titres à revenu fixe de valeur nominale	
Équivalents de trésorerie	79
Obligations gouvernementales mondiales	236
Titres canadiens à revenu fixe	416
Actifs à rendement réel	
Obligations mondiales indexées à l'inflation	112
Placements immobiliers	1 065
Infrastructures	40
Titres à rendement absolu	(1 615)
Revenu (perte) de placement	(575) \$

Le revenu de placement comprend des pertes de change réalisées s'élevant à 827 milliers \$ et des pertes de change non réalisées de 529 milliers \$.

Compte du régime de pension de la Force de réserve

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

6. RENDEMENT DES PLACEMENTS

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

	2008	
	Rendement des portefeuilles %	Rendement des indices de référence %
Actions de marchés mondiaux développés		
Actions canadiennes	(0,6)	(0,1)
Actions américaines à grande capitalisation	(21,8)	(16,3)
Actions EAEO à grande capitalisation	(14,2)	(14,6)
Actions de marchés mondiaux développés à petite capitalisation	(23,7)	(21,1)
Actions de marchés émergents	4,6	4,9
Actions de sociétés fermées	9,8	5,2
Titres à revenu fixe de valeur nominale		
Équivalents de trésorerie	3,8	4,5
Obligations gouvernementales mondiales	8,3	8,4
Titres canadiens à revenu fixe	6,3	6,2
Actifs à rendement réel		
Obligations mondiales indexées à l'inflation	7,6	7,5
Placements immobiliers	22,1	7,1
Infrastructures	3,3	s.o.
Rendement total	(1,5)	0,0

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

La méthode du taux de rendement effectif est utilisée pour calculer les rendements des catégories d'actif que sont l'immobilier, les actions de sociétés fermées et les infrastructures pour l'exercice terminé le 31 mars 2008.

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

Le rendement total des indices de référence englobe le rendement des indices de référence selon les pondérations de la répartition réelle de l'actif au début de chaque exercice. Les flux de trésorerie réels du portefeuille sont reflétés dans l'indice de référence afin de neutraliser l'effet de la répartition de l'actif. Conformément à l'ÉPNPP d'Investissements PSP, aucun indice de référence n'est utilisé dans l'évaluation du rendement des placements en infrastructures pendant la période de lancement. Toutefois, afin de calculer le rendement total des indices de référence pour l'exercice terminé le 31 mars 2008, le rendement réel du portefeuille d'infrastructures, évalué à 3,3 % a été utilisé. Un rendement de l'indice de référence des actions de sociétés fermées a été établi à compter du 1^{er} avril 2007.

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

Compte du régime de pension de la Force de réserve

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

7. CHARGES

(a) Répartition des charges

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

	2008
Compte du régime de pension de la fonction publique	72,6 %
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	20,1
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	7,2
Compte du régime de pension de la Force de réserve	0,1
	100,0 %

Les charges, financées par des avances du Compte de régime de pension de la fonction publique, qui est remboursé trimestriellement par les autres comptes de régime, sont payées par Investissements PSP.

(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)	2008
Salaires et avantages sociaux	35 \$
Honoraires de consultation et de services professionnels	21
Fournitures et matériel de bureau	7
Autres charges d'exploitation	6
Amortissement des immobilisations corporelles	3
Frais d'occupation	2
Droits de garde	2
Rémunération des administrateurs	1
	77 \$

Compte du régime de pension de la Force de réserve

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2008

8. PSP CAPITAL INC.

Au 31 mars 2008, PSP Capital Inc., filiale en propriété exclusive d'Investissements PSP, avait en circulation 1 551 millions \$ de billets à court terme venant à échéance dans les 32 à 364 jours suivant l'émission, dont 2 170 milliers \$ ont été attribués au Compte du régime de pension de la Force de réserve et sont présentés à la note 3 a) en tant que passif lié à des placements. Le montant maximum autorisé par le conseil d'administration est de 3 milliards \$ pour les billets à court terme et de 1 milliard \$ pour les billets à moyen terme. Il n'y a aucun billet à moyen terme émis et en circulation au 31 mars 2008. Les fonds mobilisés ont été principalement affectés au financement de placements immobiliers et en infrastructures, et sont garantis inconditionnellement et irrévocablement par Investissements PSP.

Les intérêts débiteurs sur les billets à court terme s'élèvent à 51 millions \$ pour l'exercice terminé le 31 mars 2008.

Les charges d'exploitation engagées par PSP Capital Inc. ont été imputées à chaque compte de régime, tel qu'il est décrit à la note 7 a) et comprennent les intérêts débiteurs de 71 milliers \$ pour l'exercice terminé le 31 mars 2008.

9. GARANTIES ET INDEMNITÉS

Investissements PSP fournit une indemnisation à ses administrateurs et à certains de ses représentants qui sont appelés à siéger au conseil ou à une structure équivalente d'une entité dans laquelle Investissements PSP a effectué un placement d'importance. Par conséquent, mais sous réserve des dispositions de la *Loi*, Investissements PSP pourrait être tenu d'indemniser ces parties, sans limite autre que celles prescrites par la *Loi*, des coûts engagés par suite de réclamations, de poursuites ou de litiges. À ce jour, Investissements PSP n'a pas reçu de demande ni effectué de paiement relativement à cet engagement d'indemnisation.

Au 31 mars 2008, 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 devra assumer l'obligation relative à l'emprunt à concurrence de 1 001 milliers \$ plus les intérêts et autres frais connexes.

Par ailleurs, Investissements PSP garantit de façon inconditionnelle et irrévocable tous les billets à court terme émis par sa filiale en propriété exclusive, PSP Capital Inc.

10. ENGAGEMENTS

Investissements PSP et ses filiales ont convenu de conclure des opérations de placement qui seront financées au cours des années à venir conformément à des modalités convenues. Au 31 mars 2008, les engagements en cours, sous la forme de placements en actions de sociétés fermées, de placements en immobilier et en infrastructures et de placements dans les marchés publics, se chiffraient à 10 970 milliers \$ (soit 6 147 milliers \$ en placements en actions de sociétés fermées, 2 876 milliers \$ en placements immobiliers, 1 208 milliers \$ en un placement dans un marché public et 739 milliers \$ en placements en infrastructures).