

Une mission à accomplir



Rapport annuel 2024

Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public

PSP
Investissements



Chez Investissements PSP, nous sommes animés par notre mission qui consiste à soutenir la retraite de ceux et celles qui protègent et servent le Canada.

Table des matières

Survol	3	Analyse par la direction de la performance et des résultats du portefeuille	20
Faits saillants financiers	3		
Message du président du conseil	5	Gouvernance	62
Message de la présidente et cheffe de la direction	7		
Notre équipe de direction	9	Rapport du comité des ressources humaines et de la rémunération	72
Nos priorités stratégiques	10	Biographies des administrateurs	82
Notre rôle	11	Rétrospective financière consolidée sur dix ans	88
Nos priorités pour 2024	12	États financiers	89
Notre stratégie	13		
Nos employés	14		
Notre approche de placement	15		
Notre portefeuille	16		
Pleins feux sur les investissements	18		
Durabilité	19		

Tous les montants dans ce rapport sont exprimés en dollars canadiens, sauf indication contraire. De temps à autre, Investissements PSP formule des énoncés prospectifs. Par leur nature, ces énoncés prospectifs s'appuient sur des hypothèses et comportent des risques et des incertitudes inhérents. Par conséquent, Investissements PSP ne peut garantir que tout énoncé prospectif se réalisera.

Survol



Faits saillants financiers

Investissements PSP est l'un des plus importants investisseurs pour des régimes de pensions au Canada

Nous investissons des actifs en vue d'obtenir un rendement maximal, tout en évitant des risques de perte indus, et en tenant compte de la capitalisation et des politiques et exigences des régimes de pensions de la fonction publique fédérale, des Forces canadiennes, de la Gendarmerie royale du Canada (GRC) et, depuis le 1^{er} mars 2007, de la Force de réserve, ainsi que de l'aptitude de ceux-ci à s'acquitter de leurs obligations financières.

Notre portefeuille est passé à

264,9 G\$

en actif net sous gestion au cours de l'exercice 2024

Une augmentation de

8,7 %

par rapport à 2023

Rendement net annualisé sur dix ans

8,3 %

135,3 G\$

Revenu net du portefeuille cumulé sur dix ans¹

24,5 G\$

Gains nets de placement cumulés en sus du portefeuille de référence² sur dix ans

Rendement net annualisé sur cinq ans

7,9 %

80,9 G\$

Revenu net du portefeuille cumulé sur cinq ans¹

13,9 G\$

Gains nets de placement cumulés en sus du portefeuille de référence sur cinq ans

Rendement net du portefeuille sur un an

7,2 %

17,8 G\$

Revenu net du portefeuille¹

(10,7 G\$)

Gains nets de placement en sus du portefeuille de référence

¹ Excluant les contributions.

² Le gouvernement du Canada communique à Investissements PSP un portefeuille de référence qui reflète sa tolérance au risque de capitalisation.

Nous investissons à l'échelle mondiale dans toutes les classes d'actifs

Placements en marchés des capitaux

111,8 G\$

ACTIF NET SOUS GESTION

6,9 %

Rendement annualisé sur cinq ans

42,2 %

de l'actif net total sous gestion

Placements immobiliers

27,2 G\$

ACTIF NET SOUS GESTION

0,9 %

Rendement annualisé sur cinq ans

10,3 %

de l'actif net total sous gestion

Placements privés

40,4 G\$

ACTIF NET SOUS GESTION

14,8 %

Rendement annualisé sur cinq ans

15,3 %

de l'actif net total sous gestion

Placements en infrastructures

34,5 G\$

ACTIF NET SOUS GESTION

12,0 %

Rendement annualisé sur cinq ans

13,0 %

de l'actif net total sous gestion

Titres de créance

26,2 G\$

ACTIF NET SOUS GESTION

9,8 %

Rendement annualisé sur cinq ans

9,9 %

de l'actif net total sous gestion

Placements en ressources naturelles

15,2 G\$

ACTIF NET SOUS GESTION

7,0 %

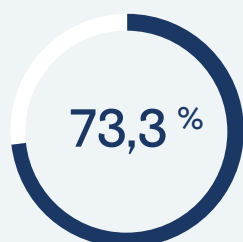
Rendement annualisé sur cinq ans

5,7 %

de l'actif net total sous gestion

Nos rendements soutiennent la viabilité de quatre régimes de pensions

Actif net par compte de régime de pensions



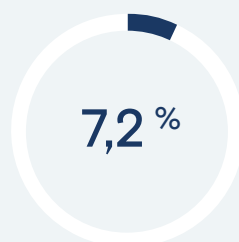
194,0 G\$

Fonction publique



50,5 G\$

Forces canadiennes



19,0 G\$

GRC



1,1 G\$

Force de réserve

Message du président du conseil

Investissements PSP a encore une fois enregistré de solides résultats financiers cette année. Le portefeuille global demeure fort et continue de croître.



Des résultats probants

Alors que mon mandat de président touche à sa fin, je ne saurais être plus fier d'Investissements PSP et de son rendement au cours des dix années où j'ai siégé au conseil d'administration.

L'actif sous gestion est passé de 93,7 G\$ au 31 mars 2014 à 264,9 G\$ à la fin de l'exercice 2024. Au cours de la même période, l'organisation a établi une présence mondiale, ajoutant en effet des bureaux à New York, à Londres et à Hong Kong, et a développé des capacités sophistiquées. Investissements PSP a su relever les défis de la pandémie avec efficacité et a continué à obtenir de bons résultats dans le contexte d'incertitude et de volatilité des deux dernières années.

Bien positionnée pour une croissance continue

Bon nombre des réalisations d'Investissements PSP sont liées au modèle des régimes de pension canadiens, qui est reconnu à l'échelle mondiale pour sa capacité avérée à générer un patrimoine résilient pour les régimes de pensions. Ce modèle repose sur une solide gouvernance qui fonctionne sans lien de dépendance avec les gouvernements et qui favorise des normes élevées en vue d'assurer un processus de prise de décisions et de responsabilité indépendant en matière d'investissement.

Je salue également les équipes de direction exceptionnelles avec lesquelles j'ai eu le privilège de travailler. L'actuelle présidente et cheffe de la direction, Deborah K. Orida, aide Investissements PSP à se surpasser. Le dévouement de Deborah à la mission et au mandat de l'organisation a dynamisé nos employés et renforcé le sentiment de fierté à l'égard de ce que nous faisons. Au cours de la dernière année, le conseil d'administration a travaillé en étroite collaboration avec Deborah et l'équipe de direction pour élaborer une stratégie qui permettra à Investissements PSP de continuer à réussir dans un monde qui évolue rapidement.

Pour réussir, nous avons aussi besoin d'employés en mesure d'atteindre les objectifs de l'organisation. Je peux affirmer en toute confiance qu'Investissements PSP est riche en talents; l'organisation a su attirer des personnes hautement qualifiées venant du monde entier. Leur expertise est manifeste dans les résultats solides et à long terme de l'organisation. La récente nomination d'Investissements PSP en tant que gestionnaire du Fonds de croissance du Canada est une reconnaissance supplémentaire de ses capacités.

Renouvellement du conseil d'administration

Alors que mon mandat de président se termine en 2024, je tiens à remercier mes collègues administrateurs, anciens et actuels, pour leur dévouement et leurs contributions à Investissements PSP. Ce fut un plaisir de travailler avec un conseil d'administration aussi diversifié, de grande qualité et très performant.

Bien que le prochain président ou la prochaine présidente n'ait pas encore été désigné par le gouverneur en conseil, un processus rigoureux suit en cours. J'ai la certitude que le conseil d'administration indépendant et professionnel d'Investissements PSP continuera à superviser les activités et les affaires de l'organisation de manière exemplaire.

En conclusion

Au nom du conseil d'administration, je remercie l'équipe de direction et tous les employés d'Investissements PSP pour leur travail acharné et leur engagement. Ils nous inspirent confiance dans l'avenir de l'organisation et dans sa capacité à remplir son mandat.

Comme il s'agit de mon dernier message, j'aimerais également remercier les présidents et présidentes du Conseil du Trésor passés et présents, les ministres de la Défense nationale et de la Sécurité publique, le Secrétariat du Conseil du Trésor du Canada, l'actuaire en chef du Canada, ainsi que le président et les membres du comité de nomination externe pour le soutien qu'ils m'ont apporté au fil des ans. Je remercie également les contributeurs et les bénéficiaires des régimes de pensions pour les services qu'ils rendent à notre pays. Ce fut l'un des plus grands privilèges de ma vie que de siéger au conseil d'administration d'Investissements PSP.

Cordialement,



Martin Glynn
Président du conseil

« Je remercie les contributeurs et les bénéficiaires des régimes de pensions pour les services qu'ils rendent à notre pays. »

Message de la présidente et cheffe de la direction

Chez Investissements PSP, nous avons l'honneur de gérer les fonds qui soutiennent environ 900 000 contributeurs et bénéficiaires ayant travaillé pour la fonction publique du Canada, les Forces canadiennes, la Gendarmerie royale du Canada et la Force de réserve.



Nous comprenons que leurs pensions constitueront la base de leur sécurité financière pendant la retraite, et nous assumons pleinement le poids et la responsabilité de la gestion des fonds qui nous sont transférés dans l'intérêt supérieur des contributeurs et des bénéficiaires, et conformément à notre mandat.

Réussir dans un monde d'incertitude

Pour réussir dans l'environnement d'investissement complexe d'aujourd'hui, nous devons donner le meilleur de nous-mêmes. J'ai le plaisir de vous annoncer que nous relevons le défi et que nous atteignons nos objectifs de rendement à long terme.

À la fin de l'exercice 2024, nous avons atteint un rendement net annualisé de 8,3 % sur dix ans, ce qui représente 24,4 milliards de dollars de gains d'investissement nets cumulés par rapport à notre portefeuille de référence. Nous avons également surpassé les rendements de l'indice de référence du portefeuille global au cours des cinq et dix dernières années, générant respectivement 27,2 milliards et 31,5 milliards de dollars de gains nets d'investissement excédentaires au cours de ces périodes. Depuis notre création, nous avons généré un revenu d'investissement cumulé de 171,0 milliards de dollars.

Le rendement net de 7,2 % du portefeuille sur un an a dépassé de 0,8 % le rendement de l'indice de référence du portefeuille global, grâce aux excellents résultats de nos classes d'actifs des placements dans des actions cotées, placements en infrastructures et titres de créance.

Un portefeuille conçu pour produire des résultats à long terme

Le rendement d'Investissements PSP témoigne de la solidité et de la résilience de notre portefeuille de placements, qui est conçu pour assurer la stabilité et le rendement à long terme, et pour répondre aux obligations des régimes de pensions.

Notre portefeuille est diversifié et comprend des placements sur les marchés privés et des actifs sensibles à l'inflation, tels que des obligations indexées sur l'inflation et les actifs réels, qui sont particulièrement importants pour la réalisation de notre mandat. Nous effectuons régulièrement des tests de résistance dans le cadre d'une série de scénarios potentiels et nous surveillons constamment notre niveau de risque.

Élargir notre rôle au Canada

Tout en poursuivant notre mission et notre mandat, nous sommes également fiers de contribuer à l'économie canadienne en investissant dans des entreprises qui créent des emplois de qualité pour les Canadiens, soutiennent les communautés, font progresser la transition vers un avenir à faibles émissions de carbone et investissent dans l'innovation. Notre exposition de 56 milliards de dollars aux actifs canadiens comprend d'importants placements dans des actions cotées, dans l'immobilier, dans les ressources naturelles et dans les infrastructures.

Notre récent investissement dans le producteur d'énergie renouvelable Hydroméga Services Inc. (Hydroméga) en est un exemple. Hydroméga est l'un des premiers acteurs du secteur privé de la production et du développement des énergies renouvelables au Canada. L'entreprise exploite des installations de production d'énergie propre au Québec et en Ontario depuis des décennies et dispose d'un portefeuille de projets éoliens, solaires, hydroélectriques et de stockage de plus de 2 000 MW.

Au printemps 2023, Investissements PSP a conclu une entente avec le gouvernement du Canada pour être le gestionnaire des actifs du Fonds de croissance du Canada (FCC)¹, un portefeuille d'investissements distinct de 15 milliards de dollars, établi pour soutenir la croissance de l'économie propre du Canada. Nous sommes honorés de la confiance accordée à notre équipe, à nos résultats et à notre modèle de gouvernance. Depuis que nous avons assumé cette responsabilité, nous avons obtenu des résultats grâce à de multiples investissements. Pour en savoir plus, consultez le [site Web](#) du Fonds de croissance du Canada et son [rapport annuel](#).

Nous pensons que notre participation au FCC et l'expertise que nous y acquerrons seront très utiles à Investissements PSP, notamment parce que nous pourrions ainsi anticiper l'un des changements structurels les plus importants qui affectent notre environnement d'investissement. En conséquence, nous sommes convaincus que ce rôle aura une incidence positive sur notre capacité à remplir notre important mandat, qui consiste à investir pour soutenir la capitalisation des régimes de pensions. Afin de préserver notre capacité à remplir cette mission, notre rôle de gestionnaire des actifs du FCC est opérationnellement distinct et indépendant de notre mandat d'investissement dans les régimes de pensions. Les actifs et les revenus d'investissement des régimes de pensions demeurent distincts des investissements du FCC.

Se concentrer sur nos forces avec l'excellence coordonnée

Pour ce qui est de l'avenir, notre conseil d'administration et notre équipe de direction ont consacré beaucoup de temps, pendant l'exercice 2024, à élaborer notre feuille de route pour l'avenir. Nous sommes confrontés à un nouveau régime d'investissement plus complexe, caractérisé par des conditions macroéconomiques fluctuantes, des changements géopolitiques, des avancées technologiques rapides, la transition économique globale requise par les changements climatiques et des changements

démographiques et sociétaux considérables. De plus, nous sommes conscients de la nécessité d'évoluer et de nous hisser vers de nouveaux sommets.

Nous avons élaboré une stratégie pour les trois prochaines années, qui s'appuie sur nos points forts et nous met sur la voie pour réaliser notre ambition audacieuse d'être le meilleur investisseur pour des régimes de pensions au monde. Pour y parvenir, nous devons nous concentrer sans relâche sur l'obtention de rendements supérieurs ajustés en fonction du risque, sur la gestion du risque de capitalisation et sur l'exécution à l'aide d'une excellence coordonnée afin de maintenir un niveau élevé de confiance de la part des parties prenantes. Pour en savoir plus sur notre stratégie, reportez-vous à la [page 13](#) du présent rapport.

En conclusion

Alors que nous nous préparons à une nouvelle année d'incertitude, d'évolution et de débouchés potentiels, je suis reconnaissante de travailler aux côtés d'un si grand nombre de personnes exceptionnelles. Je tiens à remercier les membres de notre conseil d'administration pour leurs conseils, leurs questions pertinentes et leur soutien. Je remercie tout particulièrement Martin Glynn, le président de notre conseil d'administration, qui prendra sa retraite en 2024. M. Glynn a été un dirigeant exceptionnel, dont le dévouement, la perspicacité et la passion pour la mission d'Investissements PSP sont une source d'inspiration pour chacun d'entre nous.

J'ai également eu le plaisir d'accueillir Patrick Charbonneau, président et chef de la direction, Gestion d'actifs Fonds de croissance du Canada, au sein de notre équipe de direction le 1^{er} avril 2024. M. Charbonneau est un investisseur de longue date d'Investissements PSP, qui mettra à contribution sa grande expertise et son expérience mondiale dans cette fonction de leadership et constituera un atout précieux pour notre équipe de direction.

Enfin, à mon équipe de direction et à tous les employés d'Investissements PSP, un grand MERCI. Aucune des réalisations de l'année écoulée – ou de nos perspectives d'avenir – ne serait possible sans votre talent et votre engagement.



Deborah K. Orida
Présidente et cheffe de la direction

« Tout en poursuivant notre mission et notre mandat, nous sommes également fiers de contribuer à l'économie canadienne en investissant dans des entreprises qui créent des emplois de qualité pour les Canadiens, soutiennent les communautés, font progresser la transition vers un avenir à faibles émissions de carbone et investissent dans l'innovation. »

¹ Les services de gestion d'actifs que nous fournissons au FCC sont calculés sur la base du recouvrement des coûts, sans réaliser de profits, et les actifs détenus par le FCC ne font pas partie de notre actif sous gestion.

Notre équipe de direction



Deborah K. Orida
Présidente et cheffe de la direction



Mélanie Bernier
Première vice-présidente et
cheffe des affaires juridiques et
des ressources humaines



J.-F. Bureau
Premier vice-président et
chef de la direction financière et
de la gestion du risque



Patrick Charbonneau
Président et chef de la direction,
Gestion d'actifs Fonds de
croissance du Canada
(À compter du 1^{er} avril 2024)



Oliver Duff
Premier vice-président et
chef mondial, Titres de créance



Simon Marc
Premier vice-président et
chef mondial, Placements privés et
Partenariats stratégiques



David Ouellet
Premier vice-président et
chef des Technologies,
données et opérations



Patrick Samson
Premier vice-président et chef
mondial, Placements actifs réels
(Placements immobiliers, Placements
en ressources naturelles et
Placements en infrastructures)



Eduard van Gelderen
Premier vice-président et
chef des placements



DANS CETTE SECTION

- › Notre rôle
- › Nos priorités pour 2024
- › Notre stratégie
- › Nos employés

Nos priorités stratégiques



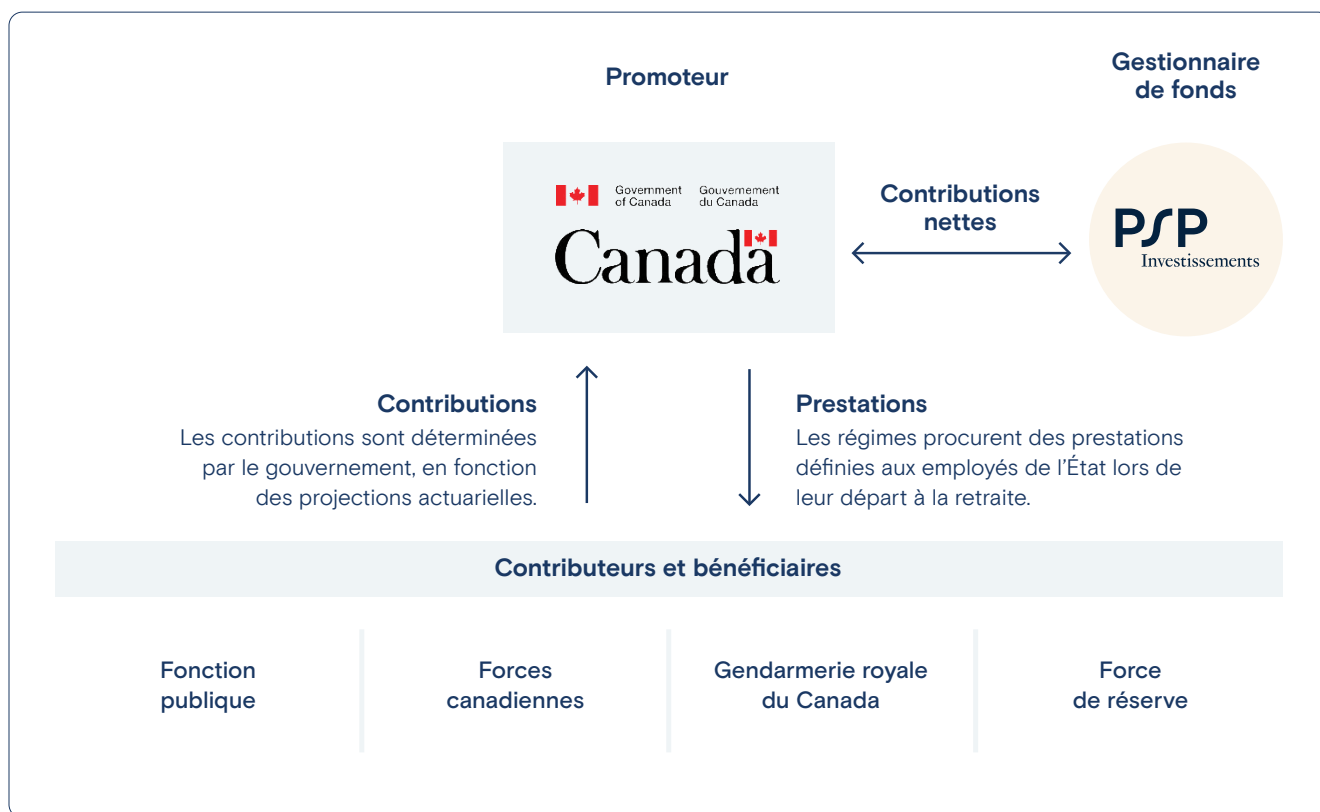
Notre mission, notre mandat et notre sens aigu du devoir nous unissent – ils éclairent nos décisions, façonnent nos stratégies et notre culture, et sont à la base de notre succès.

Notre rôle

La mission d'Investissements PSP consiste à soutenir la retraite de ceux et celles qui protègent et servent le Canada.

Pour ce faire, nous réalisons notre mandat, qui est défini dans la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public*. Nous devons ainsi : (1) gérer les sommes qui nous sont transférées, dans l'intérêt des contributeurs et des bénéficiaires en vertu des lois relatives aux régimes¹; et (2) placer ces actifs en vue de générer un rendement maximal, tout en évitant les risques de perte indus et en tenant compte de la capitalisation et des politiques et exigences des régimes, ainsi que de la capacité de ces régimes à s'acquitter de leurs obligations financières.

Ce diagramme indique comment nous soutenons les régimes de pensions du secteur public :



- Au cours de leur vie professionnelle, les employés de la fonction publique canadienne et les membres des Forces armées (incluant la Force de réserve) et de la GRC contribuent conjointement avec leurs employeurs à leurs régimes de pensions respectifs.
- Le gouvernement du Canada transfère à Investissements PSP un montant équivalant au total des contributions, moins les charges et les sommes utilisées dans le cadre du versement des prestations de retraite pour les services rendus après 2000.
- Nous gérons et investissons l'actif conformément à notre mandat.

¹ Régimes désigne les régimes de pensions de la fonction publique fédérale, des Forces canadiennes, de la Gendarmerie royale du Canada (GRC) et, depuis le 1^{er} mars 2007, de la Force de réserve.

Nos priorités pour 2024

Nos priorités organisationnelles pour 2024 étaient destinées à jeter les bases en vue du lancement de notre nouvelle stratégie pour l'exercice 2025. Voici quelques initiatives entreprises dans chaque domaine :

Dynamiser et inspirer nos gens par nos actions

- Nous avons réitéré l'importance de notre mission et renouvelé nos valeurs fondamentales, en démontrant comment elles guident nos employés dans leurs actions et leurs décisions.

Faire évoluer notre approche axée sur le déploiement de capital pour la gestion active du portefeuille, la création de valeur et l'exécution efficace

- Nous avons profité de la forte demande sur le marché dans certains secteurs, comme les infrastructures et les titres de créance, pour réaliser la valeur créée au fil des ans. Près de 45 % de nos transactions sur le marché privé ont monétisé cette valeur. Cela reflète notre capacité à identifier et à concrétiser des opportunités de désinvestissement intéressantes dans l'ensemble de notre portefeuille diversifié, tout en maintenant une approche disciplinée en matière de déploiement de capital et de création de valeur.
- Nous avons transféré notre fonction de gestion du bêta au groupe du chef des placements afin d'améliorer l'efficacité de nos capacités de gestion du portefeuille global et de soutenir l'orientation de

nos activités de gestion de l'alpha sur les marchés publics. Pour plus de détails, veuillez consulter l'Analyse par la direction de la performance et des résultats du portefeuille.

Intégrer davantage les questions climatiques dans nos activités de placement et améliorer notre collecte de données

- Nous avons intégré les facteurs climatiques dans la construction de notre portefeuille pour améliorer la robustesse du portefeuille stratégique dans la transition vers une économie faible en carbone.

Accroître l'accès aux données et aux connaissances à l'échelle de l'organisation pour soutenir un processus décisionnel plus éclairé

- Nous avons migré plus de 75 % de nos applications vers le nuage.
- Nous avons lancé un projet pluriannuel visant à unifier les données financières publiques et privées, à rationaliser les processus et à moderniser les technologies existantes. Cette initiative servira de plateforme de base sur laquelle nous construirons nos capacités d'analyse avancée.

Développer nos capacités en matière d'intelligence artificielle

L'intelligence artificielle générative (IA générative) est le prochain changement dans la façon dont les gens interagiront avec les ordinateurs et les données. Elle simule des réponses humaines et est particulièrement performante dans les tâches de synthèse. En tant qu'investisseurs, nous devons comprendre les risques et les possibilités de rupture que l'IA présente pour notre portefeuille, et chercher des moyens d'exploiter les outils de l'IA à notre avantage.

Nous suivons de près les évolutions dans le domaine des technologies de l'IA générative et d'autres technologies de rupture, et nous étudions les moyens d'intégrer ces technologies dans notre modèle d'affaires. Au cours de l'exercice 2024, nous avons organisé des séances de formation sur l'IA générative à l'échelle de l'organisation et déployé Microsoft Copilot, un outil de productivité alimenté par l'IA qui aide les employés à comprendre, résumer, prédire et générer du contenu à partir de données afin de soutenir les connaissances et les capacités de recherche.

Notre stratégie

Le contexte d'Investissements PSP a évolué sensiblement depuis le lancement de sa dernière stratégie en 2021. Au cours de l'exercice 2024, le comité de direction et le conseil d'administration ont entrepris un processus rigoureux pour définir l'orientation de l'organisation. La nouvelle stratégie repose sur une analyse complète de notre contexte interne et de notre environnement externe.

Nous partons d'une position de force. Au cours des 20 dernières années, nous avons acquis des capacités de placement sophistiquées à l'échelle mondiale et des forces uniques qui font d'Investissements PSP un chef de file au sein d'un cercle restreint d'investisseurs canadiens dans le domaine des régimes de pensions.

Aujourd'hui, Investissements PSP, comme tous les investisseurs institutionnels, est confrontée à des conditions d'investissement de plus en plus concurrentielles et doit faire face à un environnement externe caractérisé par des forces interconnectées, telles que l'évolution des conditions macroéconomiques, la transition de l'ensemble de l'économie requise par les changements climatiques, l'évolution rapide des technologies, le recalibrage géopolitique et les transformations démographiques et sociétales.

Confrontés à ce monde en évolution rapide, nous avons élaboré une stratégie qui définit notre feuille de route pour assurer notre réussite. En vue de tirer parti de nos points forts dans nos activités d'investissement, nous allons adopter une approche plus sélective et coordonnée de notre portefeuille, en nous appuyant sur notre approche de portefeuille global afin de mieux nous concentrer sur les domaines dans lesquels nous pouvons produire de meilleurs rendements ajustés en fonction du risque. Nous mettrons à profit notre capacité à investir dans l'ensemble de la structure financière et nous collaborerons dans les domaines où nos forces se recoupent. Cette approche ciblée nous aidera à anticiper les évolutions du marché et à investir avec prévoyance dans un environnement volatil. Nous pensons également que cela nous ouvrira les portes à des occasions d'investissement uniques et de meilleure qualité et nous permettra de prendre de meilleures décisions d'investissement en général.

Nous veillerons également à poursuivre l'intégration des facteurs climatiques dans notre stratégie d'investissement afin d'obtenir des résultats d'investissement plus solides, conformes à notre mandat. Notre gestion des actifs du Fonds de croissance du Canada nous permettra de mieux comprendre les risques et les occasions créés par la transition de l'ensemble de l'économie qu'exigent les changements climatiques et d'accélérer nos capacités d'investissement dans l'ensemble de l'organisation.

Nos forces concurrentielles :

- Un fonds qui nous donne de la souplesse dans l'exécution de notre mandat
- Un horizon d'investissement à plus long terme
- Une grande capacité d'action sur le plan financier
- Un esprit entrepreneurial pour concevoir et mettre en œuvre des stratégies d'investissement innovantes
- Une gouvernance solide qui fonctionne en toute indépendance par rapport au gouvernement

Pour favoriser la sophistication croissante de nos activités d'investissement, nous devons améliorer notre agilité organisationnelle et fonctionner avec excellence. Nous veillerons à moderniser l'infrastructure de nos systèmes afin de disposer des données et de la technologie nécessaires pour optimiser nos décisions d'investissement et préparer l'organisation pour l'avenir.

Enfin, notre stratégie renforce notre engagement à l'égard de notre mission inspirante, qui est une source de fierté et de différenciation pour Investissements PSP. Les efforts déployés dans le cadre de notre mission favoriseront une culture cohésive axée sur nos valeurs renouvelées et contribueront à protéger la réputation mondiale d'Investissements PSP.

Nous sommes convaincus que notre stratégie nous permettra d'atteindre l'excellence coordonnée dans l'ensemble de l'organisation et de tirer parti de nos forces en tant qu'investisseurs pour produire des rendements supérieurs ajustés en fonction du risque, gérer adéquatement le risque de capitalisation et exécuter nos activités d'une manière conforme à la confiance que nous ont accordée nos parties prenantes.

Nos employés

Nous aspirons à favoriser une culture dans laquelle nos employés peuvent exceller, individuellement et collectivement, dans la poursuite de notre mission et de notre mandat.

Guidés par nos valeurs

Travaillant à partir de nos bureaux situés à Montréal, Ottawa, Londres, New York et Hong Kong, nos équipes sont unies dans leur engagement à s'acquitter de notre mandat. Nos valeurs, récemment redéfinies, sont à la base de notre travail et servent de guide à nos actions et à nos décisions.

Incarner la mission

Harmoniser notre méthode de travail aux besoins et attentes des bénéficiaires.

Exceller ensemble

Notre force collective engendre des résultats exceptionnels.

Être responsables

Manifester nos intentions par nos actions.

Investir dans nos employés

Nous visons à tirer parti de notre plateforme mondiale qui regroupe nos diverses classes d'actifs pour former nos talents et offrir un lieu de travail inclusif au sein duquel nous tirons parti de nos diverses expériences pour améliorer nos performances.

Au cours de l'exercice 2024, la toute nouvelle série *C'est notre affaire* a fourni un forum pour discuter des thèmes d'investissement et de la façon dont les différentes parties de notre organisation fonctionnent, afin de mieux stimuler la capacité des employés à innover et à apporter des expériences et des perspectives à multiples facettes aux solutions d'investissement.

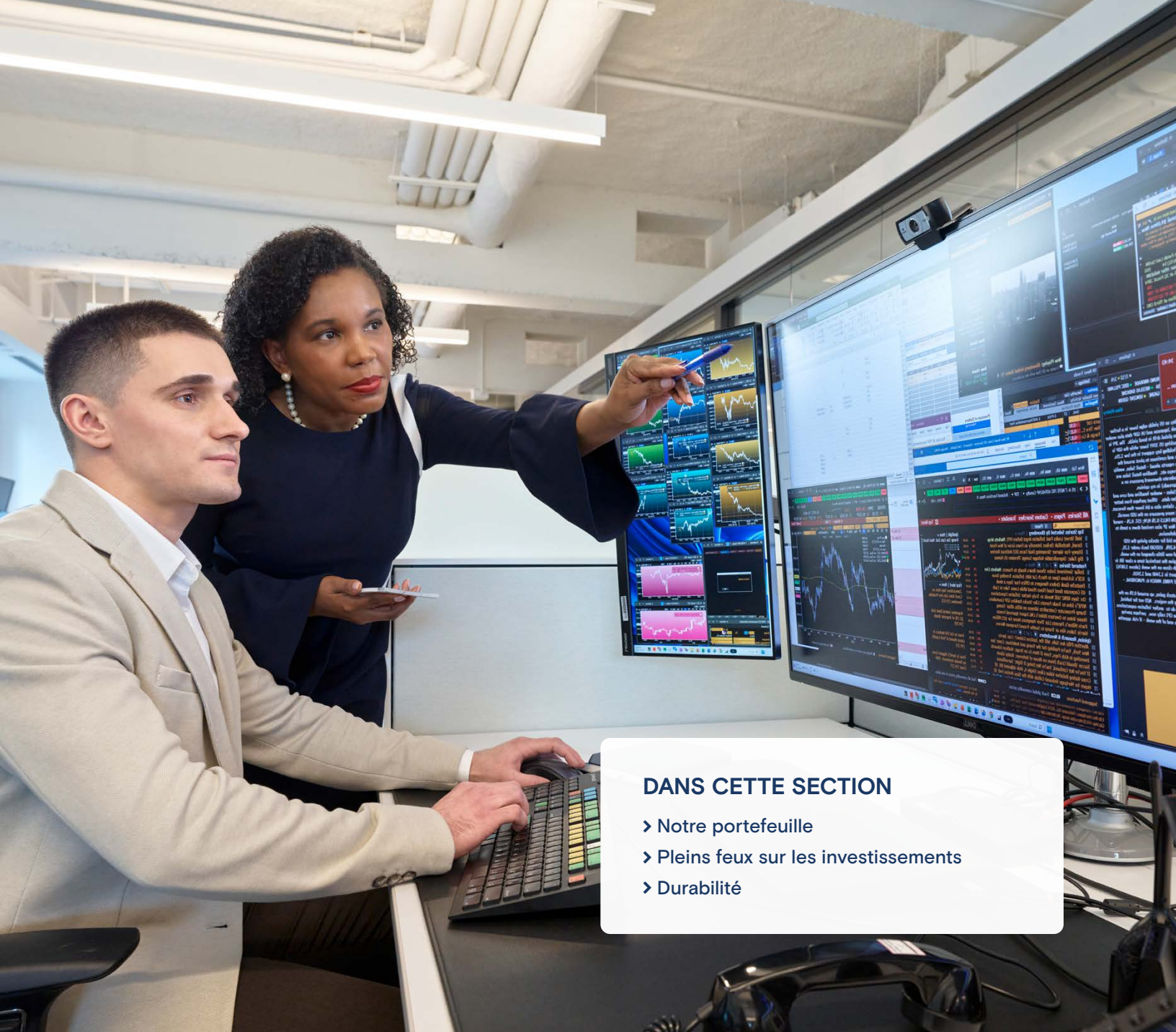
Les membres du conseil d'administration et de la direction ont soutenu des initiatives qui ont contribué à la compréhension de notre diversité et à l'apprentissage à partir des expériences d'autrui. À plusieurs reprises, ils ont participé à des tables rondes et à des discussions inspirantes, dont un entretien avec la lieutenant-colonelle Melanie Lake sur les leçons de leadership et les compétences uniques qui émergent de la gestion de situations défavorables et difficiles.

Nous avons mené un programme pilote de mentorat qui a jumelé 15 membres de la direction, hommes et femmes, avec des employées de niveau intermédiaire pour des entretiens mensuels sur leur carrière. L'accent portait sur l'accélération de la croissance et du développement professionnels des mentorées.

Sensibilisation et formation sur les Autochtones

Les initiatives de sensibilisation et d'éducation sont importantes pour nous aider à prendre des décisions plus éclairées. Des cours tels que *Les quatre saisons de la réconciliation* ont exploré les relations entre le Canada et les peuples autochtones par le biais d'un apprentissage transformateur sur la vérité et la réconciliation. Nous avons organisé une séance intitulée *Indigenous Reconciliation – finding common ground through dialogue* (Réconciliation avec les Autochtones : trouver un terrain d'entente par le dialogue) avec la militante autochtone Waneek Horn-Miller. De plus, notre groupe d'affinités des Peuples autochtones a assisté à un enseignement culturel avec l'aîné Kevin Deer à la maison longue de Kahnawake.

Nous avons également trouvé des moyens de mettre de l'avant la sensibilisation, les enseignements et les perspectives autochtones par l'intermédiaire de dirigeantes telles que Tracey Primeau d'Agile Bear, qui a présenté des perspectives sur les affaires autochtones à nos équipes des classes d'actifs.



DANS CETTE SECTION

- › Notre portefeuille
- › Pleins feux sur les investissements
- › Durabilité

Notre approche de placement

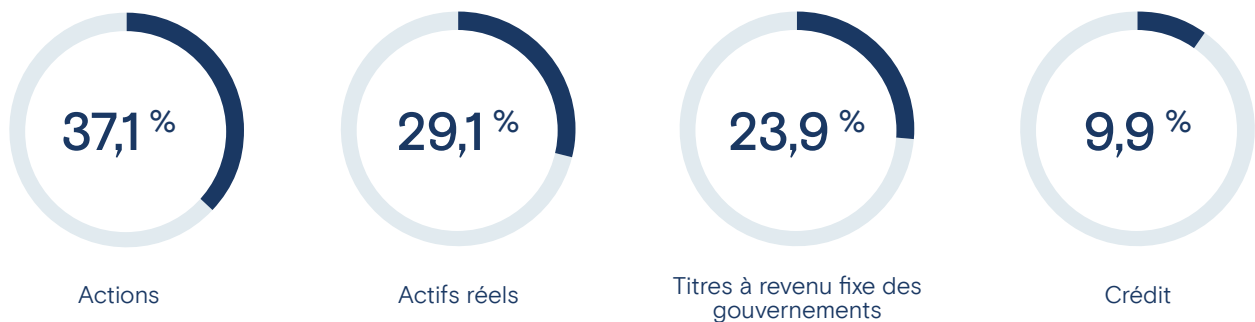
Nous nous acquittons de notre mandat en adoptant une approche de placement solide qui respecte la tolérance au risque du gouvernement du Canada.

Notre portefeuille

Notre portefeuille de placements est conçu de manière à maximiser les rendements, en évitant des risques de perte indus et en tenant compte de la capitalisation et des politiques et exigences des régimes constitués en vertu des Lois.

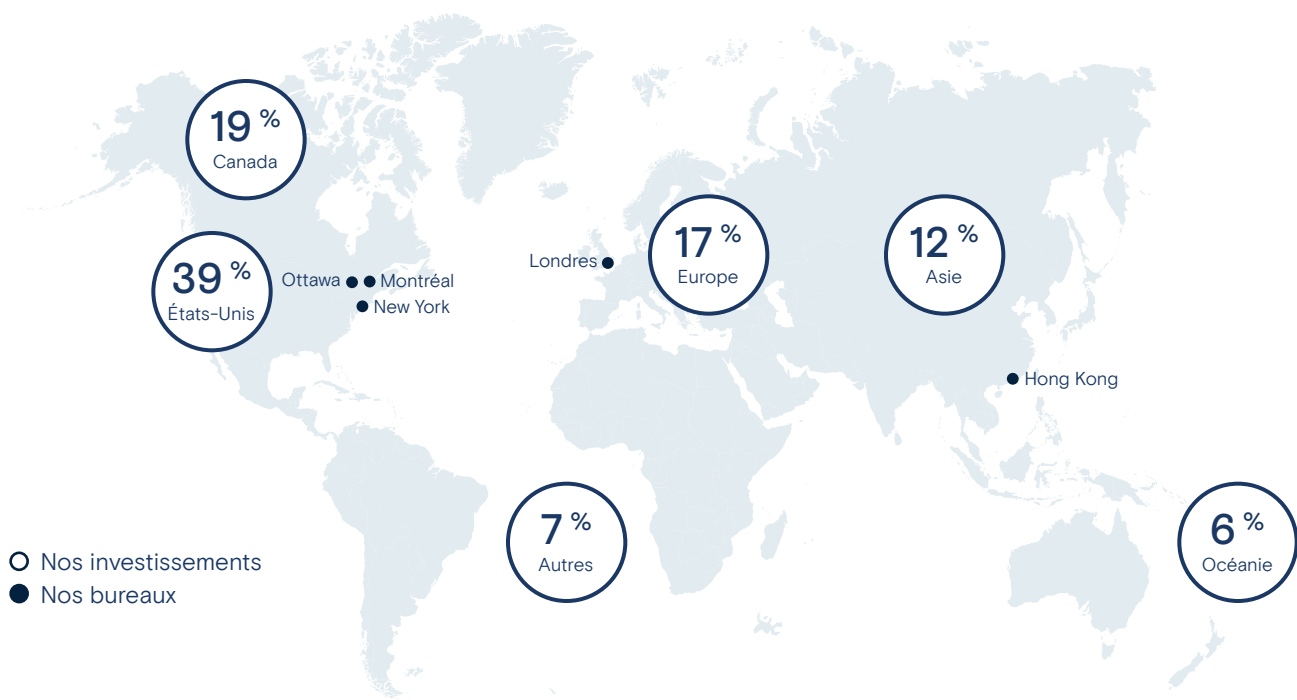
De par sa conception, il est plus diversifié qu'un simple portefeuille d'actions et d'obligations, et comprend des placements dans des classes d'actifs publics et privés, des secteurs d'activité, des zones géographiques et des devises. Les différentes stratégies de placement nous permettent d'adapter les caractéristiques des passifs au titre des régimes de pensions (comme la sensibilité à l'inflation), de réduire le risque de capitalisation des régimes, d'atténuer l'impact des ralentissements des marchés et d'améliorer les rendements à long terme.

Répartition de l'actif



Nos actions ne comportent pas seulement des actions cotées en bourse, mais aussi des placements privés, qui représentent 15,3 % du portefeuille. Les actifs réels comprennent les placements en infrastructures, en immobilier et en ressources naturelles.

Répartition géographique



Soutenir l'économie canadienne

Nous sommes fiers de contribuer à l'économie canadienne en investissant dans des entreprises qui créent des emplois de qualité pour les Canadiens, soutiennent les communautés, font progresser la transition vers un avenir faible en carbone et investissent dans l'innovation et les secteurs économiques d'avenir. Notre exposition aux actifs canadiens représente environ 56 milliards de dollars, et comprend d'importants placements dans des actions cotées, ainsi que dans l'immobilier, les ressources naturelles et les infrastructures.

Par exemple, nous avons acheté les **terrains de l'aéroport de Downsview** de 370 acres à Bombardier en 2018. Notre filiale, Northcrest Developments, travaille à l'élaboration d'une vision pour l'avenir du site et, en février, nous avons annoncé un partenariat avec la société immobilière mondiale Hines pour développer plus de 40 acres du premier quartier.

Une autre société du portefeuille, **Mosaic Forest Management**, a officiellement émis ses premiers crédits carbone conformément au Verified Carbon Standard, le programme volontaire de carbone le plus utilisé et le plus rigoureux au monde. Mosaic s'est engagée à reporter l'exploitation forestière de près de 40 000 hectares (100 000 acres) de terres privées sur toute la côte de la Colombie-Britannique pendant au moins 25 ans, dans le cadre de son initiative BigCoast Forest Climate.

Nous sommes associés à des gestionnaires d'entreprises en démarrage qui soutiennent l'écosystème canadien de l'innovation, notamment **Radical Ventures** basée à Toronto et **Yaletown Partners** basée à Vancouver. Ces gestionnaires investissent dans des entreprises pionnières qui sont aux premières loges de l'innovation au Canada et dans le monde. Nous nous attendons à ce que ces investissements génèrent des rendements financiers intéressants, ainsi que des connaissances en innovation qui profiteront à toute notre organisation.

ÉTUDE DE CAS

Faire croître notre portefeuille canadien d'énergies renouvelables

Grâce à sa récente acquisition du producteur d'énergie renouvelable Hydroméga Services Inc. (Hydroméga), notre filiale en propriété exclusive FirstLight a augmenté sa capacité d'exploitation brute combinée à environ 200 MW au Québec et en Ontario. Les actifs d'Hydroméga fournissent de l'énergie propre et fiable aux deux provinces, et les projets sont détenus par quatre Premières Nations, ce qui procure des avantages à long terme à ces communautés autochtones.

Hydroméga est l'un des premiers acteurs du secteur privé de la production et du développement des énergies renouvelables au Canada. L'entreprise construit, aménage et exploite des installations de production d'énergie propre depuis plus de 36 ans au Québec, et depuis plus de 20 ans en Ontario.

L'acquisition donne à FirstLight des participations dans dix centrales hydroélectriques (cinq au Québec et cinq dans le nord-est de l'Ontario), ainsi que dans la réserve de projets de développement d'énergie propre d'Hydroméga, qui comprend plus de 2 000 MW de projets éoliens, solaires, hydroélectriques et de stockage.

En outre, FirstLight accueille des membres chevronnés de l'équipe d'Hydroméga, notamment une équipe de développeurs disposant d'une gamme complète de capacités, allant de la collaboration avec les communautés autochtones et d'autres parties prenantes locales à la commercialisation, la supervision de la construction et l'exploitation.



Pleins feux sur les investissements

Pour soutenir la mise en œuvre de notre portefeuille diversifié, nous avons créé des capacités sophistiquées et plusieurs groupes d'investissement privé de premier ordre au cours des 20 dernières années.

Trois de ces classes d'actifs ont été très performantes au cours de l'exercice 2024 et ont apporté au portefeuille d'importants facteurs de diversification et d'appariement des passifs :

Le groupe **Placements en infrastructures** investit dans des actifs, tels que les services publics, qui sont stables et bénéficient d'une protection contre l'inflation par contrat ou régime de réglementation. Notre portefeuille est réparti dans le monde entier et comprend quatre parcs éoliens en exploitation au Canada (en Ontario, au Québec, au Manitoba et en Colombie-Britannique), d'une capacité de production totale de 560 MW.

Notre portefeuille de **Placements en ressources naturelles** est investi à plus de 98 % dans l'agriculture et le bois, qui présentent des caractéristiques attrayantes pour les

investisseurs dans les régimes de pensions, offrant une forte protection contre les baisses, une couverture partielle contre l'inflation et une corrélation limitée avec d'autres classes d'actifs. Grâce à l'esprit entrepreneurial du groupe, Investissements PSP est devenue l'un des plus grands propriétaires de terres agricoles et forestières au monde.

Nous avons lancé notre groupe **Titres de créance** en 2015 et sommes devenus aujourd'hui un joueur important sur le marché au niveau mondial. Ce marché s'est rapidement développé, ayant plus que doublé au cours des cinq dernières années, et a conquis des parts de marché aux solutions consortiales offertes par les banques. Notre groupe a su tirer parti de cette occasion, en augmentant son portefeuille à environ 125 entreprises pour un montant total de plus de 26 milliards de dollars. Il a investi plus de 60 milliards de dollars depuis sa création.

ÉTUDE DE CAS

Investir de manière ciblée

Notre groupe Placements privés investit dans le secteur spécialisé de l'assurance incendie, accidents et risques divers (IARD) depuis 2015, date à laquelle il a acquis une participation dans Amwins Group, Inc, un courtier grossiste en assurance IARD. Cette première transaction a ouvert la voie à de futurs investissements dans le secteur et a permis au groupe d'obtenir l'un des meilleurs rendements au cours de l'exercice 2024.

Au fur et à mesure que nous comprenons mieux les tendances séculaires qui profitent au secteur de l'assurance IARD, nous investissons avec nos partenaires dans l'ensemble de la chaîne de valeur. En 2019, nous avons ajouté à notre portefeuille un courtier en assurances spécialisées de détail (Alliant Insurance Services) et un assureur spécialisé en assurances IARD (Convex Group Limited).

Ces trois entreprises se sont révélées très performantes dans un environnement économique difficile. Au cours de l'exercice 2024, nous avons saisi l'occasion de réaliser la valeur créée au fil des ans avec Amwins, en participant en tant que vendeurs à une transaction de restructuration

du capital. Malgré la vente, nous restons très investis dans l'entreprise à long terme, en soutenant à la fois l'équipe de direction d'Amwins et une industrie en laquelle nous croyons.



ÉTUDE DE CAS

Augmenter notre participation dans une entité qui a fait ses preuves

Notre filiale en propriété exclusive AviAlliance a augmenté sa participation dans l'aéroport international d'Athènes de 10 %, pour atteindre un peu plus de 50 %, dans le cadre de l'entrée en bourse de l'aéroport en février 2024.

L'aéroport international d'Athènes est l'un des aéroports à la croissance la plus rapide d'Europe; il a accueilli 28,2 millions de passagers en 2023, soit 24 % de plus que l'année précédente et 10 % de plus que le record établi en 2019. Depuis son ouverture en 2001, l'aéroport a reçu plus de 120 récompenses, dont la plus récente est le titre de meilleur aéroport d'Europe lors des prestigieux ACI EUROPE Best Airport Awards 2023, dans la catégorie des aéroports qui accueillent de 25 à 40 millions de passagers.

AviAlliance est la plateforme d'investissement aéroportuaire d'Investissements PSP et l'un des principaux investisseurs et gestionnaires d'aéroports au monde, qui détient des participations dans les aéroports d'Athènes, de Budapest, de Düsseldorf, de Hambourg et de San Juan (Porto Rico).

L'aéroport international d'Athènes constituant déjà une part importante de son portefeuille, AviAlliance s'est félicité de pouvoir augmenter sa participation. L'aéroport est bien placé pour tirer parti de sa solide performance financière, bâti sur sa position de chef de file sur un marché attrayant et offrir des rendements élevés à Investissements PSP.



Investir à long terme

Durabilité

Notre mandat s'étend sur plusieurs décennies et façonne notre stratégie d'investissement de manière à privilégier la création de valeur et la résilience à long terme dans l'ensemble de notre portefeuille.

Dans un paysage marqué par de profonds défis et changements économiques, sociaux et environnementaux, nous nous concentrons sur les thèmes qui sont les plus susceptibles d'avoir une incidence importante sur nos investissements à long terme. Nous adoptons une approche pragmatique et fondée sur des données pour aborder ces questions de durabilité dans nos activités de souscription et de gestion d'actifs.

Au cours de l'exercice 2024, nous avons réalisé des avancées importantes dans l'intégration des principales considérations climatiques dans nos activités de construction de portefeuille (c'est-à-dire les hypothèses à long terme sur les marchés financiers) – ce qui renforcera la résilience de notre portefeuille aux changements climatiques.

Nous avons lancé de nouveaux outils et cadres qui nous permettent d'appliquer une plus grande rigueur à l'analyse et aux activités liées à la durabilité, de même que d'améliorer la façon dont nous intégrons la durabilité dans l'ensemble

de l'organisation. Ils comprenaient, par exemple, un outil de diligence raisonnable pour évaluer les pratiques de durabilité des gestionnaires externes et des gestionnaires de fonds.

Nous nous sommes également concentrés sur l'innovation en matière de climat, et avons automatisé notre taxonomie des actifs verts en plus d'élaborer un prototype de guide sur les avenues climatiques, qui aidera nos classes d'actifs à faire des projections plus éclairées sur le climat au niveau des actifs et des portefeuilles.

Pour de plus amples renseignements, veuillez consulter la page consacrée à l'investissement durable sur notre [site Web](#), ou lire les rapports suivants :



Analyse par la direction de la performance et des résultats du portefeuille



L'analyse par la direction de la performance et des résultats du portefeuille (le « rapport de la direction ») contient une analyse de la situation financière et des activités d'exploitation d'Investissements PSP pour l'exercice clos le 31 mars 2024, et doit être lue avec les états financiers consolidés et les notes afférentes des exercices clos les 31 mars 2024 et 2023. Les états financiers consolidés ont été préparés selon les Normes internationales d'information financière (IFRS). Dans le présent rapport, nous utilisons une combinaison de mesures financières, de ratios et de mesures non conformes aux IFRS pour évaluer la performance. Les mesures non conformes aux IFRS utilisées dans ce rapport n'ont pas de signification normalisée prescrite par les IFRS et ne peuvent, par conséquent, être comparées à des mesures similaires présentées par d'autres institutions. Elles doivent être considérées comme des données supplémentaires ne remplaçant pas les renseignements financiers préparés selon les IFRS. Les définitions des mesures non conformes aux IFRS comprises dans la présente analyse par la direction sont présentées tout au long du document. Ce rapport tient compte des éléments importants survenus, le cas échéant, entre le 31 mars 2024 et le 14 mai 2024, date à laquelle il a été approuvé par le conseil d'administration. Pour obtenir des renseignements supplémentaires au sujet d'Investissements PSP, veuillez consulter le site Web (www.investpsp.com).

Énoncés prospectifs

De temps à autre, Investissements PSP formule des énoncés prospectifs qui reflètent les hypothèses, les attentes, les objectifs, les stratégies et les intentions de la direction en date du présent rapport. Ces énoncés prospectifs se reconnaissent généralement par le recours au futur ou au conditionnel, ainsi qu'à des mots comme « perspective », « croire », « estimer », « projet », « s'attendre », « prévoir » et d'autres termes ou expressions similaires.

Par leur nature, ces énoncés prospectifs s'appuient sur des hypothèses et comportent des risques et des incertitudes inhérents. Par conséquent, Investissements PSP ne peut garantir que tout énoncé prospectif se réalisera. De plus, ses activités de placement futures pourraient différer de celles mentionnées aux présentes. Le lecteur ne doit pas accorder une importance indue aux énoncés prospectifs ni s'y fier à toute autre date.

Mandat

Investissements PSP gère les sommes qui lui sont transférées par le gouvernement du Canada (le « gouvernement ») pour la capitalisation des prestations accumulées depuis le 1^{er} avril 2000 (les « obligations postérieures à 2000 ») par les membres des régimes de pensions de la fonction publique du Canada, des Forces canadiennes, de la Gendarmerie royale du Canada et, depuis le 1^{er} mars 2007, de la Force de réserve (collectivement les « régimes de pensions » ou les « régimes »).

Conformément à la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public*, le mandat statutaire d'Investissements PSP consiste à :

- a) gérer les sommes qui lui sont transférées, dans l'intérêt des contributeurs et des bénéficiaires des régimes;
- b) placer son actif en vue de générer un rendement maximal, tout en évitant les risques de perte indus et en tenant compte de la capitalisation et des politiques et exigences des régimes, ainsi que de la capacité de ces derniers à s'acquitter de leurs obligations financières.

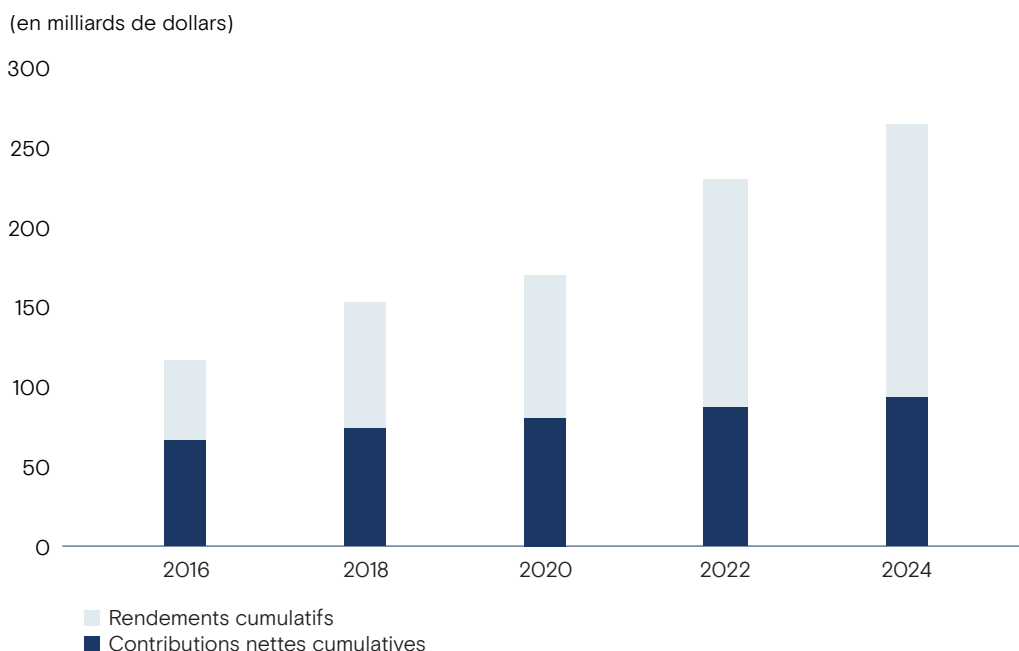
Investissements PSP prévoit s'acquitter de son mandat en créant de la valeur grâce à ses décisions en matière de répartition stratégique de l'actif, de répartition dynamique de l'actif et de gestion active. La répartition stratégique de l'actif requiert la conception rigoureuse des classes d'actifs et la répartition de cibles stratégiques à long terme à chacune d'elles à l'aide du portefeuille stratégique. La répartition dynamique de l'actif requiert la gestion de la répartition de l'actif à moyen terme en fonction de ces cibles stratégiques selon l'évolution des cycles économiques. Les activités de gestion active visent à générer des rendements additionnels, notamment au moyen de la sélection d'actifs, et à nous aider à réaliser notre mandat. Ces activités sont décrites ci-après à la section « Cadre de placement ».

À la suite de l'annonce faite dans le budget fédéral le 28 mars 2023 indiquant qu'Investissements PSP avait été sélectionnée pour agir en tant que gestionnaire d'actifs indépendant et exclusif pour le Fonds de croissance du Canada inc. (« FCC »), une filiale de la Corporation de développement des investissements du Canada (« CDEV »), également une société de la Couronne, la Loi a été modifiée en juin 2023 pour permettre à une filiale d'Investissements PSP d'agir en tant que gestionnaire d'actifs du FCC. À cette fin, Investissements PSP a incorporé sa filiale détenue en propriété exclusive, Gestion d'actifs Fonds de croissance du Canada inc. (« GAFCC »), en août 2023 dans le but d'offrir des services de gestion d'actifs au FCC, sur la base du recouvrement des coûts pour aucun profit. Les coûts liés à la constitution et à l'exploitation de GAFCC ainsi qu'à la prestation de services de gestion d'actifs au FCC doivent être remboursés par le FCC. Investissements PSP n'exerce pas de contrôle sur le FCC ni ne détient les placements du FCC; par conséquent, les actifs, les passifs et les résultats d'exploitation du FCC ne sont pas consolidés avec ceux d'Investissements PSP. Le présent rapport de la direction ne présente pas d'analyse des résultats d'exploitation et de la situation financière du FCC, laquelle est présentée séparément par le FCC et est accessible à l'adresse www.cgf-fcc.ca/fr.

Importance des rendements des placements dans la capitalisation des obligations des régimes de pensions

À la fin de l'exercice 2024, les sommes transférées par le gouvernement¹ depuis le 1^{er} avril 2000 représentaient environ 35 % de l'actif net sous gestion, et les 65 % restants correspondaient aux rendements de placement réalisés par Investissements PSP sur ces fonds.

À mesure que les régimes arrivent à maturité, les fonds reçus du gouvernement représenteront progressivement un pourcentage moindre de l'actif net d'Investissements PSP. La proportion de l'actif provenant des rendements des placements continuera d'augmenter. Il est prévu que la plus grande partie de la croissance de notre actif sous gestion au cours des prochains exercices proviendra des rendements des placements plutôt que des transferts de fonds. Par conséquent, il est crucial pour la capitalisation des obligations postérieures à 2000 des régimes de maintenir un cadre de placement solide, harmonisé à notre mandat et à la tolérance au risque du gouvernement.



¹ Le gouvernement transfère à Investissements PSP les sommes qui correspondent aux cotisations des employés et des employeurs au titre des régimes de pensions, après avoir soustrait les dépenses administratives liées aux régimes et les montants payés pour les prestations accumulées depuis le 1^{er} avril 2000 (le 1^{er} mars 2007 pour la Force de réserve).

Cadre de placement

Le tableau ci-dessous illustre notre cadre de placement.

Mandat

Tolérance du gouvernement au risque de capitalisation, telle qu'elle est communiquée au nom de la présidente du Conseil du Trésor au moyen d'un portefeuille de référence

Gestion du portefeuille global

Articulation de notre approche de portefeuille global afin de mener à bien notre mandat à long terme, tout en nous assurant que nos expositions de marché désirées sont mises en œuvre de façon efficace :

Conception | Protection | Amélioration

Gestion active

Comprend la mise en œuvre de stratégies de placement actives à l'intérieur des limites imposées par la gestion du risque

Mandat

Tolérance du gouvernement au risque de capitalisation

La tolérance du gouvernement au risque de capitalisation des régimes est le point de départ du cadre de placement d'Investissements PSP. Contrairement au risque lié aux placements, qui mesure l'incidence des pertes de placements au titre de la valeur de l'actif, le risque de capitalisation tient compte de la valeur de l'actif par rapport à celle des obligations en matière de prestations de retraite (passif) des régimes.

Au nom de la présidente du Conseil du Trésor, le Secrétaire du Conseil du Trésor du Canada (« SCT ») communique à Investissements PSP la tolérance du gouvernement au risque de capitalisation au moyen d'un portefeuille de référence, un portefeuille simple dans lequel il est facile d'investir dans des classes d'actifs liquides pouvant faire l'objet d'une gestion passive. Le portefeuille de référence, actuellement composé de 59 % d'actions et de 41 % de titres à revenu fixe, est décrit ci-après :

Répartition de l'actif du portefeuille de référence



28 %
Actions EAEO

19 %
Actions américaines

12 %
Actions canadiennes



29 %
Obligations du
gouvernement canadien

5 %
Obligations gouvernementales mondiales

5 %
Obligations mondiales indexées
à l'inflation

2 %
Trésorerie et équivalents de trésorerie

Gestion du portefeuille global

Conception du portefeuille stratégique

Notre mandat est également appuyé par la deuxième composante du cadre de placement, soit la conception, qui se fonde sur la tolérance au risque communiquée par le SCT au moyen du portefeuille de référence. La proposition de valeur d'Investissements PSP met l'accent sur la conception du meilleur portefeuille qui soit, le portefeuille stratégique, afin de permettre à Investissements PSP de réaliser son mandat consistant à maximiser les rendements sans s'exposer à un risque de perte indu ou au risque de capitalisation à long terme.

L'objectif du portefeuille stratégique est de réaliser un rendement supérieur à celui du portefeuille de référence sur une période de dix ans, tout en offrant un niveau de risque inférieur ou égal au risque de capitalisation des régimes. Pour ce faire, il comprend des classes d'actifs qui diversifient nos sources de risques et de rendement, comme les placements immobiliers, les placements privés, les placements en infrastructures, les placements en ressources naturelles et les titres de créance. Le portefeuille stratégique est conçu de manière à être plus diversifié, plus résilient et plus robuste que le portefeuille de référence. Il établit l'exposition cible à long terme d'Investissements PSP aux classes d'actifs.

L'inclusion de ces classes d'actifs devrait permettre de tirer du portefeuille stratégique un rendement plus élevé que celui du portefeuille de référence sans accroître le risque de capitalisation, et ce, pour les trois principales raisons suivantes :

- Leur inclusion accroît la diversification du portefeuille et réduit donc le risque de capitalisation des régimes;
- Au fil du temps, en raison de leur nature privée, ces actifs devraient générer des rendements plus élevés. Les obligations des régimes sont, par nature, à long terme et leurs exigences de liquidité sont prévisibles dans des conditions normales de financement¹. Comme il est peu probable qu'Investissements PSP doive vendre ses actifs rapidement et de façon imprévue, nous sommes bien positionnés pour obtenir des rendements plus élevés;
- Les obligations des régimes sont sensibles à l'inflation. L'investissement dans des actifs réels qui ont tendance à offrir une protection contre l'inflation à long terme – comme les placements immobiliers, les placements en infrastructures et les placements en ressources naturelles – procure un meilleur appariement avec les obligations des régimes et contribue à diminuer le risque d'un déficit des régimes.

Le portefeuille stratégique est le facteur prédominant pour déterminer le rendement et le risque liés aux placements d'Investissements PSP au fil du temps. À ce titre, il est revu annuellement ou plus fréquemment, au besoin. Chaque révision comprend une étude actif-passif, qui permet de s'assurer que le portefeuille stratégique est élaboré en fonction des caractéristiques particulières tant des marchés que des obligations des régimes.

Grâce à sa grande diversification et sa nature robuste, le portefeuille stratégique est conçu de manière à être plus résilient dans les situations de ralentissement par rapport au portefeuille de référence, par conséquent, il devrait procurer une meilleure protection contre le risque de perte à long terme.

Des efforts continuent d'être déployés afin de mieux harmoniser la gestion du risque de capitalisation des régimes à long terme et les pratiques de gestion du risque lié aux placements à plus court terme. Un lien étroit existe entre les deux et bien que le portefeuille stratégique comporte un niveau inférieur de risque de capitalisation comparativement à celui du portefeuille de référence, il peut présenter un niveau supérieur de risque lié aux placements à court terme en raison de son lien avec les obligations et de son horizon à long terme. Une surveillance quotidienne du risque plus directement liée au risque de capitalisation des régimes et à la tolérance au risque du gouvernement est l'avantage escompté de l'harmonisation accrue entre la composition du portefeuille stratégique et la gestion du risque.

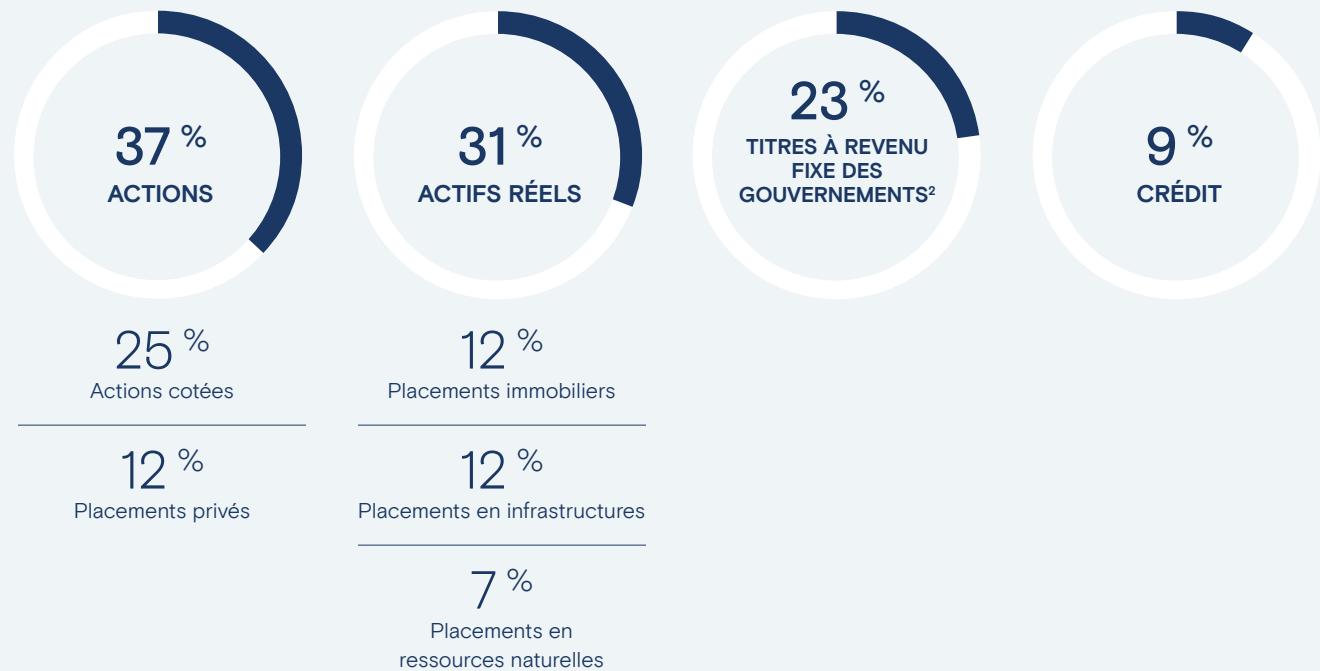
Le portefeuille stratégique tient également compte de considérations comme l'effet de levier et l'exposition aux devises. Investissements PSP a recours à l'effet de levier pour accroître ses rendements en tenant rigoureusement compte du risque et de la liquidité, comme il est mentionné plus en détail dans la section « Gestion des risques liés aux placements ».

Le conseil d'administration d'Investissements PSP (le « Conseil ») revoit et approuve annuellement l'Énoncé des principes, normes et procédures en matière de placement (ÉPNP), qui régit la répartition des actifs dans le portefeuille stratégique et décrit notre approche de placement. De plus, l'ÉPNP aborde des questions comme les catégories de placements et de prêts, la gestion et la diversification du risque, la liquidité des placements, le nantissement d'actifs, les emprunts et l'effet de levier autorisés, le prêt et l'emprunt de titres, l'évaluation des placements, et l'investissement responsable. L'examen du portefeuille stratégique effectué au cours de l'exercice a fait en sorte de modifier la répartition stratégique de l'actif afin de l'harmoniser à la tolérance au risque du gouvernement et aux hypothèses à long terme les plus récentes d'Investissements PSP relatives aux marchés financiers.

¹ Les contributions peuvent augmenter en raison d'un déficit ou d'une diminution du financement par suite de surplus non autorisé en vertu des *Lois sur la pension*. Ces situations peuvent avoir une incidence sur le montant net des flux de trésorerie.

Répartition de l'actif du portefeuille stratégique¹

En vigueur au cours de l'exercice 2024



En ce qui a trait à la politique de gestion des devises, il est avantageux que l'exposition à certaines devises, dont le dollar américain, ne soit pas systématiquement couverte, car ces devises ont tendance à s'apprécier par rapport au dollar canadien en présence de chocs économiques et devraient donc agir à titre de facteur de diversification (c.-à-d. de couverture naturelle contre le recul du rendement des actifs). Le fait que la majeure partie de l'exposition aux devises ne soit pas couverte permet d'améliorer le profil risque-rendement du portefeuille stratégique, un autre avantage étant la réduction des coûts de couverture à long terme et des pressions exercées sur les liquidités, l'effet de levier et les activités. Bien que cela soit avéré pour l'exposition à la plupart des devises, dans le cas de certaines devises qui sont plus procycliques que le dollar canadien, le risque pourrait augmenter; par conséquent, l'exposition à ces devises est couverte stratégiquement. Ces devises ne constituent qu'une petite partie de notre exposition et leur couverture permet à Investissements PSP de réduire davantage le risque de capitalisation lié à la répartition stratégique de l'actif.

Protection du portefeuille stratégique

La prochaine composante de notre cadre de placement est la protection. Elle consiste à veiller à ce que, lors de la mise en place du portefeuille stratégique, les caractéristiques de risque et de rendement du portefeuille réel d'Investissements PSP cadrent de la manière la plus optimale qui soit avec celles du portefeuille stratégique.

Plusieurs mécanismes, tels que le rééquilibrage (tant de l'actif que des devises) et des limites de risque, ont été établis pour veiller à ce que le risque et les

caractéristiques de rendement de l'ensemble des fonds investis du portefeuille global ne s'éloignent pas trop des valeurs visées dans le portefeuille stratégique. La répartition dynamique de l'actif favorise notamment la mise en œuvre de la répartition stratégique de l'actif. Cette mesure favorise l'atteinte des expositions désirées en permettant une période de transition harmonieuse suivant des périodes de forte volatilité des marchés ou l'ajout d'une nouvelle classe d'actifs, et en intégrant les contraintes opérationnelles lors de l'augmentation ou de la révision des pondérations cibles à long terme. Elle vise à rendre le portefeuille stratégique plus susceptible de permettre la réalisation de la proposition de valeur à long terme d'Investissements PSP au moyen d'une analyse du cycle économique. De plus, la répartition dynamique de l'actif permet à Investissements PSP de tenir compte des perspectives à l'égard de la conjoncture économique à moyen terme afin d'adapter et d'optimiser le portefeuille réel par rapport au portefeuille stratégique désiré.

Une approche similaire, la gestion dynamique des devises, est utilisée pour gérer les expositions aux devises. La gestion dynamique des devises vise à favoriser la mise en œuvre de l'exposition du portefeuille stratégique aux devises. Elle intègre des contraintes opérationnelles, comme la liquidité, à la gestion des devises, tout en cherchant à accroître la probabilité que le portefeuille stratégique puisse concrétiser la proposition de valeur à long terme d'Investissements PSP au moyen d'une analyse du cycle économique. Même si sur le plan de la composition du portefeuille le fait que la majeure partie de l'exposition aux devises ne soit pas couverte est en quelque sorte un

¹ Investissements PSP est consciente que certaines occasions de placement peuvent être bénéfiques pour les régimes, même si elles ne s'inscrivent pas dans les classes d'actifs définies dans la répartition stratégique de l'actif. De tels placements, notamment ceux du portefeuille complémentaire, n'ont pas de pondération cible, mais ils ne doivent pas dépasser 3 % de la valeur du compte de régime.

² Incluent la trésorerie et les équivalents de trésorerie.

facteur de diversification à long terme (les devises, comme le dollar américain, ont tendance à s'apprécier par rapport au dollar canadien en période de ralentissement), au cours d'un exercice donné, la fluctuation des devises peut s'écarter des attentes à long terme.

Amélioration du portefeuille global

La composante suivante du cadre de placement est l'amélioration. Son objectif est de rehausser le profil risque-rendement à long terme du portefeuille global, au moyen de la gestion du bêta et du portefeuille complémentaire.

La gestion du bêta ne se limite pas à reproduire un indice de référence ou à investir de façon passive. Son but est d'améliorer le profil risque-rendement du portefeuille global en équilibrant l'exposition désirée du portefeuille stratégique aux actions et aux titres à revenu fixe et en augmentant sa souplesse. La gestion du bêta permet également d'offrir un meilleur soutien à l'effet de levier et à la gestion des liquidités grâce au regroupement des activités liées au portefeuille global.

À l'appui des activités liées au portefeuille global, le portefeuille complémentaire met surtout l'accent sur les placements qui ne s'inscrivent pas dans une classe d'actifs existante, mais qui comportent des avantages stratégiques pour le portefeuille global. Le mandat du portefeuille complémentaire comprend : i) la mise au point de stratégies de placement novatrices qui ne sont pas corrélées à la conjoncture économique générale et aux marchés des capitaux traditionnels et ii) l'investissement dans certains partenariats à long terme qui sont axés sur l'innovation et l'acquisition de connaissances et la collecte de points de vue et de renseignements susceptibles de bénéficier à l'ensemble d'Investissements PSP et de générer un rendement financier approprié.

Gestion active

Portefeuille réel

La dernière composante du cadre de placement, la gestion active, a pour objectif la réalisation d'un rendement supérieur à celui du portefeuille stratégique, tout en respectant les limites de risques approuvées par le Conseil. La gestion active réfère aux stratégies de placement visant à surpasser le rendement d'un indice de référence, qui correspond aux caractéristiques de risque et de rendement désirées déterminées dans le cadre de la décision en matière de répartition stratégique de l'actif. Conformément à sa répartition d'actif cible et à son mandat de placement, chaque classe d'actifs élabore une stratégie de placement pour obtenir l'exposition sectorielle et géographique cible. À cette fin, pour chaque classe d'actifs, des placements sont réalisés de manière indépendante, ou avec l'aide de gestionnaires externes de premier plan et d'autres investisseurs et exploitants ayant des vues similaires, dans des actifs et des titres qui devraient afficher des rendements ajustés en fonction du risque intéressants sur leur horizon de placement. Les équipes qui gèrent ces classes d'actifs sont composées de professionnels en placement chevronnés répartis dans l'ensemble de nos bureaux à l'échelle mondiale et qui ont une compréhension approfondie de leur secteur et ont créé des réseaux de

relations précieuses. Ces professionnels peuvent compter sur le soutien offert par Investissements PSP qui leur permet de réaliser efficacement la recherche de placements, et de construire et gérer leur portefeuille de façon à optimiser le rendement à long terme. Les stratégies de placement des classes d'actifs, grâce auxquelles le mandat de chacune d'elles peut être mené à bien, sont présentées dans leur section respective sur les résultats.

Investissement durable

En tant qu'investisseur à long terme, nous sommes d'avis que l'intégration proactive des possibilités et risques liés à la durabilité dans notre processus d'investissement, y compris les risques liés aux changements climatiques, contribue à un meilleur profil risque-rendement à long terme du portefeuille global. Selon notre définition, les facteurs liés à la durabilité comprennent, notamment, la gouvernance d'entreprise efficace, les changements climatiques, la biodiversité, la gestion du capital humain, la santé et la sécurité, l'engagement communautaire et l'acceptation sociale, les normes du travail et les droits de la personne, l'utilisation de l'intelligence artificielle et l'approvisionnement responsables, les données et la cybersécurité, ainsi que d'autres facteurs dynamiques et émergents qui sont importants pour la réussite à long terme des sociétés. Chez Investissements PSP, l'approche d'investissement durable est cohérente avec la perspective et le mandat du portefeuille global. Elle est ancrée au sein de l'organisation grâce à la Politique d'investissement durable et aux Principes de gouvernance d'entreprise et de vote par procuration. En adoptant cette approche, l'objectif est de réduire les risques financiers liés aux externalités concernées et ultimement d'améliorer le profil risque-rendement à long terme des placements du portefeuille.

Investissements PSP veille à intégrer l'analyse des risques importants liés à la durabilité tout au long du processus d'investissement, de l'analyse initiale au suivi post-investissement, jusqu'à la cession. Pour ce faire, l'acquisition d'une connaissance appropriée des facteurs importants liés à la durabilité par tous les professionnels de l'investissement est valorisée afin que tous les employés puissent contribuer et soutenir la mise en œuvre de l'approche d'investissement durable. De plus, cette approche reconnaît que l'importance financière des facteurs liés à la durabilité est dynamique et qu'elle varie d'une entreprise, d'un secteur, d'un pays et d'un moment à l'autre. Par conséquent, elle vise à adopter une démarche pragmatique à cet égard, en tenant compte de la classe d'actifs et du type d'investissement. L'engagement, soit directement ou en collaboration, qui permet à Investissements PSP de partager ses attentes en matière de pratiques liées à la durabilité, est un moyen efficace d'entraîner des changements positifs, de réduire les risques liés aux placements, de saisir des occasions et de favoriser la création de valeur à long terme. À cette fin, les Principes de gouvernance d'entreprise et de vote par procuration constituent un document public clé à la base de la gestion active et de l'approche en matière de dialogue actionnarial.

Évaluer la performance de l'approche de placement

Il est important d'évaluer la performance de l'approche de placement puisqu'elle est conçue et mise en œuvre pour réaliser les objectifs du mandat.

La nature du mandat exige que la performance soit mesurée et évaluée sur différents horizons temporels. La mesure du rendement à long terme permet à Investissements PSP d'évaluer les résultats découlant des décisions de placement au fil des cycles du marché; pour sa part, le rendement à moyen terme sert à mesurer l'efficacité de la mise en œuvre des stratégies de placement liées aux classes d'actifs. Bien qu'une mesure annuelle du rendement soit également effectuée (chaque exercice contribuant au rendement à long terme), il ne faut pas accorder une importance indue au rendement relatif d'un exercice donné, car il pourrait refléter les conditions temporaires du marché et la volatilité à court terme. Par conséquent, l'accent est mis davantage sur les rendements relatifs sur cinq ans et dix ans des classes d'actifs et d'Investissements PSP dans son ensemble plutôt que sur le rendement sur un an.

La direction analyse les mesures du rendement sur cinq ans et sur dix ans conformément à l'approche de placements à long terme du portefeuille global. Ces mesures ne s'appliquent pas uniquement à l'information financière historique sur deux ans fournie dans les états financiers consolidés. L'analyse par la direction de la performance et des résultats du portefeuille présente des résultats financiers particuliers en dollars et en pourcentage. Les principales mesures non conformes aux IFRS présentées ci-après visent à renseigner davantage les lecteurs sur le point de vue de la direction concernant le rendement du portefeuille global et sont conformes à celles qu'utilise la Société pour évaluer le rendement global de chaque classe d'actifs.

Mesures de réussite à l'échelle du portefeuille global

La réussite à long terme est évaluée au moyen des objectifs de rendement suivants :

Réaliser un rendement, déduction faite des dépenses, supérieur au rendement du portefeuille de référence sur une période de dix ans

Comme il a été mentionné plus haut, nous avons conçu notre stratégie de placement afin de réaliser un rendement supérieur à celui du portefeuille de référence sur une période de dix ans, tout en offrant un niveau de risque inférieur ou égal au risque de capitalisation des régimes.

Ainsi, notre rendement par rapport au portefeuille de référence, qui s'inscrit parmi les principaux objectifs de rendement à long terme, a été inclus comme mesure de réussite à long terme. Cette mesure comprend la valeur ajoutée par la décision stratégique d'Investissements PSP : i) de bâtir un portefeuille plus diversifié (le portefeuille stratégique), lequel est composé de classes d'actifs moins liquides; ii) d'effectuer une répartition dynamique des actifs à moyen terme; et iii) de participer à des activités de gestion active. Bien que, à long terme, notre stratégie de placements devrait générer un rendement supérieur à celui du portefeuille de référence, certaines situations pourraient entraîner un rendement inférieur à court terme. C'est le cas notamment lorsque le rendement des actions cotées est plus élevé, ce qui avantage les portefeuilles plus concentrés comme le portefeuille de référence.

Réaliser un rendement, déduction faite des dépenses, qui surpasse celui de l'indice de référence du portefeuille global sur des périodes de dix ans et de cinq ans

Comme il a été mentionné précédemment, Investissements PSP met en œuvre des stratégies de gestion active pour réaliser un rendement supérieur à celui du portefeuille stratégique, tout en respectant les limites de risques approuvées par le Conseil. Pour évaluer la valeur ajoutée par ces stratégies actives, la différence entre le rendement net¹ d'Investissements PSP et celui de l'indice de référence du portefeuille global est calculée. Cette différence est calculée sur une période de dix ans afin qu'elle soit cohérente avec la portée du mandat et sur une période de cinq ans afin d'évaluer l'efficacité des stratégies au niveau des classes d'actifs.

L'indice de référence du portefeuille global reflète la mise en œuvre du portefeuille stratégique et tient compte de toute surpondération ou sous-pondération acceptable par rapport aux pondérations cibles du portefeuille stratégique. Par conséquent, le rendement de l'indice de référence du portefeuille global se fonde sur les pondérations réelles et sert à isoler l'incidence sur le rendement de la dernière composante du cadre de placement, à savoir les stratégies de gestion active.

¹ Ces mesures peuvent ne pas avoir de signification normalisée en vertu des IFRS et ne pas être comparables à des mesures similaires divulguées par d'autres institutions. Les rendements nets sont calculés à l'aide de la méthode du taux de rendement pondéré dans le temps, déduction faite de toutes les dépenses.

Évaluation du rendement des classes d'actifs

Les indices de référence liés aux classes d'actifs dans le portefeuille stratégique sont utilisés pour évaluer l'atteinte par Investissements PSP des objectifs fixés dans le cadre de l'évaluation de l'approche de placement.

Pour l'exercice 2024, les indices de référence dans le tableau ci-dessous ont été utilisés pour évaluer le rendement relatif de chaque classe d'actifs présentée dans l'ÉPNP, ainsi que celui du portefeuille stratégique dans son ensemble.

Classe d'actifs	Indice de référence
Actions	
Actions canadiennes	Indice composé S&P/TSX
Actions américaines	Indice S&P 500
Actions EAEO (Europe, Asie, Extrême-Orient)	Indice MSCI EAEO
Actions à petite capitalisation	Indice S&P 600
Actions mondiales	Indice mondial MSCI
Actions des marchés émergents	Indice MSCI marchés émergents
Placements alternatifs sur les marchés des capitaux	Indice de référence personnalisé ¹
Placements privés	Indice de référence personnalisé composé de titres cotés ^{2,3}
Titres à revenu fixe des gouvernements	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	Indice des Bons du Trésor à 91 jours FTSE Canada
Obligations du gouvernement canadien	Indice obligataire tous les gouvernements FTSE Canada
Obligations gouvernementales mondiales	Indice mondial d'obligations gouvernementales JP Morgan
Obligations mondiales indexées à l'inflation	Indice mondial d'obligations gouvernementales indexées à l'inflation Bloomberg Barclays
Titres de créance des marchés émergents	Indice mixte personnalisé composé de l'indice GBI-EM Global Diversified et de l'indice JPM EMBI Global Diversified
Crédit	
Titres de créance	Indice mixte composé des indices BofA Merrill High Yield (États-Unis et Europe) et de l'indice S&P des prêts à effet de levier mondiaux ³
Actifs réels	
Placements immobiliers	Indice de référence personnalisé composé de titres cotés ^{2,3}
Placements en infrastructures	Indice de référence personnalisé composé de titres cotés ^{2,3}
Placements en ressources naturelles	Indice de référence personnalisé ^{3,4}
Portefeuille complémentaire	Indices mixtes du portefeuille stratégique ³

¹ Indice de référence personnalisé selon l'indice HFRX.

² L'indice de référence personnalisé est déterminé par rapport à un éventail de titres cotés compris dans l'indice MSCI Monde tous pays IMI. Il est rajusté pour tenir compte de facteurs comme l'effet de levier et est harmonisé aux caractéristiques de chaque classe d'actifs, tel qu'il est établi dans le mandat.

³ En raison de la décision de ne pas couvrir la majorité du risque de change, les indices de référence des placements privés, des titres de créance, des placements immobiliers, des placements en infrastructures, des placements en ressources naturelles et du portefeuille complémentaire sont établis de manière à demeurer neutres par rapport aux variations de change; l'incidence réelle du rendement des devises sur le rendement des classes d'actifs privés est donc reflétée dans leur indice respectif.

⁴ Indice de référence personnalisé selon un panier de marchandises triées sur le volet et rajusté pour tenir compte de facteurs comme l'effet de levier et d'autres facteurs et harmonisé au mandat de la classe d'actifs du groupe Placements en ressources naturelles.

Analyse des résultats pour le portefeuille global

264,9 G\$

Actif net sous gestion¹

243,7 G\$

Actif net sous gestion (exercice 2023)

17,8 G\$

Résultat net

Rendement net annualisé sur dix ans²

8,3 %

6,7 %
Rendement annualisé de l'indice de référence du portefeuille global sur dix ans³

7,2 %
Rendement annualisé du portefeuille de référence sur dix ans³

Rendement net annualisé sur cinq ans²

7,9 %

5,3 %
Rendement annualisé de l'indice de référence du portefeuille global sur cinq ans³

6,7 %
Rendement annualisé du portefeuille de référence sur cinq ans³

Rendement net sur un an²

7,2 %

6,4 %
Rendement de l'indice de référence du portefeuille global sur un an³

11,5 %
Rendement du portefeuille de référence sur un an³

¹ L'actif net total sous gestion correspond aux placements nets, tel qu'ils sont présentés dans les états financiers consolidés.

² Ces mesures peuvent ne pas avoir de signification normalisée en vertu des IFRS et ne pas être comparables à des mesures similaires divulguées par d'autres institutions. Les rendements nets sont calculés à l'aide de la méthode du taux de rendement pondéré dans le temps, déduction faite de toutes les dépenses.

³ Ces mesures peuvent ne pas avoir de signification normalisée en vertu des IFRS et ne pas être comparables à des mesures similaires divulguées par d'autres institutions. Les rendements annualisés sont calculés à l'aide de la méthode du taux de rendement pondéré dans le temps.

Résultats à long terme

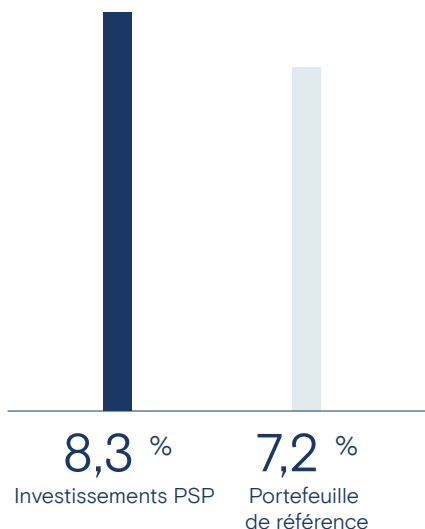
Comme il a été mentionné plus haut, les mesures de réussite à l'échelle du portefeuille global se fondent sur les trois objectifs qui suivent et leurs indices de référence connexes, ce qui sert de référence pour évaluer le succès de notre approche de placement à long terme.

1. Rendement réel par rapport à celui du portefeuille de référence (dix ans)

Le portefeuille de référence reflète le rendement que pourrait obtenir un investisseur à l'aide d'une approche de placement passive et tient compte de la tolérance au risque du gouvernement. Au cours des dix dernières années, le rendement net d'Investissements PSP a surpassé de 1,1 % par année, ou 24,5 milliards de dollars, celui du portefeuille de référence. Ce résultat a été atteint sans courir plus de risque de capitalisation des régimes que le portefeuille de référence. Ce rendement additionnel de 1,1 % correspond à la valeur ajoutée par Investissements PSP en raison des décisions en matière de répartition stratégique de l'actif et des devises, de gestion dynamique de l'actif et des devises, de gestion active et de mise en œuvre prudente, comme il est décrit dans notre cadre de placement.

Rendement par rapport à celui du portefeuille de référence

Rendement net annualisé sur dix ans¹

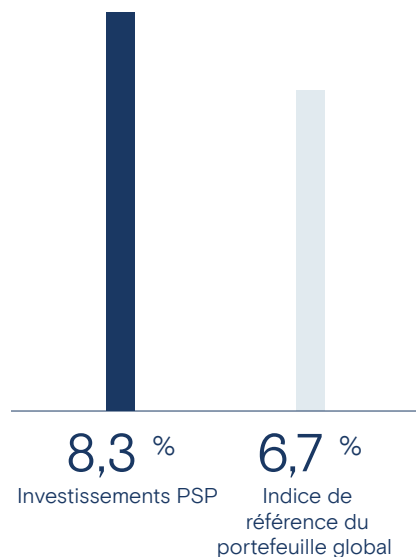


2. Rendement réel par rapport à celui de l'indice de référence du portefeuille global (dix ans)

Cet objectif est utilisé pour mesurer la valeur ajoutée à long terme par les activités de gestion active d'Investissements PSP liées à des facteurs structurels comme la compétence et la stratégie globale. Au cours des dix derniers exercices, ces activités ont généré un rendement net annualisé¹ de 8,3 %, comparativement à 6,7 %, pour l'indice de référence du portefeuille global totalisant 31,5 milliards de dollars en gains de placement nets excédentaires². Au cours des dix derniers exercices, le rendement net annualisé¹ d'Investissements PSP de 8,3 % a été soutenu par la solide performance relative dans la plupart des classes d'actifs, plus particulièrement les placements en infrastructures, les placements en ressources naturelles, les titres de créance et les actions cotées.

Rendement par rapport à celui de l'indice de référence du portefeuille global

Rendement net annualisé sur dix ans¹



¹ Ces mesures peuvent ne pas avoir de signification normalisée en vertu des IFRS et ne pas être comparables à des mesures similaires divulguées par d'autres institutions. Les rendements nets sont calculés à l'aide de la méthode du taux de rendement pondéré dans le temps, déduction faite de toutes les dépenses.

² Gains de placement nets excédentaires par rapport à l'indice de référence du portefeuille global.

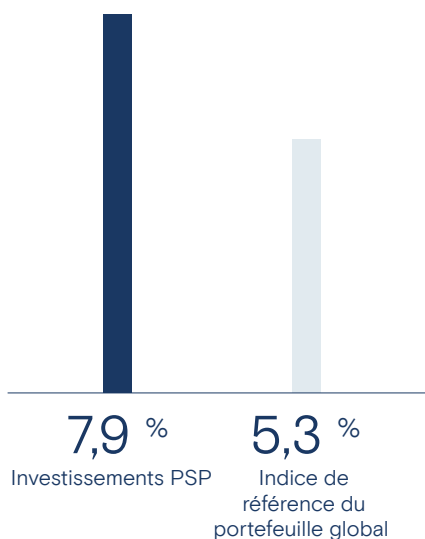
3. Rendement réel par rapport à celui de l'indice de référence du portefeuille global (cinq ans)

Cet objectif est utilisé pour mesurer la valeur ajoutée par les activités de gestion active d'Investissements PSP et est conçu pour mieux répondre à l'évolution de la stratégie que la mesure sur dix ans. Au cours des cinq derniers exercices, ces activités ont généré un rendement net annualisé¹ de 7,9 %, comparativement à 5,3 %, pour l'indice de référence du portefeuille global, totalisant 27,2 milliards de dollars en gains de placement nets excédentaires².

La surperformance d'Investissements PSP par rapport au rendement de l'indice de référence du portefeuille global découle essentiellement de la solide performance excédentaire de toutes les classes d'actifs, comme il est mentionné plus en détail dans l'analyse de nos résultats par classe d'actifs ci-après.

Rendement par rapport à celui de l'indice de référence du portefeuille global

Rendement net annualisé sur cinq ans¹



Résultats à court terme

Contexte macroéconomique et des marchés des capitaux

L'un des faits marquants de l'exercice 2024 est le ralentissement rapide de l'inflation dans les grandes économies développées. La croissance de l'indice des prix à la consommation (IPC) a ralenti, passant de pointes de plus de 8 % pour l'exercice 2022 à des valeurs plus près des taux cibles des banques centrales, une nette avancée vers l'atteinte de la cible de 2 %. Cependant, le mouvement désinflationniste s'est essoufflé au premier trimestre de l'année civile 2024, réaffirmant que la lutte contre l'inflation n'est pas encore terminée.

Face à ces tendances favorables de l'inflation, les banques centrales ont indiqué à la mi-2023 qu'elles mettraient bientôt fin à leur cycle de resserrement. La politique monétaire est demeurée inchangée depuis juillet 2023 aux États-Unis et au Canada, et respectivement depuis août et septembre dans la zone euro et au Royaume-Uni, donnant à penser que le resserrement monétaire avait atteint son point culminant dans la plupart des économies développées. L'idée qu'une réduction future des taux pourrait être appropriée s'est frayé un chemin jusque dans le discours public des banques centrales, en particulier la Réserve fédérale et la Banque centrale européenne (BCE). Cependant, l'essoufflement du mouvement désinflationniste au premier trimestre de l'année civile 2024 porte à croire que les banques centrales seront prudentes au moment d'abaisser leurs taux directeurs. L'assouplissement monétaire prévu sera probablement graduel et limité, renforçant l'idée que le contexte de taux d'intérêt élevés est là pour de bon.

Sur le plan de la croissance économique, l'économie mondiale a en général surpris par sa résilience, en particulier aux États-Unis. Les indicateurs traditionnels ont pointé de plus en plus vers une récession imminente au cours de l'année civile 2023. Malgré tout, les dernières statistiques liées au PIB pour l'exercice 2024 indiquent que la plupart des économies développées ont évité une récession, mais ont néanmoins été touchées à divers degrés par le resserrement monétaire. Au Royaume-Uni, dans la zone euro et au Canada, l'économie est au ralenti ou en stagnation. L'économie américaine, qui a connu une croissance robuste tout au long de l'année civile 2023, fait figure d'exception. Ces divergences entre les grandes économies développées suggèrent qu'elles gèrent toutes les contrecoups du resserrement des conditions monétaires, y répondant en fonction de leurs propres caractéristiques et mécanismes de transmission.

Enfin, les deux dernières années ont été le théâtre d'événements géopolitiques notables. L'exercice 2023 a été touché par la guerre en Ukraine et l'exercice 2024 a été frappé par le conflit au Moyen-Orient. En parallèle, l'antagonisme géopolitique entre les États-Unis et la Chine a continué de s'intensifier et d'évoluer. Les tensions géopolitiques, devenues une constante de notre époque, continuent d'influer sur la situation économique et financière.

¹ Ces mesures peuvent ne pas avoir de signification normalisée en vertu des IFRS et ne pas être comparables à des mesures similaires divulguées par d'autres institutions. Les rendements nets sont calculés à l'aide de la méthode du taux de rendement pondéré dans le temps, déduction faite de toutes les dépenses.

² Gains de placement nets excédentaires par rapport à l'indice de référence du portefeuille global.

Ces changements économiques et géopolitiques se sont répercutés sur les marchés des capitaux. Dans la plupart des économies développées, les rendements obligataires ont augmenté au cours de la plus grande partie de l'exercice 2024, reflétant le resserrement des conditions monétaires et les déficits publics élevés, en particulier aux États-Unis. Parallèlement, l'optimisme s'est maintenu sur les marchés boursiers, qui se sont redressés pendant la majeure partie de l'exercice 2024, soutenus par les perspectives d'une réduction future des taux, l'étonnante résilience de l'économie américaine ainsi que l'évolution potentielle de l'intelligence artificielle. Sur le plan des devises, le dollar américain s'est apprécié depuis la mi-2023, en raison de l'intensification des tensions géopolitiques liées au conflit au Moyen-Orient et de la résilience de l'économie américaine. En général, le yen japonais s'est déprécié au cours de la période, en dépit de la décision de la Banque du Japon d'abandonner sa politique monétaire négative.

Analyse du rendement du portefeuille global

Investissements PSP a comptabilisé un rendement net positif de 7,2 % au cours de l'exercice 2024, dans un contexte où l'inflation est lentement en voie d'être maîtrisée, et de signes précurseurs d'un assouplissement de la politique monétaire qui entraîne des écarts de rendement entre les actions et les obligations ainsi qu'entre les classes d'actifs des marchés publics et privés. Le portefeuille Actions cotées a généré un rendement de 17,5 %, les actions de sociétés publiques ayant bénéficié de la résilience de l'économie, surtout aux États-Unis. À la lumière des signes encourageants au chapitre de l'inflation et de la politique monétaire, les titres à revenu fixe des marchés développés ont dégagé des rendements légèrement positifs. Ce faible rendement des titres à revenu fixe des marchés développés a été contrebalancé par la diversification des placements dans les titres de créance des marchés émergents, qui ont affiché un solide rendement de 8,3 % pour la période.

Au cours de l'exercice, le contexte économique incertain et les changements d'ordre structurel dans différents secteurs ont entraîné une dispersion importante des rendements de la classe d'actifs des marchés privés. Avec un rendement de (15,9) %, les placements immobiliers ont été durement touchés par les changements d'ordre structurel dans le secteur des bureaux et par la dynamique de l'offre et la demande dans certaines régions, ainsi que par la hausse des taux, qui a entraîné une baisse des prix et une hausse du coût de financement. Les placements en ressources naturelles ont fait face à des difficultés similaires, mais ont toutefois tiré avantage de la résilience de l'économie et de la valeur des terrains, en affichant un rendement de 4,1 %. Comme au dernier exercice, les placements en infrastructures ont affiché un solide rendement de 14,3 %, notamment en raison de l'arrimage solide de ce secteur à l'inflation, de la solide performance des centres de données, de la hausse du trafic dans le secteur du transport et de lucratives cessions d'actifs. Les titres de créance ont aussi pu dégager un rendement élevé de 14,2 % dans un contexte de taux élevé et de faibles risques de défaut grâce à leur exposition aux taux variables et à leur capacité de bénéficier de l'élargissement des écarts

de taux. Les placements privés ont également dégagé un bon rendement de 12,1 %, en particulier grâce à la vigueur de l'économie américaine.

Le rendement net¹ d'Investissements PSP pour l'exercice a été supérieur de 0,8 % au rendement de 6,4 % de l'indice de référence du portefeuille global. Cette surperformance s'explique principalement par le rendement excédentaire des placements en infrastructure, des placements en ressources naturelles, des actions cotées et des titres de créance. Le rendement des indices de référence des classes d'actifs privés est mesuré en fonction de celui des titres cotés et ces indices sont conçus pour que leur rendement soit représentatif du rendement de ces classes d'actifs sur l'horizon de placement à long terme d'Investissements PSP, et non sur des périodes plus courtes, comme un an. La comparaison du rendement annuel à celui des indices de référence conçus pour un horizon de placement à plus long terme crée un décalage qui peut se traduire par une sous-performance ou une surperformance considérable sur des périodes plus courtes. Il est plus facile d'évaluer de manière significative le rendement relatif sur l'horizon de placement à plus long terme d'Investissements PSP, comme il est indiqué à la rubrique portant sur les mesures de réussite à l'échelle du portefeuille global à la [page 28](#).

Le rendement net¹ de 7,2 % d'Investissements PSP pour l'exercice a été inférieur de 4,3 % par rapport au rendement de 11,5 % du portefeuille de référence. Le rendement inférieur comparativement au portefeuille de référence a presque entièrement neutralisé les importants gains excédentaires générés en 2023. Le rendement du portefeuille de référence pour l'exercice 2024 s'explique par sa répartition exclusive dans les classes d'actifs cotés. Les composantes à revenu fixe du portefeuille de référence ont généré des rendements modérés de moins de 5 %, ou même légèrement négatifs, tandis que les composantes actions cotées ont connu une année exceptionnelle. En particulier, en raison de son exposition importante aux actions cotées américaines, le portefeuille de référence a grandement profité des rendements remarquables du marché américain, en grande partie grâce à la performance de quelques sociétés technologiques à très grande capitalisation.

À long terme, les gains de placement nets cumulés en sus du portefeuille de référence sur cinq ans et sur dix ans se sont établis respectivement à 13,9 milliards de dollars et 24,5 milliards de dollars. Le portefeuille d'Investissements PSP devrait afficher un rendement supérieur à celui du portefeuille de référence, car il est plus diversifié et résiste mieux aux différents facteurs ayant une incidence sur les marchés. Il peut cependant arriver, par moment, qu'il affiche un rendement inférieur, en particulier lorsqu'une poignée de sociétés ont une incidence démesurée sur la performance globale des marchés, comme à l'exercice considéré. Comme c'est le cas pour l'indice de référence du portefeuille global, les comparaisons avec le portefeuille de référence sont plus significatives sur une période qui correspond à l'horizon de placement d'Investissements PSP, comme il est mentionné à la rubrique portant sur les mesures de réussite à l'échelle du portefeuille global à la [page 28](#).

¹ Ces mesures peuvent ne pas avoir de signification normalisée en vertu des IFRS et ne pas être comparables à des mesures similaires divulguées par d'autres institutions. Les rendements nets sont calculés à l'aide de la méthode du taux de rendement pondéré dans le temps, déduction faite de toutes les dépenses.

Exposition aux devises

Au cours de l'exercice 2024, les pertes de change ont nui aux rendements nets¹ qui se sont établis à (0,28) %. Étant donné que la majorité des actifs d'Investissements PSP sont libellés en devises, les fluctuations des taux de change peuvent avoir des répercussions importantes sur les rendements nets des placements. Comme il est mentionné dans le cadre de placement, le risque de change n'est en grande partie pas couvert systématiquement et est en quelque sorte un facteur de diversification pour les investisseurs canadiens. Les devises anticycliques, comme le dollar américain, tendent à progresser en sens inverse du marché boursier. On s'attend donc à ce qu'elles atténuent les pertes en temps de turbulences des marchés. Les devises qui sont plus cycliques que le dollar canadien, comme le dollar australien, se sont dépréciées en raison des inquiétudes grandissantes liées à la Chine; toutefois, cela n'a eu aucune incidence sur le portefeuille global, étant donné que l'exposition à ces devises est couverte stratégiquement. La légère perte de change s'explique principalement par la forte dépréciation du yen, du fait de la politique monétaire trop laxiste de la Banque du Japon comparativement à celle des autres grandes banques centrales. D'autres devises, notamment la livre sterling, se sont légèrement appréciées en raison du resserrement de la politique monétaire des banques centrales, atténuant ainsi les pertes de change. Enfin, le dollar américain, qui constitue la principale exposition aux devises d'Investissements PSP, a affiché un rendement annuel inchangé.

Performance du portefeuille complémentaire

Le mandat du portefeuille complémentaire est d'investir dans l'innovation. Ses placements sont donc axés sur les technologies perturbatrices et les classes d'actifs qui ne sont pas corrélées au portefeuille global. Au cours de l'exercice 2024, le portefeuille complémentaire a continué à investir dans ses relations existantes avec des gestionnaires externes. Ces derniers se concentrent sur les technologies perturbatrices, telles que l'intelligence artificielle et la transformation numérique, et les classes d'actifs non corrélées, notamment dans les secteurs de l'assurance contre les catastrophes et du contenu médiatique. Le portefeuille complémentaire vise à améliorer le portefeuille global en renforçant sa résilience et en recueillant des points de vue et des renseignements.

Pour le portefeuille complémentaire, l'exercice 2024 s'est terminé avec un rendement de 20,6 %. Ce résultat a essentiellement découlé d'un rendement de 25,8 % tiré des stratégies de placement dans les technologies perturbatrices et d'un rendement de 16,1 % tiré des stratégies de placement non corrélées. Au cours des cinq derniers exercices, le portefeuille complémentaire a affiché un rendement de 9,8 %, comparativement à 3,1 % pour l'indice de référence, le surpassant de 6,7 % par année.

¹ Ces mesures peuvent ne pas avoir de signification normalisée en vertu des IFRS et ne pas être comparables à des mesures similaires divulguées par d'autres institutions. Les rendements nets sont calculés à l'aide de la méthode du taux de rendement pondéré dans le temps, déduction faite de toutes les dépenses.

Analyse des résultats par classe d'actifs

Le tableau ci-dessous présente le rendement annuel et le rendement annualisé sur cinq ans et dix ans des classes d'actifs présentées dans l'ÉPNP, ainsi que de l'indice de référence du portefeuille global qui est établi en pondérant les indices de référence des classes d'actifs en fonction des pondérations réelles des classes d'actifs du portefeuille.

Pour évaluer la performance relative appropriée, le rendement de chaque classe d'actifs est comparé aux rendements annualisés sur cinq ans et sur dix ans de l'indice de référence correspondant, alors que les rendements globaux nets d'Investissements PSP sont comparés à ceux de l'indice du portefeuille global.

Classe d'actifs	Exercice 2024							
	Actif net sous gestion ¹ (en milliards \$)	Actif net sous gestion (%)	Revenu (perte) du portefeuille ² (en millions \$)	Rendement sur un an (%)	Rendement sur cinq ans (%)		Rendement sur dix ans (%)	
					Portefeuille	Indice de référence	Portefeuille	Indice de référence
Actions								
Actions cotées (comprennent les placements alternatifs sur les marchés des capitaux et les stratégies de rendement absolu financées à l'aide de l'effet de levier)	55,6	21,0	8 508,4	17,5	10,3	8,8	9,8	8,9
Placements privés	40,4	15,3	4 478,7	12,1	14,8	12,1	11,0	12,0
Titres à revenu fixe des gouvernements								
Titres à revenu fixe	56,2	21,2	1 546,6	2,9	2,0	1,6	3,4	3,2
Trésorerie et équivalents de trésorerie	7,1	2,7	340,5 ³	5,2	2,3	2,0	1,8	1,4
Crédit								
Titres de créance	26,2	9,9	3 481,3	14,2	9,8	4,9	11,6 ⁴	4,8
Actifs réels								
Placements immobiliers	27,2	10,3	(5 102,7)	(15,9)	0,9	0,7	6,1	4,3
Placements en infrastructures	34,5	13,0	4 333,3	14,3	12,0	4,5	12,2	5,5
Placements en ressources naturelles	15,2	5,7	592,9	4,1	7,0	(1,8)	9,7	1,6
Portefeuille complémentaire	2,4	0,9	426,9	20,6	9,8	3,1	11,5 ⁵	4,8
Portefeuille global⁶	264,9 ⁷	100,0	18 605,7 ⁷	7,2	7,9	5,3	8,3	6,7

Tous les rendements sont calculés à l'aide de la méthode du taux de rendement pondéré dans le temps.

¹ L'actif net total sous gestion correspond aux placements nets, tel qu'ils sont présentés dans les états financiers consolidés. L'actif net sous gestion par classe d'actifs correspond aux placements nets par secteur de placements, tels qu'ils sont présentés à la note 10 des états financiers consolidés.

² Cette mesure peut ne pas avoir une signification normalisée en vertu des IFRS et ne pas être comparable à des mesures similaires divulguées par d'autres institutions. Le revenu du portefeuille est calculé déduction faite des charges d'intérêts, de certains coûts de transaction et d'autres dépenses. Le revenu du portefeuille global est calculé déduction faite des charges d'intérêts de 1 345 millions de dollars, de certains coûts de transaction de 64 millions de dollars et d'autres dépenses de 193 millions de dollars qui, lorsqu'ajoutés aux résultats, font en sorte que le revenu de placement s'élève à 20 208 millions de dollars, tel que présenté dans l'état consolidé du résultat net selon les IFRS.

³ Inclut le revenu de placement provenant des liquidités, de l'effet de levier, des opérations de gestion des devises et des activités de rééquilibrage.

⁴ Rendement annualisé depuis sa création (8,3 ans).

⁵ Rendement annualisé depuis sa création (7,2 ans).

⁶ Le rendement du portefeuille global est calculé déduction faite des dépenses.

⁷ Les chiffres ayant été arrondis, leur somme peut ne pas correspondre au total indiqué.

Placements en marchés des capitaux

111,8 G\$

Actif net
sous gestion

98,5 G\$

Actif net sous gestion
(exercice 2023)

10,1 G\$

Revenu du
portefeuille

31,2 G\$

Revenu net du
portefeuille
cumulé sur
cinq ans

6,9 %

Rendement
annualisé sur
cinq ans

5,8 %

Rendement de l'indice
de référence

Placements en marchés des capitaux est composé de deux classes d'actifs : Actions cotées¹ et Titres à revenu fixe.

Le groupe Actions cotées est géré en combinant des stratégies traditionnelles de gestion active et passive, et des placements alternatifs.

Le groupe Titres à revenu fixe est géré en combinant des obligations souveraines mondiales et des titres de créance des marchés émergents.

Ces deux classes d'actifs mettent à profit des partenariats externes pour compléter leur proposition de valeur interne.

Le groupe Placements en marchés des capitaux se compose des activités de placement génératrices d'alpha et des activités de placement de gestion du bêta, ce qui permet de délimiter clairement les responsabilités et les mesures de succès au sein du groupe.

Les activités de placement axées sur l'alpha visent principalement à générer des rendements excédentaires au moyen d'une répartition prudente des risques dans le cadre de stratégies de gestion active, tandis que les activités de placement axées sur la gestion du bêta consistent à protéger et à améliorer le profil risque-rendement du portefeuille global en offrant les expositions désirées aux actions et aux titres à revenu fixe de façon efficace et rentable.

Les deux activités de placement sont mises en œuvre dans les classes d'actifs Actions cotées et Titres à revenu fixe. Les informations présentées dans les pages qui suivent s'appuient donc sur ce fondement.

¹ Exclut la trésorerie et les équivalents de trésorerie.

ACTIONS COTÉES

55,6 G\$

Actif net
sous gestion

53,4 G\$

Actif net sous gestion
(exercice 2023)

8,5 G\$

Revenu du
portefeuille

27,7 G\$

Revenu net du
portefeuille
cumulé sur
cinq ans

10,3 %

Rendement
annualisé sur
cinq ans

8,8 %

Rendement de l'indice
de référence

L'objectif de la classe d'actifs Actions cotées est de dégager un rendement proportionnel à celui du marché, soit la gestion du bêta, tout en générant un rendement supérieur à celui de l'indice de référence, soit l'alpha. La gestion du bêta se fait au moyen de stratégies de placement passives, tandis que le rendement supérieur à l'indice de référence est généré par une combinaison de mandats gérés de façon active.

La surperformance est obtenue en repérant les secteurs des marchés des capitaux qui présentent des sources durables d'alpha exploitable et en élaborant des stratégies visant à en bénéficier. S'appuyant sur un cadre prudent de rendements ajustés en fonction du risque, le rendement excédentaire est généralement le résultat de la sélection des titres, dans un contexte de portefeuilles diversifiés. Les placements alternatifs, comme les fonds de couverture, jouent un rôle important dans la classe d'actifs en améliorant le profil risque-rendement et en offrant des avantages sur le plan de la diversification grâce à des placements qui ne sont pas corrélés aux stratégies d'actions traditionnelles.

Résultats à long terme

La classe d'actifs Actions cotées continue d'être résiliente au fil du temps, et ce, grâce à la composition judicieuse de son portefeuille et à son caractère diversifié, ce dont témoignent son rendement absolu annualisé sur cinq ans de 10,3 %, et sa surperformance annualisée de 1,5 % au-dessus de l'indice de référence. Au cours de cette période, les actions activement gérées et les placements alternatifs ont contribué au résultat. Soutenu par un nombre record de transactions conclues sur les marchés des fusions et des acquisitions et des premiers appels publics à l'épargne (PAPE) après la première année de pandémie, le rendement élevé dégagé dans le cadre de la sous-stratégie préalable au PAPE a bénéficié au portefeuille Actions cotées. Les placements en Asie et dans des actions américaines à petite capitalisation ont également généré des rendements excédentaires importants, ce qui correspond à nos attentes quant aux possibilités de rendement excédentaire dans ces marchés.

Une grande partie des activités du portefeuille global d'Investissements PSP consistent à gérer les expositions au bêta. L'équipe s'emploie à protéger et à améliorer les actifs du portefeuille global au moyen d'une gestion prudente des risques et de l'amélioration des efficacités opérationnelles, tout en réduisant les dépenses associées à la gestion du portefeuille. L'efficacité de la gestion du bêta procure des

avantages liés aux coûts d'exploitation et permet d'atténuer les risques. Au fil des exercices, la gestion adroite et efficace de ces activités de placement a permis de mettre en œuvre de façon constante des stratégies rentables de reproduction de l'indice.

Résultats à court terme

Au cours de l'exercice 2024, les marchés boursiers mondiaux ont continué à faire face à de la volatilité en raison des incertitudes géopolitiques, des fluctuations des prix des marchandises et des changements dans le contexte réglementaire. La dynamique du marché a également été touchée par les politiques des banques centrales et les facteurs inflationnistes, poussant les investisseurs à recentrer leur attention sur les indicateurs économiques. Le rendement du marché a continué d'être concentré autour de quelques sociétés.

Actions cotées a terminé l'exercice avec un rendement de 17,5 %. À l'inverse de la forte concentration des rendements du marché, le rendement du portefeuille découle d'un large éventail de stratégies. Comme pour les résultats à long terme, les actions en position acheteur uniquement et les placements alternatifs ont contribué au résultat de l'exercice considéré.

TITRES À REVENU FIXE



Le groupe Titres à revenu fixe est géré par une équipe chevronnée de professionnels en placements qui investit dans des obligations souveraines mondiales et des titres de créance des marchés émergents. Ces investissements sont gérés aussi bien en interne qu'en externe, par l'intermédiaire de partenaires possédant une expertise d'investissement pointue. Dans le cadre des activités de placement axées sur la gestion du bêta, le mandat consiste à gérer la classe d'actifs de façon passive, tout en créant de la valeur au moyen du renforcement des stratégies de gestion du bêta et de la gestion active des titres de créance des marchés émergents.

Résultats à long terme

Au cours des cinq derniers exercices, les marchés ont connu d'importantes fluctuations, attribuables principalement à la pandémie, aux mesures de la Réserve fédérale pour lutter contre les pressions inflationnistes et aux tensions géopolitiques. Ces événements ont eu et continuent d'avoir des répercussions à long terme, en particulier sur les taux d'intérêt, étant donné que les politiques monétaires et budgétaires, qui étaient modérément accommodantes avant 2020, sont de plus en plus restrictives depuis les derniers exercices. Les banques centrales ont donc dû adopter des politiques monétaires vigoureuses en haussant leurs taux directeurs. Le portefeuille de titres à revenu fixe a adopté une position défensive et a tiré profit des possibilités liées à la hausse des taux. S'appuyant sur une gestion stratégique et un horizon de placement à long terme, la classe d'actifs Titres à revenu fixe a affiché un rendement positif de 2,0 %, dépassant son indice de référence de 0,40 % sur cinq ans.

Depuis leur lancement au cours de l'exercice 2021, les stratégies de Titres de créance des marchés émergents ont grandement favorisé la diversification géographique d'Investissements PSP en améliorant son profil risque-rendement et ont contribué de façon positive à la surperformance des titres à revenu fixe sur la période de cinq ans.

Résultats à court terme

Si une récession était anticipée il y a un an, le scénario de récession a changé aux États-Unis, et les indications semblent suggérer que l'économie a dépassé le seuil critique. Malgré les signes encourageants, le risque de récession ne peut être complètement écarté. Ainsi, les banques centrales, principalement la Réserve fédérale lors de la dernière conférence de presse à la fin de 2023, ont indiqué qu'elles pourraient possiblement réduire les taux à court terme. Or, depuis, l'inflation s'est montrée résiliente, surtout aux États-Unis. Le marché obligataire a été particulièrement touché par l'important resserrement monétaire des banques centrales, lesquelles ont haussé les principaux taux directeurs davantage que prévu afin de lutter contre les pressions inflationnistes. Dans la perspective que les taux d'intérêt puissent demeurer élevés pour une période prolongée, le rendement des obligations a bondi à l'échelle mondiale. Au cours de cet exercice touché par la volatilité, le taux de rendement du portefeuille de titres à revenu fixe s'est établi à 2,9 %. L'équipe a maintenu l'exposition à court terme du portefeuille, tirant parti de la hausse des taux. En outre, les stratégies ont favorisé une demande forte et soutenue pour des titres de créance de première qualité, compte tenu des taux de rendement attrayants et du contexte de résilience économique. Les stratégies du groupe Titres de créance des marchés émergents ont tiré avantage du resserrement vigoureux des politiques monétaires qui a permis de faire reculer l'inflation intérieure, avantage qui est exacerbé par sa durée surpondérée dans des obligations libellées en monnaie locale.

Faits saillants concernant le groupe Placements en marchés des capitaux

- Le groupe a augmenté la répartition des risques dans des secteurs ayant un potentiel constant d'alpha, notamment les actions américaines à petite capitalisation, les perturbations du marché et la sélection des titres reposant sur les informations sectorielles.
- Dans un souci d'adaptation, de souplesse et d'efficacité opérationnelle, le groupe a revu le cadre de gestion du bêta du portefeuille d'actions dans le but de mettre en place des possibilités d'alpha.
- Le groupe Placements en marchés des capitaux a renforcé l'intégration des facteurs liés à la durabilité au cours de l'exercice, accentuant l'importance du suivi de la durabilité dans toutes les stratégies. Le groupe Titres à revenu fixe a augmenté son exposition aux obligations vertes de 1,7 milliard de dollars.
- Grâce à un engagement proactif, le groupe Placements en marchés des capitaux entretient un dialogue continu avec des gestionnaires externes afin d'intégrer les meilleures pratiques liées à la durabilité aux investissements.

Actions cotées

Répartition

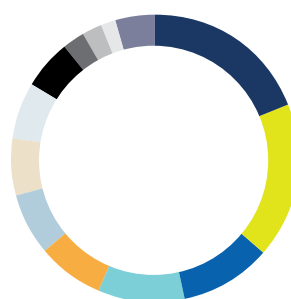
Au 31 mars 2024 (%)



- 61,6 Activités de placement de gestion du bêta
- 38,4 Activités de placement génératrices d'alpha

Diversification sectorielle

Au 31 mars 2024 (%)



- 19,1 Secteur financier
- 17,5 Technologie
- 10,1 Secteur industriel
- 9,9 Consommation discrétionnaire
- 7,5 Soins de santé
- 6,8 Communications
- 6,5 Matériaux
- 6,3 Biens de consommation de base
- 5,6 Énergie
- 2,4 Services publics
- 2,3 Immobilier
- 1,8 Titres gouvernementaux
- 4,2 Autres

Titres à revenu fixe

Répartition

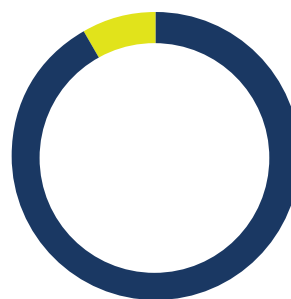
Au 31 mars 2024 (%)



- 77,1 Marchés développés
- 22,9 Marchés émergents

Types de placement

Au 31 mars 2024 (%)



- 91,8 Obligations gouvernementales
- 8,2 Obligations de sociétés

Placements privés

40,4 G\$

Actif net
sous gestion

37,2 G\$

Actif net sous gestion
(exercice 2023)

4,5 G\$

Revenu du
portefeuille

22,6 G\$

Revenu net du
portefeuille
cumulé sur
cinq ans

14,8 %

Rendement
annualisé sur
cinq ans

12,1 %

Rendement de l'indice
de référence¹

Le groupe Placements privés établit des relations stratégiques avec des gestionnaires de fonds et des partenaires externes, tirant parti de leurs réseaux et de leur expertise sectorielle et géographique afin de dénicher des opportunités de co-investissement à long terme.

Le groupe investit à l'échelle mondiale dans des sociétés qui font preuve d'un bon positionnement sur le marché, d'un profil de flux de trésorerie attrayant, d'une capacité de résilience durant les cycles économiques et d'une équipe de gestion de haut calibre. Le groupe est en mesure de réaliser des transactions complexes d'envergure mondiale, faisant appel à toute une gamme d'instruments financiers, dans des placements de tailles et de secteurs variables.

Le groupe Placements privés se sert de son influence d'intervenant du marché de premier plan pour promouvoir la présentation d'informations en matière de facteurs liés à la durabilité et les initiatives de décarbonisation auprès de ses partenaires et des sociétés de son portefeuille.

Au cours de l'exercice 2024, compte tenu d'un contexte macroéconomique caractérisé par des coûts de financement plus élevés et un nombre moins élevé de cessions, le groupe Placements privés s'est concentré sur la gestion active du portefeuille ainsi qu'à la réalisation de la valeur créée au fil des ans dans plusieurs placements. Le groupe a également déployé d'importants efforts afin de s'engager avec ses partenaires à améliorer la présentation de l'information liée à la durabilité.

Résultats à long terme

Sur cinq exercices, Placements privés a affiché un rendement de 14,8 %, contre 12,1 % pour son indice de référence. Cette surperformance souligne la force de nos partenariats avec des gestionnaires de fonds de premier plan ainsi que la solidité et la qualité du portefeuille de co-investissements qui démontrent un processus rigoureux de sélection des actifs dans des secteurs prometteurs. Les placements privés, particulièrement dans les secteurs financier et des soins de santé, ont fortement contribué à la création de valeur en dégagant des résultats croissants grâce à des fusions et acquisitions rentables et à une plus grande efficacité opérationnelle.

Résultats à court terme

Le groupe Placements privés a réalisé un rendement annuel de 12,1 % au cours de l'exercice 2024. Le revenu total du portefeuille s'est établi à 4,5 milliards de dollars, principalement grâce à des gains d'évaluation et à un revenu distribué, les gains de change ayant été négligeables pour l'exercice.

Le portefeuille a généré une solide performance dans un contexte de pressions inflationnistes, de taux d'intérêt élevés et d'activités limitées de fusions et acquisitions. Tandis que la plupart des sociétés du portefeuille ont affiché une croissance de leurs résultats pour l'exercice, les placements dans le secteur financier américain, plus particulièrement dans le sous-secteur de l'assurance, ont fortement contribué aux résultats, procurant ainsi un rendement supérieur s'appuyant sur une croissance interne et des conditions du marché favorables. Les placements dans les secteurs industriel ainsi que des soins de santé ont également contribué positivement aux résultats.

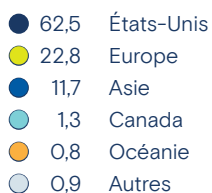
¹ Conformément à la politique d'entreprise d'Investissements PSP de ne pas couvrir le risque de change, l'indice de référence des placements privés est établi de manière à demeurer neutre par rapport aux fluctuations des taux de change, l'incidence réelle du rendement de la devise sur la classe d'actifs étant donc reflétée dans l'indice.

Faits saillants concernant le groupe Placements privés

- Le groupe a généré plus de 4,5 milliards de dollars en distributions en trésorerie pour l'exercice 2024, y compris les cessions directes, les refinancements et les ventes secondaires de fonds, pour un montant cumulé de 32,5 milliards de dollars au cours des cinq dernières années.
- Le groupe a pris des engagements pour 1,9 milliard de dollars en capitaux au cours de l'exercice, ce qui est inférieur aux dernières années. Ce ralentissement de la cadence d'investissement parallèlement à une recalibration de la stratégie du fonds fait suite à quelques années de déploiement accéléré du portefeuille et s'inscrit dans un contexte de ralentissement mondial des activités de fusions et acquisitions.
- Le groupe a réalisé le premier appel public à l'épargne de l'une de ses plus importantes participations dans le secteur des soins de santé, Galderma, une société de premier plan spécialisée dans le secteur de la dermatologie. La société, dont le siège social est situé en Suisse, a été acquise en partenariat avec EQT et d'autres co-investisseurs au cours de l'exercice 2020.
- Le groupe a continué de soutenir les sociétés de son portefeuille afin qu'elles disposent des capitaux nécessaires à leurs projets de croissance et d'acquisitions, comme Tricor Group qui a fusionné avec Vistra au cours de l'exercice pour créer un chef de file asiatique bénéficiant d'une présence mondiale dans les services de gestion de fonds et d'entreprises grâce à plus de 9 000 professionnels répartis dans plus de 50 territoires.
- Au cours de l'exercice écoulé, le groupe a également accordé une grande attention à l'amélioration de la présentation de l'information liée à la durabilité, en collaboration avec ses partenaires et les sociétés de son portefeuille. Cela a permis d'améliorer la collecte des données sur les émissions des portées 1 et 2 qui porte maintenant sur plus de 50 % du portefeuille.

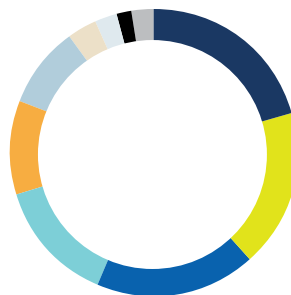
Diversification géographique

Au 31 mars 2024 (%)



Diversification sectorielle

Au 31 mars 2024 (%)



Titres de créance

26,2 G\$

Actif net
sous gestion

26,1 G\$

Actif net sous gestion
(exercice 2023)

3,5 G\$

Revenu du
portefeuille

9,7 G\$

Revenu net du
portefeuille
cumulé sur
cinq ans

9,8 %

Rendement
annualisé sur
cinq ans

4,9 %

Rendement de l'indice
de référence¹

Le groupe Titres de créance se concentre sur les placements dans des titres de créance de qualité inférieure en Amérique du Nord et en Europe, sur les marchés tant privés que publics, ainsi que sur les occasions de financement de sauvetage.

Depuis les bureaux de New York, de Londres et de Montréal, notre équipe mondiale investit au sein de la structure du capital sous forme de prêts, d'obligations et d'actions privilégiées. Dans ses décisions de placements, le groupe évalue, entre autres, la qualité du crédit, la structure, les occasions de déploiement à taux fixe ou variable, le profil risque-rendement, la liquidité, la répartition de l'actif et la diversification du portefeuille. Ultiment, cela a permis d'obtenir une préservation solide du capital et un rendement annuel en espèces attrayant.

Pour l'exercice 2024, le groupe Titres de créance, qui bénéficie d'un mandat flexible, a poursuivi sa stratégie de partenariat avec des sociétés de placements privés de qualité supérieure. Depuis sa création, l'équipe a collaboré avec plus de 60 promoteurs nord-américains et européens de premier plan, s'engageant dans plus de 60 milliards de dollars d'investissements.

Résultats à long terme

Sur cinq exercices, le groupe Titres de créance a atteint un rendement de 9,8 %, par rapport au rendement de 4,9 % de l'indice de référence. Le groupe Titres de créance a surpassé l'indice de référence grâce à la sélection rigoureuse des titres de créance, des écarts de taux supérieurs à ceux de l'indice de référence et des revenus tirés des frais. Le groupe Titres de créance dispose de capacités distinctives en raison de l'expertise de l'équipe dans la technologie, le secteur industriel et les soins de santé. Ces trois secteurs ont généré des rendements significatifs grâce à la surperformance du portefeuille par rapport aux indices de référence sectoriels correspondants.

Résultats à court terme

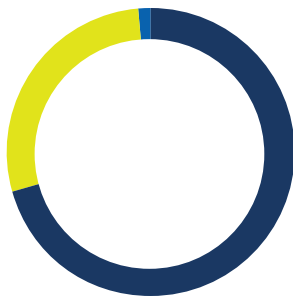
Le groupe Titres de créance a réalisé un rendement annuel de 14,2 % au cours de l'exercice 2024. Le revenu du portefeuille de 3,5 milliards de dollars est principalement composé d'intérêts, de gains d'évaluation et de revenus tirés des frais. Le groupe Titres de créance a bénéficié de taux de base plus élevés durant tout l'exercice, étant donné que le portefeuille a une exposition plus importante aux titres à taux variable, ce qui a engendré une hausse substantielle des rendements absolus. Les gains d'évaluation sont principalement attribuables au resserrement des écarts de taux sur le marché, en particulier au cours du second semestre de l'exercice, et à l'amélioration générale de la performance sous-jacente des emprunteurs, due à des conditions économiques généralement favorables en Amérique du Nord et en Europe.

¹ Conformément à la politique d'entreprise d'Investissements PSP de ne pas couvrir le risque de change, l'indice de référence des titres de créance est établi de manière à demeurer neutre par rapport aux fluctuations des taux de change, l'incidence réelle du rendement de la devise sur la classe d'actifs étant donc reflétée dans l'indice.

Faits saillants concernant le groupe Titres de créance

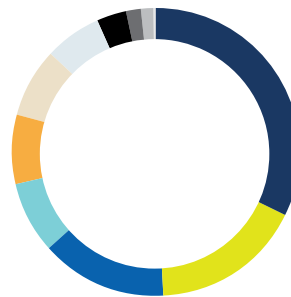
- Le portefeuille du groupe Titres de créance est demeuré résilient malgré un contexte macroéconomique volatil, maintenant son historique de n'avoir subi aucune perte significative à travers le portefeuille. De plus, le groupe a continué de se concentrer sur le marché du crédit privé, qui présente en moyenne un écart de taux plus important que le marché des prêts syndiqués à effet de levier.
- Le groupe a investi 5,7 milliards de dollars en se concentrant sur la partie la plus senior de la structure du capital, tout en demeurant rigoureux dans son processus de sélection de titres de créance. D'autres facteurs clés, tels que le secteur d'activité et la région, sont demeurés relativement stables au cours de l'exercice 2024.
- Avec des cessions s'établissant à 6,2 milliards de dollars, le portefeuille a connu un taux de rotation plus élevé qu'initialement prévu, surtout au second semestre de l'année, principalement en raison d'une hausse des activités de refinancement des emprunteurs liées à la reprise du marché du prêt syndiqué. La demande des titres de créance provenant des investisseurs institutionnels est demeurée exceptionnellement forte; cependant, le groupe Titres de créance a maintenu une approche opérationnelle disciplinée.

Diversification géographique Au 31 mars 2024 (%)



- 70,6 États-Unis
- 28,2 Europe
- 1,2 Canada

Diversification sectorielle Au 31 mars 2024 (%)



- 32,5 Technologie
- 16,9 Secteur industriel
- 14,2 Soins de santé
- 7,9 Consommation discrétionnaire
- 7,9 Matériaux
- 7,7 Communications
- 6,4 Secteur financier
- 3,2 Biens de consommation de base
- 1,8 Énergie
- 1,4 Immobilier
- 0,1 Services publics

Placements immobiliers

27,2 G\$

Actif net
sous gestion

32,0 G\$

Actif net sous gestion
(exercice 2023)

(5,1) G\$

Perte du
portefeuille

1,4 G\$

Revenu net du
portefeuille
cumulé sur
cinq ans

0,9 %

Rendement
annualisé sur
cinq ans

0,7 %

Rendement de l'indice
de référence¹

Le groupe Placements immobiliers se concentre sur l'élaboration d'un portefeuille d'actifs de calibre mondial dans les principales villes internationales, axé notamment sur la transition économique imposée par les changements climatiques, l'évolution rapide de la technologie, le mode de vie, l'urbanisation et la démographie. Le groupe cherche à détenir des actifs directement avec des partenaires de choix dotés d'une expertise locale, qui partagent son approche de génération de valeur et de rendement.

Le groupe Placements immobiliers investit aussi dans des fonds spécialisés sélectionnés sur des marchés précis ou selon des stratégies au sein desquelles le placement direct est plus complexe.

Le groupe Placements immobiliers contribue à la transition vers une économie à faibles émissions de carbone par le biais de ses projets de développement en mettant davantage l'accent sur l'efficacité énergétique et la réduction au minimum des émissions de gaz à effet de serre (GES).

Au cours de l'exercice 2024, Placements immobiliers a actualisé sa stratégie de placement. En mettant l'accent sur la construction du portefeuille, le groupe vise à améliorer l'agilité des décisions en matière de placement dans un contexte macroéconomique difficile. Le groupe Placements immobiliers a également mis l'accent sur la gestion active des actifs et a élargi davantage son champ de collecte de données sur le développement durable pour inclure des segments du portefeuille qui sont le plus susceptibles d'avoir une incidence.

Résultats à long terme

Sur une période de cinq exercices, le groupe Placements immobiliers a réalisé un rendement de 0,9 %, par rapport au rendement de l'indice de référence de 0,7 %. Le rendement sur cinq ans est demeuré positif malgré le rendement négatif enregistré pour le dernier exercice. La réévaluation négative du portefeuille au cours des deux derniers exercices s'explique principalement par la période prolongée de taux d'intérêt élevés. Le secteur des immeubles de bureaux traditionnels, particulièrement en Amérique du Nord, continue d'être durement touché par la détérioration des taux d'occupation et une baisse des loyers reflétant l'incertitude liée au modèle de travail hybride, ce qui est amplifié par la rareté du financement disponible. Les autres secteurs touchés comprenaient le secteur de commerce de détail aux États-Unis et le secteur de résidences pour retraités, contrebalancés en partie par le portefeuille mondial d'immeubles logistiques et le secteur des résidences alternatives, notamment les résidences pour étudiants et les communautés de maisons préfabriquées.

Résultats à court terme

La perte totale du portefeuille de Placements immobiliers de (5,1) milliards de dollars est surtout attribuable aux pertes d'évaluation. Le portefeuille a réalisé un rendement annuel de (15,9) % au cours de l'exercice 2024.

Le marché immobilier continue de s'adapter au contexte de taux d'intérêt élevés qui a persisté au cours du dernier exercice, entraînant une hausse des coûts d'emprunt et impactant les évaluations. Le secteur des immeubles de bureaux aux États-Unis et au Canada, le secteur résidentiel aux États-Unis et le secteur des résidences pour retraités sont ceux qui ont été le plus durement touchés. Enfin, les secteurs industriel et résidentiel continuent de bénéficier de facteurs fondamentaux robustes; toutefois, ils n'ont pas été épargnés par la revalorisation généralisée des actifs immobiliers.

¹ Conformément à la politique d'entreprise d'Investissements PSP de ne pas couvrir le risque de change, l'indice de référence des placements immobiliers est établi de manière à demeurer neutre par rapport aux fluctuations des taux de change, l'incidence réelle du rendement de la devise sur la classe d'actifs est donc reflétée dans l'indice.

Faits saillants concernant le groupe Placements immobiliers

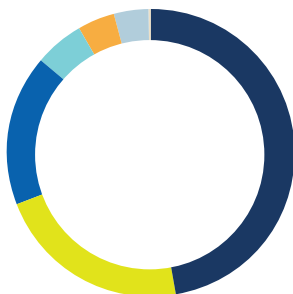
Par suite de la révision de la stratégie de placements, le groupe Placements immobiliers continue de façonner le portefeuille, d'optimiser les relations avec les partenaires et de conclure des transactions dans des secteurs clés et des marchés ciblés à l'échelle mondiale. Voici certaines transactions dignes de mention réalisées au cours de l'exercice 2024 :

- Cession de plusieurs placements non stratégiques, y compris un portefeuille industriel et une plateforme opérationnelle au Mexique.
- Poursuite des projets d'amélioration des immobilisations renforçant notre portefeuille de base en Asie-Pacifique.
- Conclusion de la vente d'une propriété d'une superficie de 635 000 pieds carrés localisée à Boston Seaport, maintenant occupée par le nouveau siège social de Foundation Medicine.

- Poursuite de l'avancement de notre projet de développement de grande envergure à Toronto, soit le site de l'aéroport de Downsview, avec l'établissement d'un nouveau partenariat avec Hines, en vue du développement du Hangar District. Ce premier quartier devrait permettre la création de 7 000 nouveaux emplois et de 3 000 résidences, et comprendra des installations telles que des garderies, des parcs, des magasins et des espaces publics.
- Objectifs établis visant à réduire les émissions de carbone intrinsèque de nos nouveaux développements et à s'assurer que l'intensité de leurs émissions de GES au moment de leur réalisation est conforme à la trajectoire du Carbon Risk Real Estate Monitor (CRREM). Ces objectifs comprennent des initiatives de décarbonisation des actifs existants dans notre portefeuille, en collaboration avec les partenaires de gestion.

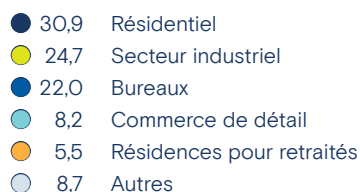
Diversification géographique

Au 31 mars 2024 (%)



Diversification sectorielle

Au 31 mars 2024 (%)



Placements en infrastructures

34,5 G\$

Actif net
sous gestion

29,4 G\$

Actif net sous gestion
(exercice 2023)

4,3 G\$

Revenu du
portefeuille

13,8 G\$

Revenu net du
portefeuille
cumulé sur
cinq ans

12,0 %

Rendement
annualisé sur
cinq ans

4,5 %

Rendement de l'indice
de référence¹

Le groupe Placements en infrastructures investit à long terme à l'échelle mondiale, surtout dans les secteurs du transport, des communications et de l'énergie. En complément de son objectif qui consiste à offrir à Investissements PSP une protection contre l'inflation, le groupe s'est doté, au cours des dernières années, d'une stratégie axée sur les actifs nord-américains offrant cette protection.

Le groupe a adopté une stratégie de placement souple intégrant des plateformes, des participations directes avec des consortiums ainsi que des fonds, des placements sur les marchés secondaires et des co-investissements.

Le groupe Placements en infrastructures contribue à la transition vers une économie à faibles émissions de carbone en offrant les capitaux et l'expertise nécessaires pour construire de nouveaux actifs et adapter les actifs existants pour qu'ils utilisent moins de combustibles fossiles et pour produire, stocker, transporter et distribuer des énergies renouvelables.

Au cours de l'exercice 2024, le groupe Placements en infrastructures s'est concentré à soutenir les plateformes et les sociétés de son portefeuille, afin qu'elles disposent des capitaux nécessaires à leurs projets de croissance et d'acquisitions dans un contexte macroéconomique difficile. Le groupe a également accordé la priorité aux initiatives d'optimisation et de monétisation du portefeuille et a accru son exposition aux actifs offrant une forte protection contre l'inflation.

Résultats à long terme

Sur cinq exercices, le groupe Placements en infrastructures a réalisé un rendement de 12,0 % par rapport au rendement de l'indice de référence de 4,5 %. La surperformance du portefeuille est surtout attribuable à une sélection d'actifs de premier plan, caractérisés par une solide performance opérationnelle, des revenus liés à l'inflation et offrant une protection du capital investi. Le portefeuille a également tiré parti de la valeur ajoutée de ses plateformes, qui procurent des avantages stratégiques et concurrentiels. En ce qui concerne les secteurs, les placements dans les secteurs des communications et industriel, plus précisément dans les sous-secteurs des centres de données et du transport, ont affiché un rendement considérablement supérieur, soutenus par de solides facteurs fondamentaux et des conditions de marché favorables.

Résultats à court terme

Le groupe Placements en infrastructures a réalisé un rendement annuel de 14,3 % au cours de l'exercice 2024. Le revenu total du portefeuille s'est établi à 4,3 milliards de dollars, principalement grâce à des gains d'évaluation et à un revenu distribué, les gains de change ayant été négligeables pour l'exercice.

Le portefeuille a continué d'enregistrer une excellente performance, attribuable à une croissance interne, à la hausse des tarifs et à des cessions profitables. Le sous-secteur des centres de données a fortement contribué aux résultats, tirant profit de projets d'investissement très lucratifs et d'une forte demande des investisseurs pour des actifs déjà développés. Le sous-secteur du transport a également contribué au revenu du portefeuille, profitant de la hausse du trafic sur les routes à péage et dans les aéroports ainsi que de nouvelles acquisitions fructueuses.

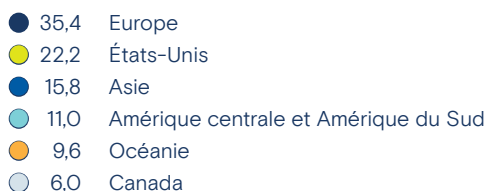
¹ Conformément à la politique d'entreprise d'Investissements PSP de ne pas couvrir le risque de change, l'indice de référence des placements en infrastructures est établi de manière à demeurer neutre par rapport aux fluctuations des taux de change, l'incidence réelle du rendement de la devise sur la classe d'actifs est donc reflétée dans l'indice.

Faits saillants concernant le groupe Placements en infrastructures

- Le groupe a investi 4,0 milliards de dollars en capitaux par l'entremise de nouveaux investissements directs, de fonds et d'investissements supplémentaires dans les sociétés de son portefeuille.
- Nous avons continué d'investir dans des sociétés qui soutiennent la transition énergétique. Les principales acquisitions comprennent notamment NeXtWind Capital, une société d'énergie renouvelable allemande spécialisée dans le renouvellement de parcs éoliens européens, et Hydroméga Services, un producteur et développeur canadien indépendant d'installations d'énergie propre.
- Le groupe a clôturé la vente à Arjun Infrastructure d'une participation minoritaire de 11,65 % dans Angel Trains, la plus importante entreprise de matériel roulant au Royaume-Uni, dans le cadre d'un effort continu d'optimisation du portefeuille visant à réaliser de façon sélective la valeur de certains placements.
- Au cours de l'exercice écoulé, le groupe a également travaillé en étroite collaboration avec les sociétés de son portefeuille afin de gérer efficacement les enjeux sociaux et environnementaux et mettre en œuvre des plans de transition vers une économie à faibles émissions de carbone. À titre d'exemple, Forth Ports, le troisième plus important groupe d'opérations portuaires au Royaume-Uni, a annoncé son engagement à atteindre la carboneutralité pour ses émissions des portées 1 et 2 d'ici 2032, et à exercer des activités carboneutres d'ici 2042.

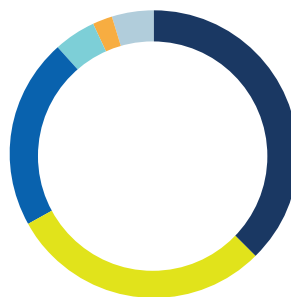
Diversification géographique

Au 31 mars 2024 (%)



Diversification sectorielle

Au 31 mars 2024 (%)



Placements en ressources naturelles

15,2 G\$

Actif net
sous gestion

12,3 G\$

Actif net sous gestion
(exercice 2023)

0,6 G\$

Revenu du
portefeuille

3,9 G\$

Revenu net du
portefeuille
cumulé sur
cinq ans

7,0 %

Rendement
annualisé sur
cinq ans

(1,8) %

Rendement de l'indice
de référence¹

Le groupe Placements en ressources naturelles se concentre sur les actifs réels des secteurs de l'agriculture et de la foresterie dans des régions favorables aux placements partout dans le monde. Le groupe travaille en partenariat avec des exploitants locaux parmi les meilleurs de leur catégorie qui partagent la philosophie de placement à long terme et l'engagement du groupe à l'égard du développement durable.

Le groupe cible des occasions de placement dans des secteurs avantagés par des tendances positives qui stimulent l'offre et la demande sur un horizon à long terme. Ses placements sont en règle générale soutenus par une composante importante d'actifs de terres, de droits à l'eau et biologiques qui procurent au fonds une protection importante contre le risque de perte et des rendements non corrélés. Le groupe investit également dans des occasions complémentaires en aval de la ferme qui augmentent les marges et réduisent la volatilité des flux de trésorerie.

Le groupe Placements en ressources naturelles continue de contribuer à la transition vers une économie à faibles émissions de carbone grâce à son approche active en matière de gouvernance et à la gestion active des placements.

Au cours de l'exercice 2024, le groupe Placements en ressources naturelles s'est concentré à effectuer de nouveaux placements et à favoriser la croissance et l'optimisation des plateformes existantes, tout en cherchant à créer de la valeur grâce à l'intégration du développement durable dans l'ensemble des secteurs et des régions.

Résultats à long terme

Sur cinq exercices, le revenu du portefeuille du groupe Placements en ressources naturelles a totalisé 3,9 milliards de dollars et le rendement s'est établi à 7,0 % par rapport au rendement de l'indice de référence de (1,8) %. Les résultats positifs reflètent l'horizon de placement à long terme du groupe et sa solide performance opérationnelle en partenariat avec des exploitants locaux parmi les meilleurs de leur catégorie et ayant des vues similaires. Le portefeuille a également tiré avantage d'une importante protection contre le risque de perte et des revenus liés à l'inflation, compte tenu de la forte pondération des actifs de terres, de droits à l'eau et biologiques.

Résultats à court terme

Le groupe Placements en ressources naturelles a réalisé un rendement annuel de 4,1 % pour l'exercice 2024. Le revenu total du portefeuille s'est établi à 0,6 milliard de dollars, et est surtout attribuable aux gains d'évaluation et au revenu distribué, partiellement réduits par les coûts de financement et les pertes de change.

Le portefeuille a bénéficié d'une diversification avantageuse et a affiché un rendement stable sous forme de plus-values en capital et de distributions au cours d'une période marquée par une inflation, des taux d'intérêt et des coûts d'intrants élevés. Une grande part des gains est attribuable à la forte demande pour des terres agricoles, des initiatives créatrices de valeur et des acquisitions complétées à des prix escomptés relatifs au marché.

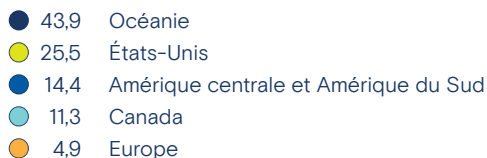
¹ Conformément à la politique d'entreprise d'Investissements PSP de ne pas couvrir le risque de change, l'indice de référence des placements en ressources naturelles est établi de manière à demeurer neutre par rapport aux fluctuations des taux de change, l'incidence réelle du rendement de la devise sur la classe d'actifs est donc reflétée dans l'indice.

Faits saillants concernant le groupe Placements en ressources naturelles

- Le groupe a poursuivi l'expansion et la croissance des plateformes agricoles existantes, grâce à l'investissement de capitaux de 1 milliard de dollars dans de nouvelles terres agricoles et développements.
- Le groupe a créé une nouvelle coentreprise de protéines animales grâce à l'acquisition d'une participation majoritaire dans Ellerslie Free Range Farms, premier producteur d'œufs carboneutres en Australie et un chef de file du marché.
- Le groupe a augmenté sa présence en Amérique latine avec l'investissement de capitaux de 0,8 milliard de dollars dans les cultures permanentes et les cultures en rang.
- Le groupe détient, à l'échelle opérationnelle mondiale, plus de 4,0 millions d'hectares, dont 2,9 millions d'hectares de terres agricoles et plus de 1,1 million d'hectares de terres forestières.
- Le groupe a contribué activement à l'élaboration de plans de transition pour plus de 50 % des placements de son portefeuille, intégrant des stratégies de réduction des émissions et de compensation carbone.
- Dans le cadre de son processus de décarbonisation, le groupe a contribué activement à l'élaboration de plans de transition climatique et à l'obtention de certifications en matière de durabilité pour l'ensemble de son portefeuille afin de faire évoluer les meilleures pratiques en agriculture durable.

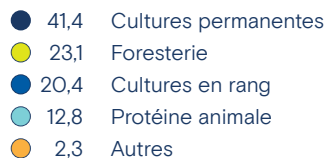
Diversification géographique

Au 31 mars 2024 (%)



Diversification sectorielle

Au 31 mars 2024 (%)



Gestion des coûts

La gestion des coûts fait partie intégrante du solide cadre de placement d'Investissements PSP. Il s'agit d'un élément clé de la réalisation de son mandat, qui est d'optimiser le taux de rendement, déduction faite de tous les coûts, à long terme et de veiller à la gestion responsable des ressources qui lui ont été confiées. Le processus de prise de décisions comporte des analyses coûts-avantages pluriannuelles, déduction faite de tous les coûts, ce qui est conforme aux mesures de réussite à l'échelle du portefeuille global.

Bien qu'une perspective à long terme soit nécessaire pour analyser les tendances globales des coûts dans un contexte de stratégies de placement et de rendements des placements, la gestion des coûts à court terme permet à la direction de détecter rapidement les changements dans la structure de coûts d'Investissements PSP et de prendre des décisions promptement.

Ratio des coûts totaux

Le ratio des coûts totaux mesure les coûts d'exploitation et de gestion d'actif en pourcentage de l'actif net sous gestion moyen¹. Les charges de gestion d'actif comprennent les frais de gestion versés aux gestionnaires d'actifs à l'externe et les coûts de transaction. Les coûts de transaction peuvent varier considérablement d'un exercice à l'autre, selon la complexité et la taille des activités de placement.

Coûts d'exploitation

Salaires et avantages du personnel

Toutes les composantes liées à la rémunération des employés, notamment le salaire de base, la rémunération incitative et les avantages sociaux.

Autres dépenses administratives

Frais liés à la technologie (logiciels, données et services), aux services professionnels et aux installations et autres frais généraux.

Charges liées aux placements

Frais de gestion externe des placements

Frais versés aux gestionnaires externes possédant une expertise complémentaire en recherche et en gestion de placements. Ces frais sont payés en fonction du capital engagé ou de la valeur liquidative du capital investi.

Coûts de transaction

Honoraires professionnels liés aux services juridiques, aux services fiscaux, aux services de garde et aux commissions de négociation, et autres charges liées aux déploiements, aux cessions et à l'ajustement des activités de placement en cours.

Au cours des dix derniers exercices, la taille et la complexité du portefeuille et des opérations de placement d'Investissements PSP ont considérablement augmenté, et le portefeuille a atteint l'envergure mondiale nécessaire pour améliorer les rendements à long terme et nous permettre de respecter notre mandat. Cette évolution s'est traduite par une augmentation de la part des actifs gérés en interne, une plus grande diversification à l'échelle des marchés privés et l'expansion à l'échelle internationale afin qu'Investissements PSP puisse dépasser ses objectifs en matière de rendement à long terme.

Pendant cette période de croissance et comme prévu, les coûts totaux ont augmenté légèrement, ajoutant 5,8 points de base (pdb) par rapport à 58,8 pdb pour l'exercice 2015. Cette augmentation est principalement attribuable à une répartition des actifs plus coûteuse, les placements privés ayant représenté 55 % du portefeuille pour l'exercice 2024, contre 35 % il y a dix ans. L'élargissement des capacités de placements sur le marché privé et le fait de pouvoir

travailler avec des partenaires externes permettent à Investissements PSP de déceler les occasions de placement dans certains créneaux du marché et d'améliorer la stabilité et les rendements du fonds déduction faite des coûts. Comme il est indiqué à la section Conception du portefeuille stratégique à la [page 25](#), l'inclusion de classes d'actifs privés devrait permettre d'améliorer le profil risque-rendement du portefeuille global.

Le ratio des coûts totaux d'Investissements PSP s'est fixé à 64,6 pdb pour l'exercice 2024, comparativement à 69,4 pdb pour l'exercice 2023. Cette amélioration est attribuable à une plus grande rigueur en matière de gestion des coûts et à la hausse de l'actif net sous gestion moyen¹. Les coûts totaux sont demeurés stables d'un exercice à l'autre dans un contexte d'inflation, tandis que l'actif net sous gestion moyen¹ a affiché une hausse de 8 %, en raison surtout du solide rendement des marchés. Le prix de base devrait demeurer inférieur à 70 pdb, compte tenu des conditions stables de croissance du marché.

¹ L'actif net sous gestion correspond aux placements nets, tels qu'ils sont présentés dans les états financiers consolidés. L'actif net sous gestion moyen est calculé en fonction de la moyenne de l'actif net sous gestion des 13 derniers mois.

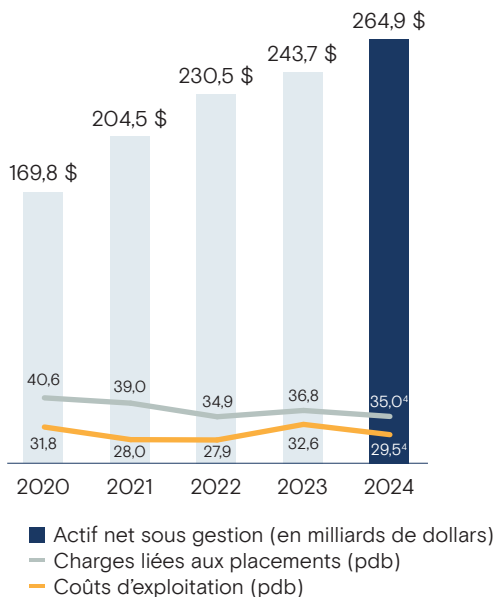
Coûts par type

M\$	2024	2023
Salaires et avantages du personnel	467	459
Autres dépenses administratives	274	301
Coûts d'exploitation¹	741	760
Frais de gestion externe des placements	720	717
Coûts de transaction	159	139
Charges liées aux placements²	879	856
Coûts totaux	1 620	1 616

Coûts d'exploitation

Les coûts d'exploitation sont engagés pour soutenir l'infrastructure générale et fournir les services nécessaires aux activités courantes du portefeuille global. Ces dépenses sont stratégiquement gérées de façon à maintenir notre position d'organisation de gestion de placements chevronnée. Au cours de l'exercice 2024, Investissements PSP a réalisé ses priorités stratégiques et opérationnelles en améliorant efficacement les capacités de création de valeur des placements dans un contexte de placements de plus en plus complexe.

Pour l'exercice 2024, Investissements PSP a maintenu sa rigueur en matière de gestion des coûts et a solidifié son bassin de talents afin de demeurer concurrentiel sur les marchés mondiaux. Cette approche a permis de réduire les coûts d'exploitation totaux, qui se sont établis à 741 millions de dollars, comparativement à 760 millions de dollars pour l'exercice 2023. Combinées à une rémunération axée sur le rendement, ces mesures ont mené à un montant au titre des salaires et des avantages du personnel de 467 millions de dollars, par rapport à 459 millions de dollars pour l'exercice 2023. Le ratio des coûts d'exploitation¹ de 29,5 pdb témoigne de l'engagement continu d'Investissements PSP à gérer les coûts de façon diligente.



Charges liées aux placements

Conformément au mandat d'Investissements PSP, le portefeuille global vise à améliorer le profil risque-rendement à long terme du fonds. Cet objectif oriente les processus de prise de décisions, portant sur l'établissement d'une stratégie ou l'investissement dans la technologie nécessaire pour soutenir cette stratégie.

Ces charges liées aux placements sont engagées dans le cadre des activités de placements, de rééquilibrage, de gestion ou de cession des actifs d'Investissements PSP. Les frais de gestion et les coûts de transaction comprennent également les dépenses liées à l'embauche de gestionnaires de fonds externes chargés de rechercher et de surveiller les placements et de soutenir la réalisation, la cession et la gestion continue des placements sur les marchés tant publics que privés.

Le ratio des charges liées aux placements mesure les charges liées aux placements en pourcentage de l'actif net sous gestion moyen³. Les charges liées aux placements se sont établies à 879 millions de dollars pour l'exercice 2024, en hausse de 3 % d'un exercice à l'autre, tandis que l'actif net sous gestion moyen³ a augmenté de 8 % au cours de la même période, ce qui a donné lieu à un ratio des charges liées aux placements de 35,0 pdb, au bas de sa fourchette historique. L'augmentation de l'actif net sous gestion³ a entraîné une hausse des frais de gestion pour les actions cotées, les placements immobiliers et les titres de créance, contrebalancée par une approche rigoureuse de gestion de l'exposition du portefeuille pour les placements privés et les placements en infrastructures. L'augmentation des coûts de transaction s'explique principalement par la hausse du volume de négociation dans le groupe Placements en marchés des capitaux.

¹ Cette mesure peut ne pas avoir de signification normalisée en vertu des IFRS et ne pas être comparable à des mesures similaires divulguées par d'autres institutions. Les coûts d'exploitation ne tiennent pas compte des autres résultats (montant net) de 10 millions de dollars (autres résultats (montant net) de 16 millions de dollars au 31 mars 2023).

² Cette mesure peut ne pas avoir de signification normalisée en vertu des IFRS et ne pas être comparable à des mesures similaires divulguées par d'autres institutions. Le total des charges liées aux placements ne tient pas compte des charges d'intérêt de 1 345 millions de dollars et des autres charges (montant net) de 193 millions de dollars, tel qu'il est présenté à la note 11 des états financiers consolidés (charges d'intérêt de 802 millions de dollars et autres charges (montant net) de 151 millions de dollars au 31 mars 2023).

³ L'actif net sous gestion correspond aux placements nets, tels qu'ils sont présentés dans les états financiers consolidés. L'actif net sous gestion moyen est calculé en fonction de la moyenne de l'actif net sous gestion des 13 derniers mois.

⁴ Le ratio des coûts totaux de 64,6 se compose des montants 35,0 et 29,5. Les chiffres ayant été arrondis, leur somme peut ne pas correspondre au total indiqué.

Gestion du risque d'entreprise

En vue de réaliser le mandat et de respecter les engagements envers les parties prenantes, Investissements PSP doit prendre des risques calculés et les gérer adéquatement. Une approche intégrée et rigoureuse en matière de gestion du risque est adoptée, et une culture du risque solide et partagée, dans laquelle tous les employés participent activement à la détermination, à l'évaluation, à la gestion, à la surveillance et à la déclaration des risques, est privilégiée et maintenue.

Gouvernance du risque

L'efficacité de la gestion du risque repose avant tout sur la gouvernance du risque. Le conseil d'administration (le « Conseil ») apporte ses points de vue sur les risques et son comité de placements et de risques revoit, évalue et approuve les principes directeurs, les limites et les politiques qui régissent l'approche globale de la gestion du risque d'Investissements PSP. Le comité de placements et de risques s'assure que la direction a mis en œuvre une approche et des processus de gestion du risque d'entreprise efficaces et revoit et approuve l'Énoncé sur l'appétit pour le risque (ÉAR) ainsi que la gestion du risque connexe et les politiques connexes. Le Conseil et ses comités sont régulièrement informés des risques importants et des mesures prises par la direction pour y faire face. Un cadre de gestion du risque d'entreprise décrit les composantes fondamentales qui contribuent à la détection et à la gestion efficaces des risques d'entreprise.

Des responsabilités précises liées au risque sont réparties entre divers comités du Conseil et présentées dans leur mandat respectif.

Le cadre de gestion du risque est composé des trois lignes de défense d'Investissements PSP (les « Trois lignes ») pour assurer l'imputabilité, l'harmonisation, la collaboration et la coordination à tous les paliers organisationnels. Une structure définie de comités, des politiques et des procédures ont été mises en place de sorte que les rôles et les responsabilités de chacun soient clairs pour tous les employés. Celles-ci incluent la surveillance du risque de perte direct ou indirect, notamment le risque de perte découlant de processus internes et de systèmes inadéquats ou défectueux, d'une erreur humaine ou d'événements externes. Toutes les pertes importantes non liées aux placements et tous les incidents importants sont déclarés au niveau du Conseil.

Le groupe de gestion du risque est dirigé par le premier vice-président et chef de la direction financière et de la gestion du risque, qui relève de la présidente et cheffe de la direction.

Cadre de gestion du risque d'entreprise

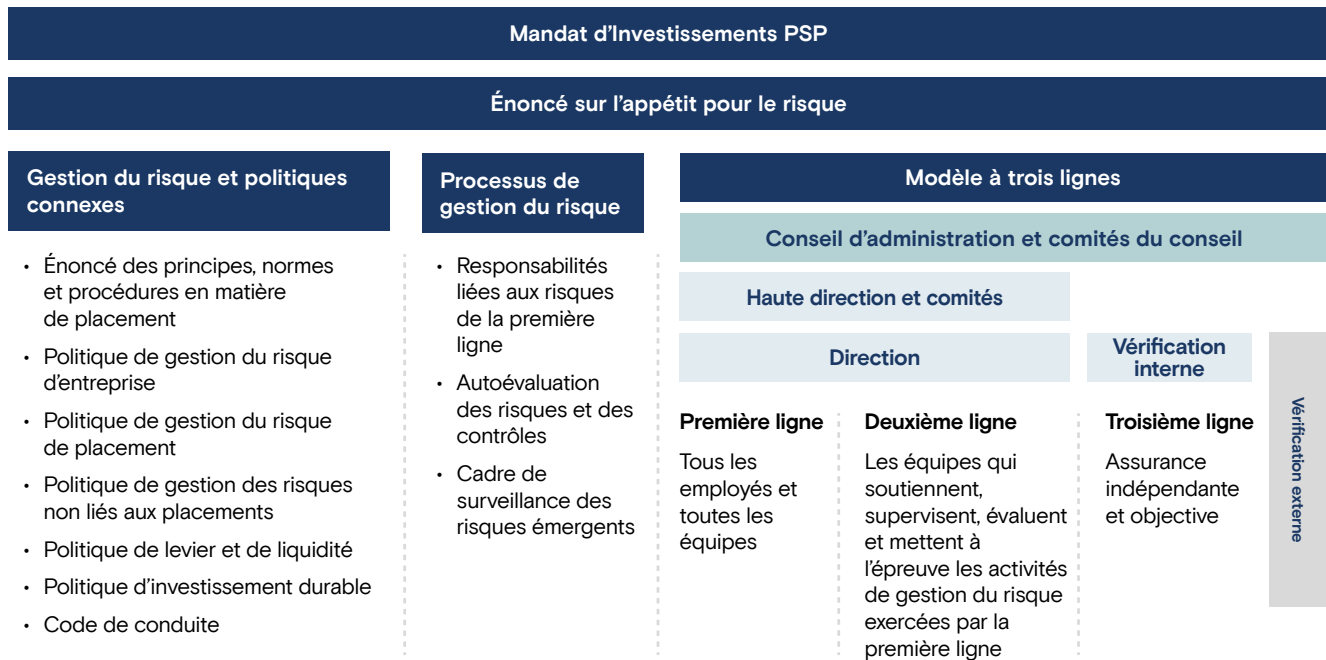
Notre cadre de gestion du risque d'entreprise soutient une prise de risque prudente et veille à maintenir un juste équilibre entre les risques et les avantages en vue d'atteindre nos objectifs stratégiques.

Énoncé sur l'appétit pour le risque

L'Énoncé sur l'appétit pour le risque (ÉAR) précise le niveau et les principaux types de risque qu'Investissements PSP est disposée à prendre dans le but d'atteindre ses objectifs stratégiques. Revu annuellement, l'ÉAR officialise et combine les principaux éléments de gestion du risque d'Investissements PSP. Il établit les objectifs fondamentaux, les paramètres et les limites des risques assumés, et fournit des conseils sur les activités clés liées ou non liées aux placements. L'ÉAR est résumé dans l'Aperçu de l'appétit pour le risque et il est mis à la disposition de tous les employés afin de promouvoir la transparence et une culture commune à l'égard du risque.

Gestion du risque et politiques connexes

Investissements PSP reconnaît qu'elle doit prendre des risques pour réaliser son mandat statutaire et qu'elle doit intégrer l'ensemble des risques dans la gestion à l'échelle de l'entreprise. Les principales politiques qui définissent les principes directeurs de la philosophie, de la culture et de l'approche de gestion du risque dans leur ensemble sont énumérées ci-dessous, ainsi que les catégories de risques qu'elles servent à atténuer.



Catégories de risques d'entreprise et politiques connexes applicables



Processus de gestion du risque

Chaque année, nous effectuons à l'échelle de l'entreprise une autoévaluation des risques et des contrôles pour déterminer et évaluer les principaux risques, ainsi que la pertinence et l'efficacité des mesures d'atténuation applicables. Cet exercice est une composante clé du cadre de gestion du risque d'entreprise et contribue au perfectionnement continu du programme de gestion du risque. Le Conseil y participe et contribue à une analyse à tous les échelons de l'organisation au moyen d'un sondage annuel sur la détermination des risques.

Les risques inhérents à Investissements PSP sont déterminés au cours de cet exercice et sont surveillés de façon périodique au cours de l'année. Les risques externes sont également surveillés de façon régulière et les plus significatifs, au besoin, sont intégrés dans le processus de surveillance. Il en découle une liste détaillée des plus importants risques auxquels Investissements PSP est exposée, qui tient compte à la fois des risques internes et externes. Les principaux risques pour l'organisation orientent également le processus de planification des affaires et contribuent à assurer que la stratégie d'entreprise d'Investissements PSP tient compte de ces risques.

En outre, un processus de surveillance des risques émergents est utilisé pour répertorier, évaluer et surveiller les nouveaux risques et les risques en évolution susceptibles d'avoir une incidence sur nos objectifs. Ce processus complète et appuie les processus de gestion du risque existants en permettant de centraliser et de coordonner nos initiatives de gestion des risques émergents, au besoin.

Modèle à trois lignes

Investissements PSP a recours au modèle à trois lignes pour promouvoir une culture commune à l'égard du risque et pour déterminer les structures et les processus les plus susceptibles de contribuer à la réalisation des objectifs et de favoriser une gouvernance et une gestion des risques solides. Nous exerçons nos activités avec la conviction que le risque est la responsabilité de chaque employé. Les membres de la haute direction font la promotion d'une culture axée sur la conscience du risque en communiquant cette responsabilité efficacement, ainsi que des mises à jour des politiques et des procédures liées aux risques et les résultats de notre auto-évaluation annuelle des risques et des contrôles, et exigent le recours à des indicateurs de risque dans les rapports à l'attention de la direction et du comité de placements et de risques du Conseil. Tous les employés sont désignés comme des évaluateurs ou des responsables du risque et sont guidés par des limites et des lignes directrices claires afin de gérer et de déclarer les risques, et de pouvoir acheminer les enjeux aux échelons supérieurs, au besoin.

Gestion des risques non liés aux placements

Investissements PSP est consciente que la gestion des risques non liés aux placements fait partie intégrante du cadre de gestion du risque d'entreprise et gère ses activités quotidiennes en fonction de l'Énoncé sur l'appétit pour le risque. Elle surveille en outre les principaux risques non liés aux placements décrits ci-après.

Le risque lié aux **objectifs stratégiques ou d'affaires** s'entend de l'échec d'une initiative d'affaires ou de la non-concordance de celles-ci avec la stratégie globale, ou d'une planification stratégique déficiente ou sous-optimale, ainsi que de l'incidence connexe sur la réputation.

Investissements PSP est déterminée à réussir la mise à exécution de son plan stratégique grâce à l'établissement des priorités corporatives et à la réalisation d'initiatives stratégiques visant à les soutenir. L'organisation surveille et cherche à comprendre les répercussions des changements ou des activités au niveau politique ou social, lorsque cela est possible.

L'organisation surveille et gère de près sa réputation dans les médias et sur le marché, de même que ses relations avec les parties prenantes, pour demeurer cohérente avec ses objectifs généraux.

Le risque lié à la **technologie** correspond au potentiel de transformation, à l'exploitation ou à la disponibilité d'un système qui se répercute sur le niveau de performance exigé pour répondre à nos attentes et aux exigences techniques.

Investissements PSP croit qu'une culture de prise de décisions fondée sur des données est essentielle si elle veut atteindre ses objectifs stratégiques et remplir son mandat, et elle veillera à minimiser les risques associés à la qualité des données en adoptant une gouvernance et une gestion proactives. De plus, pour être en mesure de continuer à exercer ses activités courantes, Investissements PSP tâchera d'éviter ou de minimiser, dans une mesure raisonnable, la perte ou la non-disponibilité prolongée d'un système clé, d'une application et/ou d'un réseau critique qui retarderait indûment les activités de l'entreprise.

L'organisation reconnaît le potentiel de transformation de l'intelligence artificielle; cependant elle est consciente des risques associés à la dépendance à l'égard de ces systèmes, des préjugés possibles, de même que des préoccupations en matière de transparence, de confidentialité et de sécurité, qu'Investissements PSP surveille et évalue en permanence.

Le risque lié à la **sécurité de l'information** a trait à l'atteinte de la confidentialité, de l'intégrité ou de la disponibilité de l'information, des données ou des systèmes.

Investissements PSP reconnaît que le risque lié à la sécurité de l'information représente un aspect de ses activités et décisions d'affaires qui en plus d'évoluer constamment s'avère de plus en plus complexe. Elle estime qu'un juste niveau de tolérance au cyber-risque favorise l'allocation

d'un équilibre approprié des ressources afin de protéger les intérêts des contributeurs et des bénéficiaires, tout en permettant à l'organisation de croître et de prospérer dans l'économie numérique.

Le risque lié au **capital humain** découle d'une gestion inefficace des talents, de la mobilisation des employés, ainsi que du bien-être, de la conduite et du comportement de ceux-ci.

Investissements PSP fournit sur une base continue des formations et des renseignements sur les comportements attendus en ce qui concerne le respect du Code de déontologie, des politiques connexes et du guide de l'employé.

L'organisation surveille de près l'efficacité de l'offre employeur qu'elle propose aux employés pour être en mesure d'attirer, de former, de récompenser et de fidéliser des personnes de talent, tout en tenant compte de ses objectifs opérationnels et stratégiques, de la voix de ses employés et de facteurs externes liés au marché du travail.

Le risque lié aux **obligations juridiques, contractuelles ou réglementaires** est le risque que des poursuites en application de la loi ou de la réglementation soient intentées contre Investissements PSP en raison de différends juridiques ou contractuels ou de non-respect des lois ou règlements applicables, qu'ils soient déjà en vigueur, nouveaux ou modifiés.

Investissements PSP veille à exercer ses activités conformément à la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* et à son règlement d'application ainsi qu'à l'Énoncé des principes, normes et procédures en matière de placement (ÉPNP). L'organisation n'est pas disposée à tolérer les cas de non-respect des lois, des règlements et des obligations contractuelles applicables, et met tout en œuvre pour empêcher que ces situations ne surviennent, notamment en assurant une veille continue des lois et règlements applicables nouveaux ou modifiés.

Le risque lié au **crime financier et à la fraude** s'entend du risque qu'une personne ou que des personnes agissent de façon malhonnête ou trompeuse dans le but d'obtenir un avantage ou un gain.

Investissements PSP cherche à réduire au minimum son exposition aux activités frauduleuses intentionnelles et à la corruption et ne tolère aucune activité frauduleuse intentionnelle de la part de ses employés et consultants.

Le risque lié aux **obligations de déclaration et à la fiscalité** est le risque de non-conformité aux exigences ou de déclarations inexactes eu égard à la communication de l'information financière et non financière et aux impôts.

Investissements PSP maintient en vigueur et applique des pratiques et des contrôles rigoureux en matière de comptabilité, de gestion des ressources financières et de communication de l'information, lesquels garantiront que l'information financière et non financière est présentée avec exactitude. L'organisation se conforme aux exigences de la réglementation fiscale tout en demeurant au fait des tendances fiscales et de leur incidence potentielle sur ses activités d'investissement.

Le risque lié aux **activités opérationnelles** est le risque que les processus opérationnels internes ne fonctionnent pas ou soient inadéquats, le risque de non-disponibilité, de vol ou d'endommagement des actifs non numériques et le risque lié à la sécurité physique, à la sécurité des lieux ainsi qu'à la santé et à la sécurité des personnes.

Investissements PSP exerce une gestion active de l'exécution de ses opérations de placements et de ses opérations d'affaires à l'appui ainsi qu'à l'égard du choix des partenaires d'affaires externes et des fournisseurs de services, tout en gérant le risque inhérent que les processus opérationnels ne fonctionnent pas ou soient inadéquats, lequel peut survenir dans le cours normal des affaires. De plus, pour assurer la continuité des activités et la sécurité en milieu de travail, l'organisation s'efforce de réduire la probabilité que les activités opérationnelles subissent des interruptions ou des entraves en raison de dommages touchant les lieux de travail, les biens matériels ou les menaces à la sécurité physique des employés.

Gestion des risques liés aux placements

Afin de gérer les risques inhérents au processus de prise de décisions en matière de placement, la politique de gestion du risque de placement offre un cadre précisant la façon dont les activités de placement doivent se conformer à la philosophie d'Investissements PSP en matière de risque et s'aligner sur la tolérance et les limites de son appétit pour le risque.

Afin de gérer efficacement les risques liés aux placements, comme le risque de capitalisation, le risque de marché, le risque de crédit, le risque de contrepartie, le risque d'effet de levier et le risque de liquidité, la politique de gestion du risque de placement, parallèlement à l'Énoncé des principes, normes et procédures en matière de placement (ÉPNP) et à la politique de levier et de liquidité, est établie et adoptée afin de surveiller et de gérer la capacité d'Investissements PSP à réaliser son mandat. Une description des éléments étroitement surveillés qui ont trait aux principaux risques liés aux placements et à leur gestion est présentée ci-après.

Pour de plus amples détails sur la gestion du risque lié aux placements, veuillez vous reporter à la note 7 des états financiers consolidés.

Le risque de **capitalisation** représente le risque ayant une incidence sur le gouvernement (en tant que promoteur des régimes) et sur la valeur des actifs par rapport à celle des obligations liées aux régimes. Pour de plus amples détails, veuillez vous reporter à la rubrique « Gestion du portefeuille global » à la section Cadre de placement.

Le risque de **marché** correspond au risque que des actifs ou passifs subissent des résultats financiers défavorables découlant de fluctuations des facteurs qui influent sur la valeur de marché des actifs et des passifs financiers.

Investissements PSP cherche activement des possibilités sur le marché. De plus, compte tenu de son horizon de placement à long terme, l'organisation est vigilante face à la volatilité à court terme dans la réalisation des possibilités de placement à long terme afin de générer des rendements supérieurs.

L'appétit pour le risque de marché, qui est calculé principalement au moyen de la VaR d'un portefeuille actif, est établi conformément à l'objectif du portefeuille stratégique. Le but est d'assurer l'alignement de toutes les activités à valeur ajoutée d'Investissements PSP sur le profil de risque du portefeuille stratégique en ce qui concerne le risque de marché. Des limites sont définies pour accroître la probabilité que l'objectif soit atteint sans compromettre la proposition de valeur.

En outre, un ensemble de mesures de risque complémentaires a été spécifiquement conçu pour obtenir une meilleure visibilité et de meilleures indications dans un contexte de marché défavorable, auquel cas

les mesures traditionnelles de la VaR répondent moins bien. Investissements PSP réalise également de façon systématique des analyses de scénarios de crise, qu'elle choisit de façon proactive en fonction de leur pertinence d'un point de vue macroéconomique et géopolitique.

Le risque de **crédit** et de **contrepartie** comprend le risque lié à la non-exécution par un débiteur sur lequel Investissements PSP compte pour satisfaire à ses obligations contractuelles ou financières.

Investissements PSP ayant une tolérance limitée au risque de crédit, elle s'affaire à limiter son exposition et à surveiller toute détérioration soudaine. Par ailleurs, l'organisation a une faible tolérance au risque de contrepartie et gère les contreparties en conséquence.

Au moyen de diverses mesures composant le cadre de gestion du risque de contrepartie, Investissements PSP cherche à analyser des expositions à des risques plus larges, comme à des dérivés, des prêts de titres et le risque de règlement. Ces expositions tiennent compte de mesures visant à quantifier, selon un niveau de confiance donné, la perte qui pourrait être subie en cas de défaut d'une contrepartie dans le cas d'activités précises. Parallèlement, des limites et des lignes directrices adaptées à la qualité du crédit de la contrepartie sont établies ainsi que d'autres indicateurs de santé financière.

L'exposition au risque de contrepartie et les limites préalablement définies ou d'autres indicateurs font l'objet d'une surveillance régulière pour évaluer la qualité des contreparties autorisées. Le risque de contrepartie lié au recours à des dérivés et à des transactions de prêt et d'emprunt de titres est demeuré généralement stable par rapport à l'exercice précédent.

Le risque de **liquidité** correspond au risque qu'Investissements PSP ne puisse respecter ses obligations financières en temps opportun ou qu'elle doive engager des coûts supplémentaires au moment de liquider certains des actifs financiers en conséquence.

Investissements PSP détient suffisamment de liquidités pour satisfaire à ses obligations financières, poursuivre le déploiement stratégique des capitaux et maintenir une composition cible de l'actif, tout en protégeant sa note de crédit.

Investissements PSP adopte une approche de placements axée sur le portefeuille global en gérant activement la liquidité au moyen d'une plateforme centralisée, soit le portefeuille de liquidité de la société (« PLS »). Le PLS est géré afin d'assurer un financement efficace des classes d'actifs et de maintenir un niveau de liquidités suffisant en période de crise sur les marchés. Les principaux objectifs du PLS sont la préservation du capital, de la liquidité et de l'admissibilité des garanties. Le PLS est principalement composé de titres à revenu fixe des gouvernements ou de sociétés d'État de grande qualité afin de satisfaire à ses obligations de garantie. Investissements PSP adopte également une approche de placements axée sur le portefeuille global pour sa gestion des garanties, d'autres titres admissibles étant détenus dans d'autres portefeuilles sous forme d'actions de sociétés ouvertes et de titres à revenu fixe. En plus des transferts de fonds dont il est question à la rubrique « Gestion du capital » ci-après, Investissements PSP reçoit de façon récurrente des flux de trésorerie des placements privés, qui s'ajoutent à ses sources de liquidités.

Investissements PSP conserve une réserve considérable d'actifs liquides et le PLS a accès à des sources diversifiées de liquidités, notamment au moyen de son programme de financement par emprunt décrit ci-après (pour plus de détails, veuillez vous reporter à la rubrique « Gestion du capital »), de garanties en espèces reçues dans le cadre normal des activités lors de certaines transactions de placement, de la trésorerie et des équivalents de trésorerie (dans le cadre du portefeuille stratégique) et de la facilité de crédit renouvelable inutilisée.

Le PLS est assujéti à des limites de risque fondées sur le cadre régissant le ratio de liquidité à court terme qui constitue la meilleure pratique de l'industrie en matière de gestion des liquidités. Ces limites comprennent plusieurs mesures qui tiennent compte de la cote de crédit, de la durée du portefeuille, de l'échéance, de l'admissibilité des garanties, de la nature du placement ainsi que de la concentration. S'ajoutent à ces limites les analyses de sensibilité, la simulation de crise et les analyses de scénarios qui sont réalisées afin de veiller à ce que l'organisation dispose des liquidités suffisantes pour répondre à ses besoins opérationnels, comme le remboursement de la dette et les appels de garantie en période de crise sur les marchés.

Le risque **d'effet de levier** correspond au risque que l'utilisation de l'effet de levier ait une incidence défavorable sur Investissements PSP. Pour de plus amples détails, veuillez vous reporter à la rubrique « Gestion du capital » ci-après.

Le risque de **concentration** découle d'une exposition induite en raison d'un manque de diversification ou d'une exposition concentrée dans certains placements, certaines contreparties, certaines régions géographiques ou certains secteurs, certaines stratégies ou certains gestionnaires externes.

Une diversification insuffisante ou une exposition concentrée pourrait avoir une incidence défavorable sur la valeur de nos placements et le rendement global de nos placements. Investissements PSP est d'avis que la diversification comporte des avantages qui correspondent à d'autres appétits pour le risque. Certains éléments font l'objet d'une surveillance et sont soumis à des limites, à des lignes directrices et à des seuils, notamment la taille de chaque placement, la contrepartie, la région géographique, le secteur, la stratégie et la concentration auprès de gestionnaires et de partenaires.

Le risque lié à la **durabilité** correspond au risque que le comportement de l'organisation en ce qui a trait aux questions environnementales, sociales et de gouvernance ait une incidence défavorable sur la performance financière des entreprises ou sur sa réputation. Pour de plus amples détails, veuillez vous reporter à la rubrique « Investissement durable » à la section « Cadre de placement ».

Gestion du capital

La structure du capital d'Investissements PSP se compose des transferts de fonds ainsi que de l'effet de levier.

Transferts de fonds

Tel que décrit dans notre mandat, Investissements PSP reçoit des transferts de fonds du gouvernement et les gère dans le meilleur intérêt des bénéficiaires et des contributeurs en vertu des lois de leurs régimes respectifs. Les fonds reçus sont investis dans le but de réaliser un rendement optimal sans s'exposer à un risque de perte indu, en tenant compte de la capitalisation, des politiques et des exigences des régimes et de la capacité de ces régimes à respecter leurs obligations financières. Les fonds sont investis conformément aux politiques de gestion du risque liées aux placements établies conformément au cadre de gestion du risque.

Risque d'effet de levier

Investissements PSP croit en l'utilisation prudente de l'effet de levier pour accroître les rendements et gérer la liquidité, tout en préservant la cote de crédit qui lui est accordée par des agences de notation de crédit reconnues.

Investissements PSP adopte une approche globale pour gérer l'effet de levier en ayant comme objectif principal d'assurer une répartition efficace de l'effet de levier au niveau du portefeuille global. Les sources d'effet de levier sont réparties entre les classes d'actifs conformément aux limites de risque du portefeuille global, au plan d'affaires et au budget propres à chaque classe d'actifs.

Programme mondial de financement par emprunt et cadre de référence des obligations vertes

Dans le cadre de son financement par levier, Investissements PSP a mis au point un programme mondial de financement par emprunt qui comprend des billets à ordre à court terme, de même que des émissions de titres de créance à moyen terme. Au cours de l'exercice 2024, Investissements PSP a émis l'équivalent en dollars canadiens de 3,6 milliards de dollars dans le cadre de son programme de financement par billets à moyen terme mondiaux, et a réalisé une première transaction, s'élevant à 1,5 milliard de dollars australiens, dans le cadre de son tout nouveau programme de financement par billets à moyen terme australiens. Ces programmes de financement par billets à moyen terme sont appuyés par des programmes à court terme et, jusqu'à récemment, consistaient uniquement en des programmes de papier commercial du Canada et des États-Unis. De plus, au cours de l'exercice 2024, un nouveau programme de papier commercial libellé en euros a été mis sur pied afin de rejoindre plus d'investisseurs et de réaliser des émissions dans plusieurs devises, principalement l'euro, la livre sterling et le dollar australien. Les fonds mobilisés dans le cadre de ces programmes de financement par emprunt sont principalement affectés au financement des placements sur les marchés privés.

Le programme d'obligations vertes totalise maintenant 2 milliards de dollars, après la deuxième émission d'obligations vertes réalisée au cours de l'exercice 2024 dans le cadre du programme mondial de financement par billets à moyen terme. Le produit de ces obligations vertes est utilisé pour financer des projets ayant des effets environnementaux et climatiques positifs. Au cours de l'exercice 2024, Investissements PSP a publié son deuxième rapport d'impact annuel sur les obligations vertes, qui présente l'information sur la performance climatique et sur l'utilisation des fonds dans le cadre de ses deux émissions d'obligations vertes. Le rapport d'impact sur les obligations vertes fait partie de l'engagement d'Investissements PSP de présenter sur une base annuelle des informations exhaustives et transparentes sur l'impact, conformément aux modalités du cadre de référence des obligations vertes.

Garanties, indemnités et engagements

Garanties et indemnités

Dans le cours normal de ses activités, Investissements PSP fournit des indemnités à ses administrateurs, à ses dirigeants, à ses employés et à certains de ses représentants qui sont appelés à siéger à des conseils d'administration ou à des conseils consultatifs en matière de placement d'entités dans lesquelles Investissements PSP ou ses filiales qui sont des entités d'investissement ont effectué un placement ou ont une participation financière. Dans certains cas, Investissements PSP fournit aussi une indemnisation à des tiers et, par conséquent, peut être tenue d'indemniser ces tiers en lien avec la réalisation de leurs obligations contractuelles. À ce jour, Investissements PSP n'a pas reçu de réclamation ni effectué de paiement relativement à de telles indemnités.

Dans le cadre de certaines transactions de placement, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement fournissent aussi des garanties ou émettent des lettres de crédit à des tiers. Ces ententes visent à assurer le soutien des filiales qui sont des entités d'investissement et de certaines entités émettrices en cas de manquement aux modalités du prêt ou d'autres ententes qui leur sont propres. Au 31 mars 2024, le montant maximal des obligations pouvant être pris en charge par Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement par rapport à ces garanties était de 2 717 millions de dollars, comparativement à 2 643 millions de dollars pour l'exercice précédent, tandis que les lettres de crédit émises de 1 million de dollars sont demeurées stables comparativement à celles de l'exercice précédent.

Pour de plus amples détails sur les garanties et les indemnités, veuillez vous reporter à la note 16 des états financiers consolidés.

Engagements

Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement ont convenu de conclure des transactions de placement qui seront financées au cours des exercices à venir conformément à des modalités convenues. Au 31 mars 2024, ces engagements totalisaient 29 905 millions de dollars, comparativement à 33 322 millions de dollars pour l'exercice précédent. La baisse par rapport à l'exercice précédent est attribuable à de nouveaux engagements qui ont été conclus, principalement dans les placements privés, les placements en infrastructures et les titres de créance, en partie contrebalancés par des déploiements et des ventes d'actifs.

Pour de plus amples détails sur les engagements, veuillez vous reporter à la note 17 des états financiers consolidés.

Jugements, estimations et hypothèses comptables importants

Principales estimations comptables

Investissements PSP évalue et apprécie la performance de ses placements sur la base de la juste valeur. La juste valeur est le prix qui serait reçu pour la vente d'un actif ou payé pour le transfert d'un passif lors d'une transaction entre des intervenants du marché à la date d'évaluation. Cette mesure fondée sur le marché intègre les facteurs que les intervenants sur le marché prendraient en considération lorsqu'ils interviennent dans de telles opérations.

Processus de détermination de la juste valeur des placements

Le processus d'évaluation est suivi et régi par un comité d'évaluation interne. Ce comité est responsable de la surveillance de tous les aspects de la détermination de la juste valeur, y compris des méthodes et des procédures d'évaluation pour chaque type de placement et l'assurance qu'elles sont suivies. Les méthodes d'évaluation sont fondées sur des pratiques largement reconnues conformes aux normes d'évaluation professionnelles. Ces normes comprennent, entre autres, 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.

La juste valeur des placements sur les marchés privés est établie chaque trimestre et ajustée pour refléter les répercussions de situations ou de circonstances importantes sur le marché en général ou propres aux placements. La méthode d'évaluation choisie pour chaque placement est, par la suite, appliquée de façon uniforme selon ce qui convient dans les circonstances. Le comité d'évaluation passe en revue les modifications importantes apportées aux méthodes d'évaluation pour déterminer si elles sont appropriées.

Dans les situations où elle recourt aux services d'évaluateurs indépendants, la direction s'assure qu'ils sont indépendants et que les méthodes d'évaluation employées sont conformes aux normes d'évaluation professionnelles susmentionnées. 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.

En ce qui concerne les placements dans certains fonds, la juste valeur annuelle est habituellement déterminée selon les plus récents états financiers audités reçus du gestionnaire principal du fonds. Dans certains cas, la juste valeur est obtenue au moyen d'informations fournies par les administrateurs du fonds et revue par la direction pour s'assurer qu'elle est raisonnable et conforme aux méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur. Le cas échéant, l'effet des restrictions sur la vente ou le rachat de tels placements est pris en considération pour déterminer la juste valeur.

Pour tenir compte, le cas échéant, de l'incidence des fluctuations importantes du marché ou d'autres événements survenus jusqu'à la fin de la période de présentation de l'information financière, des ajustements appropriés ont été apportés aux placements sur les marchés privés et aux placements dans des fonds. Ces ajustements sont fonction de bon nombre de facteurs, y compris des données comparables pour des placements négociés sur les marchés publics, des caractéristiques propres aux placements, de même que les conditions du marché et l'incertitude à cette date.

Gouvernance

Investissements PSP est déterminée à maintenir des normes élevées de gouvernance et de conduite éthique.

Pourquoi est-ce essentiel?

Nous croyons qu'une saine gouvernance renforce nos prises de décisions, nos processus et nos contrôles, et est essentielle à la réalisation de notre mandat statutaire.

Notre conseil d'administration (le « conseil ») donne le ton, en favorisant une culture d'intégrité, de responsabilisation et de conformité. Il incombe principalement au comité de gouvernance du conseil de surveiller les questions de gouvernance et de s'assurer qu'Investissements PSP applique des normes strictes, en suivant l'évolution des exigences réglementaires et des attentes des parties prenantes.

Dans la présente section, vous trouverez les principales activités de gouvernance entreprises au cours de l'exercice 2024, ainsi qu'un survol de notre cadre et de nos pratiques en la matière, au 31 mars 2024.

Points saillants de notre cadre et de nos pratiques de gouvernance d'entreprise

- Séparation des postes de président du conseil et de président et chef de la direction;
- Planification de la relève pour la présidente et cheffe de la direction et les principaux dirigeants;
- Indépendance de tous les membres du conseil;
- Équilibre des genres au sein du conseil : plus de 50 % des administrateurs sont des femmes et tous les comités sont présidés par des femmes;
- Examen annuel des aptitudes, des compétences et de la diversité des membres du conseil, et communication des compétences souhaitées au comité de nomination externe;
- Planification de la relève des administrateurs;
- Réunion stratégique annuelle;
- Processus annuel d'évaluation du conseil;
- Programme continu de formation des administrateurs;
- Programme d'intégration des nouveaux administrateurs;
- Sessions à huis clos lors de toutes les réunions du conseil et des comités;
- Examen régulier des mandats établis pour le conseil, ainsi que pour tous ses comités et leurs présidentes;
- Procédures pour repérer et gérer les conflits d'intérêts réels, potentiels ou perçus;
- Cadre de signalement anonyme permettant de dénoncer tout acte répréhensible présumé et de favoriser une culture de conformité;
- Examen annuel de l'appétit pour le risque, des politiques et des limites en matière de risques, ainsi que du cadre de gestion du risque.

Cadre de gouvernance

Investissements PSP est une société d'État qui exerce ses activités sans lien de dépendance avec le gouvernement du Canada. Son cadre de gouvernance est présenté dans la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* (la « Loi ») et comprend son mandat statutaire, les responsabilités de son conseil, et ses obligations de divulgation envers le gouvernement et les contributeurs et bénéficiaires des régimes de pensions.

Responsabilités du conseil

En vertu de la Loi, le conseil gère ou supervise la gestion des activités et des affaires d'Investissements PSP. Dans l'exercice de leurs fonctions, les administrateurs sont tenus d'agir avec intégrité et de bonne foi dans l'intérêt d'Investissements PSP, et ce, avec le soin, la diligence et la compétence dont ferait preuve, en pareilles circonstances, une personne prudente. Le conseil exerce trois fonctions essentielles :

Rôle	Description
Prise de décision	Le conseil maintient un pouvoir décisionnel sur certaines questions, notamment les pouvoirs qui ne peuvent être délégués en vertu de la Loi. Il exerce ces pouvoirs sur recommandation de la haute direction, au besoin.
Surveillance	Le conseil surveille le rendement et offre des conseils et des orientations relativement à la gestion des activités et des affaires d'Investissements PSP.
Savoir-faire	Le conseil offre son savoir-faire sur certaines questions touchant notamment la stratégie, les relations avec les parties prenantes, les ressources humaines et les risques.

Le conseil assume particulièrement les responsabilités suivantes :

- Définir l'orientation stratégique de l'organisation en collaboration avec la haute direction;
- Sélectionner et nommer la présidente et cheffe de la direction, et évaluer son rendement annuellement;
- Réviser et approuver annuellement l'Énoncé des principes, normes et procédures en matière de placement (ÉPNP) pour chaque compte de régime de pension;
- S'assurer que les risques sont adéquatement décelés, évalués, gérés, surveillés et déclarés;
- Approuver les indices de référence aux fins d'évaluation du rendement des placements et de la rémunération incitative;
- Établir et surveiller le respect du Code de conduite d'Investissements PSP;
- Approuver les politiques de ressources humaines et de rémunération établies dans le but d'aider Investissements PSP à attirer, à développer, à récompenser et à retenir ses talents;
- Instaurer des mécanismes pertinents pour évaluer le rendement des membres du conseil, de la présidente et cheffe de la direction, et des autres membres de la haute direction;
- Approuver les états financiers trimestriels et annuels de chaque compte de régime de pension et d'Investissements PSP dans son ensemble;
- Établir les mandats du conseil, de ses comités, du président du conseil, ainsi que de la présidente de chacun des comités.

Comités du conseil

Le conseil s'acquitte de ses obligations directement et par l'entremise de quatre comités permanents :

Le **comité de placements et de risques** surveille les fonctions de gestion des placements et du risque d'Investissements PSP, en assumant plus précisément les responsabilités suivantes :

- Approuver les investissements et les désinvestissements qui ne sont pas délégués à la présidente et cheffe de la direction;
- Approuver l'embauche de gestionnaires de placement externes ayant le pouvoir discrétionnaire d'investir l'actif sous gestion;
- Assurer la qualité, le caractère adéquat et le caractère opportun de l'information concernant les risques fournie par l'équipe de direction;
- Revoir le rendement des placements d'Investissements PSP sur une base trimestrielle;
- Surveiller l'application des principes, normes et procédures en matière de placement d'Investissements PSP.

Le **comité d'audit** examine l'information financière, évalue la pertinence et l'efficacité des systèmes de contrôles internes, et surveille la fonction d'audit interne, en assumant plus précisément les responsabilités suivantes :

- Revoir et recommander au conseil, à des fins d'approbation, les états financiers consolidés d'Investissements PSP et les états financiers de chaque compte de régime de pension;
- Formuler une recommandation concernant la nomination des auditeurs externes;
- Superviser la fonction d'audit interne et s'assurer que les audits internes sont menés conformément à la gouvernance, à la gestion du risque et aux processus de contrôle à l'égard d'Investissements PSP;
- Examiner et recommander au conseil, à des fins d'approbation, un budget annuel d'exploitation et de dépenses en immobilisations et prendre connaissance des rapports périodiques de la direction sur les dépenses importantes;
- Superviser les technologies et la stratégie numérique d'Investissements PSP, y compris les projets majeurs et les risques connexes;
- Prendre connaissance des rapports sur les risques et les incidents liés à la cybersécurité.

En savoir plus

[Mandats](#)

Le **comité de gouvernance** surveille l'efficacité du conseil, examine les politiques connexes en matière de gouvernance, et supervise les questions de communication, d'investissement durable et de conformité, en assumant plus précisément les responsabilités suivantes :

- Établir les mandats du conseil, de ses comités, du président du conseil, ainsi que de la présidente de chacun des comités;
- Recommander au conseil, à des fins d'approbation, des changements opportuns dans le rôle, la taille, la composition et la structure de ses comités;
- Examiner le plan de relève du président du conseil et des présidentes des comités, et en faire rapport au président du conseil;
- Superviser le processus d'évaluation du conseil;
- Recommander au conseil, à des fins d'approbation, un Code de conduite et en surveiller le respect;
- Surveiller l'approche d'Investissements PSP à l'égard de l'investissement durable;
- Recommander au conseil, à des fins d'approbation, les stratégies concernant les relations avec les parties prenantes et la communication d'Investissements PSP, et prendre connaissance des rapports portant sur de telles activités.

Le **comité des ressources humaines et de la rémunération** s'assure que les politiques et procédures nécessaires sont en place pour gérer avec efficacité et efficience les ressources humaines, et pour offrir une rémunération juste et concurrentielle à tous les employés en fonction des cibles de rendement et de risque, et ce, en assumant plus précisément les responsabilités suivantes :

- Recommander au conseil, à des fins d'approbation, la rémunération de la présidente et cheffe de la direction et de tous les dirigeants;
- Recommander au conseil, à des fins d'approbation, la création, la cessation ou tout changement important de tout régime de rémunération incitative, régime d'avantages sociaux ou régime de pensions;
- Assurer le bon déroulement de la planification de la relève de la présidente et cheffe de la direction et des dirigeants;
- Recommander au conseil, à des fins d'approbation, les politiques de ressources humaines;
- Surveiller les programmes de diversité et d'inclusion d'Investissements PSP.

Les responsabilités du conseil et de ses comités sont présentées plus en détail dans leurs mandats respectifs.

Obligation de déclarer

Investissements PSP fait rapport aux ministres responsables des quatre régimes de pensions au moyen de ses états financiers trimestriels et de son rapport annuel. Le rapport annuel doit aussi être mis à la disposition des contributeurs des régimes et être déposé devant chacune des chambres du Parlement par le président du Conseil du Trésor du Canada.

Investissements PSP doit rencontrer une fois l'an les comités consultatifs constitués pour superviser les régimes. Investissements PSP doit également tenir une assemblée publique annuelle. Les dernières rencontres ont eu lieu le 17 octobre 2023.

En vertu de la *Loi sur la gestion des finances publiques* (la « LGFP »), Investissements PSP doit procéder à un audit externe annuel. Le vérificateur général du Canada et Deloitte s.r.l. ont été nommés coauditeurs externes et sont responsables de mener des examens spéciaux au moins chaque dix ans. Le dernier examen spécial a eu lieu au cours de l'exercice 2021. Aucune lacune importante n'a été relevée dans les pratiques de gestion d'entreprise ou de gestion des placements et des activités d'Investissements PSP au cours de l'examen spécial. Le rapport a conclu qu'Investissements PSP maintenait de façon générale des systèmes et des pratiques raisonnables pour accomplir son mandat.

Éthique et conformité

Investissements PSP croit fermement en l'importance d'un comportement exemplaire et éthique.

Nous avons développé un Code de conduite pour les administrateurs, les employés et les consultants (le « Code de conduite »), qui procure un cadre pratique conçu pour aider à mieux comprendre les principes et les valeurs d'Investissements PSP, ainsi que les pratiques et les comportements professionnels attendus.

Le Code de conduite comprend des principes qui indiquent comment se comporter de manière respectueuse et appropriée, obéir à la lettre et à l'esprit de la loi, protéger les actifs et l'information d'Investissements PSP, et gérer les conflits d'intérêts. Nous avons également mis en place des règles pour la gestion des situations et des comportements qui pourraient mener à des conflits d'intérêts réels, potentiels ou perçus. Les administrateurs, les employés et les consultants doivent divulguer tout intérêt personnel ou professionnel qui pourrait mener à un conflit d'intérêts réel, potentiel ou perçu, et s'assurer de prendre les mesures appropriées pour éviter, réduire ou gérer de telles situations et de tels comportements liés à leurs fonctions et responsabilités au sein d'Investissements PSP.

Dans tous les cas, les administrateurs doivent s'abstenir de voter sur une résolution ou toute autre décision et s'abstenir de participer à une discussion ou à un débat dans toutes circonstances au cours desquelles il y a un conflit d'intérêts.

De plus, nous encourageons fortement le signalement de tout acte répréhensible présumé. Les incidents peuvent être signalés sans crainte de représailles par différents moyens, notamment un outil de signalement anonyme. Chaque année, les administrateurs, les employés et les consultants doivent confirmer par écrit leur engagement à se conformer au Code de conduite. Le Code de conduite et les processus de conformité sont continuellement revus et améliorés au moyen d'évaluations fondées sur le risque de nos activités et des environnements dans lesquels nous exerçons nos activités.

En savoir plus

[Code de conduite pour les administrateurs, les employés et les consultants](#)

Investissement durable

Notre politique sur l'investissement durable oriente notre stratégie en la matière. Elle est revue et approuvée par notre conseil.

Cette politique énonce comment Investissements PSP aspire à investir de façon cohérente avec ses convictions en matière de placement, dans le but de réduire les risques financiers liés aux externalités concernées, pour ultimement améliorer le profil risque-rendement à long terme de ses investissements. Le conseil soutient pleinement l'approche d'Investissements PSP en matière d'investissement durable, et profite de ses réunions et de celles de ses comités pour présenter et discuter régulièrement de questions de durabilité.

Pour en savoir plus sur les activités d'investissement durable d'Investissements PSP, consulter la [page 19](#) du présent rapport ou notre [site Web](#).

Cybersécurité

Étant donné la présence accrue de cyberrisques dans l'ensemble des industries et les impacts potentiels des cyberévénements, le comité d'audit est appelé à superviser le programme de cybersécurité d'Investissements PSP et les risques connus auxquels fait face l'organisation.

À l'exercice 2024, Investissements PSP a géré proactivement ses cyberrisques en passant en revue sa stratégie et sa feuille de route en la matière afin d'établir des priorités pour la gestion des principaux risques et menaces, évalués par un partenaire externe. Compte tenu de l'évolution et de l'intensification des cybermenaces, le

comité d'audit et le conseil reçoivent régulièrement des conseils d'experts sur ces transformations et les façons dont celles-ci pourraient affecter l'organisation. Cela leur permet de remplir efficacement leur rôle de surveillance de la cybersécurité.

Procédures et efficacité du conseil

Le conseil d'Investissements PSP joue un rôle actif dans la prise de décisions, la surveillance de la direction, ainsi que l'apport de points de vue stratégiques.

Certains pouvoirs conférés au conseil sont délégués à la haute direction. Par exemple, le conseil a délégué à la présidente et cheffe de la direction le pouvoir de gérer et de diriger les activités quotidiennes d'Investissements PSP. Il délègue également certains pouvoirs et certaines responsabilités à ses quatre comités.

Cette approche nourrit de nombreuses discussions au sein du conseil et des comités entre les administrateurs et la haute direction. De plus, les membres du conseil et de la haute direction tiennent une réunion stratégique annuelle pour discuter en profondeur de la gestion des placements et du risque. La réunion du dernier exercice a permis de revoir l'environnement interne et externe d'Investissements PSP, de même que d'envisager une modification potentielle de sa stratégie.

Toutes les réunions régulières du conseil et des comités comprennent des sessions à huis clos, au cours desquelles aucun membre de la direction n'est présent. Le conseil s'entretient également à huis clos avec la présidente et cheffe de la direction. De plus, le comité d'audit rencontre en privé les auditeurs internes et externes, ainsi que le chef de la direction financière, et le comité de placements et de risques rencontre en privé le chef de la gestion du risque. Le comité de gouvernance rencontre aussi en privé, au moins une fois l'an, le chef de la conformité.

Le conseil et ses comités peuvent aussi faire appel à des conseillers externes. Au cours de l'exercice 2024, le comité des ressources humaines et de la rémunération a retenu les services d'un consultant externe.

Le comité de gouvernance supervise le processus officiel d'évaluation du rendement du président du conseil, des présidentes des comités du conseil, de chacun des administrateurs et du conseil dans son ensemble. Tous les administrateurs, ainsi que la présidente et cheffe de la direction, et certains membres de la haute direction participent au processus d'évaluation, aidés par un consultant externe en gouvernance. Puis, la présidente du comité de gouvernance et le président du conseil présentent les résultats des évaluations au conseil. Les discussions qui s'ensuivent portent sur les réalisations et les attentes, ainsi que sur les préoccupations et les occasions d'amélioration. Toute mesure jugée nécessaire est par la suite mise en œuvre.

Concernant la haute direction, le conseil réalise l'évaluation de la présidente et cheffe de la direction, et surveille l'évaluation et le perfectionnement de la haute direction. Il s'assure également que les programmes de rémunération respectent les objectifs et le plan stratégique d'Investissements PSP, afin d'offrir une rémunération équilibrée et fondée sur la performance qui récompense la prise de risques responsable. Le conseil est aussi fermement résolu à développer les talents d'Investissements PSP pour s'assurer de l'émergence de la prochaine génération de dirigeants.

Principales activités de l'exercice 2024

Les principales activités du conseil à l'exercice 2024 sont énumérées ci-dessous :

- 1. Nouveau plan stratégique corporatif**
 Un nouveau plan stratégique triennal a été approuvé le 15 février 2024. La nouvelle stratégie établit comment Investissements PSP prévoit évoluer pour surmonter les défis auxquels elle fait face dans un environnement de plus en plus concurrentiel et incertain. Le plan stratégique comprend des mesures de la réussite qui sont suivies et contrôlées par le conseil.
- 2. Transition à la présidence du conseil**
 Dans le cadre de la planification de la relève d'Investissements PSP, le président du conseil, Martin Glynn, a annoncé son intention de quitter ses fonctions de président à la fin de son mandat actuel, en 2024. Le gouverneur en conseil désignera à la présidence un ou une des membres du conseil, à la suite de la recommandation de la présidente du Conseil du Trésor, qui a déjà consulté le conseil d'Investissements PSP dans le cadre du processus.
- 3. Gouvernance du FCC**
 En 2023, la Loi a été modifiée pour permettre à Investissements PSP d'intégrer une filiale afin d'offrir des services de gestion d'actifs au Fonds de croissance du Canada inc. Au cours du dernier exercice, le conseil a approuvé la conclusion d'une entente de gestion d'actifs pour la prestation de tels services et s'est assuré de la mise en place d'un modèle de gouvernance adéquat.

Nous vous présentons ci-dessous les principales activités de chacun des comités du conseil pour l'exercice 2024 :

Comités du conseil	Principales activités
Comité de placements et de risques	<p>Revue et approbation de nouveaux gestionnaires de placement;</p> <p>Approbation de changements apportés à l'Énoncé sur l'appétit pour le risque et au cadre établissant les limites de risques du conseil;</p> <p>Revue des principaux risques liés et non liés aux placements, ainsi que de la façon dont ces risques sont gérés;</p> <p>Consultation de mises à jour sur les stratégies des classes d'actifs et revue de la composition du portefeuille;</p> <p>Consultation de présentations sur les investissements axés sur le climat et les actifs de transition climatique;</p> <p>Approbation d'un nouveau programme de billets à moyen terme en dollars australiens.</p>
Comité d'audit	<p>Revue des rapports d'évaluation des actifs privés d'Investissements PSP;</p> <p>Consultation de rapports sur la stratégie de sécurité de l'information;</p> <p>Supervision d'une initiative stratégique continue liée à la gestion des données et du portefeuille global;</p> <p>Réalisation d'une évaluation exhaustive des auditeurs externes;</p> <p>Revue de la divulgation climatique et des normes de divulgation.</p>
Comité de gouvernance	<p>Examen de la grille des aptitudes, des compétences et de la diversité souhaitée pour déterminer les besoins du conseil;</p> <p>Consultation des mises à jour concernant le recrutement de nouveaux administrateurs et le renouvellement des mandats des administrateurs existants;</p> <p>Supervision du processus d'évaluation annuel du conseil, administré par un tiers;</p> <p>Consultation des mises à jour sur les impacts de la nouvelle législation sur Investissements PSP.</p>
Comité des ressources humaines et de la rémunération	<p>Revue des plans de relève pour la présidente et cheffe de la direction et les hauts dirigeants;</p> <p>Consultation de mises à jour sur l'évolution de la culture d'Investissements PSP;</p> <p>Supervision d'une demande de propositions pour un consultant en rémunération.</p>

Planification de la relève du conseil

Le conseil d'Investissements PSP compte actuellement 10 administrateurs professionnels indépendants. La planification de la relève du conseil est demeurée une priorité pour le comité de gouvernance et l'ensemble du conseil au cours de l'exercice 2024.

Judy Fairburn a été nommée au conseil le 20 septembre 2023 et a démissionné le 25 octobre 2023, pour des raisons personnelles. Compte tenu de la décision de Martin Glynn de quitter son poste de président du conseil à la fin de son mandat en 2024, le conseil a procédé à une évaluation approfondie des compétences et des qualifications nécessaires au poste. Il a également entrepris un processus afin de trouver des candidats potentiels et a ainsi pu recommander, à l'unanimité, une candidature à la présidente du Conseil du Trésor du Canada pour remplacer Martin Glynn à titre de prochain président du conseil d'Investissements PSP. Le gouverneur en conseil désignera à la présidence un ou une des membres du conseil, à la suite de la recommandation de la présidente du Conseil du Trésor, après que celle-ci ait consulté le conseil.

Le gouverneur en conseil nomme les administrateurs, selon la recommandation du président du Conseil du Trésor du Canada, pour des mandats d'un maximum de quatre ans. Lorsque leur mandat expire, ces derniers peuvent être nommés de nouveau pour un mandat supplémentaire ou demeurer en poste jusqu'à ce qu'un successeur soit désigné. Les candidats sont sélectionnés à même une liste de résidents canadiens qualifiés, proposée par un comité de nomination externe en vertu de la Loi. Le comité de

nomination agit indépendamment du président du Conseil du Trésor du Canada et du secrétariat du Conseil du Trésor du Canada.

Le processus de nomination est conçu de manière à s'assurer que le conseil dispose d'une équipe complète d'administrateurs de grand calibre ayant une compétence financière reconnue et une expérience de travail pertinente. Sur une base régulière, le comité de gouvernance et le conseil étudient et modifient les exigences en matière de compétences, d'expérience et de diversité, souhaitables et réelles. Ces exigences sont ensuite communiquées au comité de nomination et sont prises en compte au moment d'établir une liste de candidats.

Outre ce qui précède, tous les administrateurs sont évalués de façon à s'assurer qu'ils font preuve d'intégrité, de leadership et d'influence, d'une capacité à réfléchir de façon stratégique, en plus de détenir des compétences en communication et un sens aigu des affaires.

Le conseil maintient et revoit régulièrement une grille pour surveiller les compétences et l'expérience nécessaires en vue de permettre au conseil de superviser les activités et les affaires d'Investissements PSP, de même que pour relever toute lacune dans les compétences du conseil. Les administrateurs doivent dresser la liste de leurs cinq principales compétences, tout en sachant qu'ils et elles peuvent détenir de l'expérience dans d'autres secteurs également. La grille est ensuite revue à la fois par le comité de gouvernance et par le conseil.

GOUVERNANCE

Le conseil se réjouit d'offrir collectivement un équilibre approprié de diversité, d'expériences et de compétences pour exercer efficacement ses obligations, comme le résume la grille ci-dessous :

Grille d'aptitudes, de compétences et de diversité des membres du conseil	Maryse Bertrand	Gregory Chrispin	David C. Court	Martin Glynn	M. Marianne Harris	Miranda C. Hubbs	Susan Kudzman	Katherine Lee	Helen Malloy Hicks	Maurice Tulloch
Date de nomination	09-18	03-22	10-18	01-14	12-20	08-17	12-20	06-18	03-22	03-22
Date de fin du mandat actuel	12-26	03-26	12-26	06-24	12-24	03-26	12-24	12-26	03-26	03-26
Mandats	2	1	2	3	1	2	1	2	1	1
Emplacement	QC	QC	ON	C.-B.	ON	ON	QC	ON	ON	ON
Rôle de présidence										
Présidence du conseil				X						
Présidence d'un comité	X				X	X		X		
Diversité										
Âge ¹	60 à 65	60 à 65	>65	>65	>65	<60	60 à 65	60 à 65	60 à 65	<60
Genre	F	M	M	M	F	F	F	F	F	M
Autre forme de diversité ²		X						X		
Expérience										
Poste de chef de direction, de dirigeant ou l'équivalent	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
Autres mandats d'administrateur	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
Activités internationales ou opérationnelles	X		X	X	X	X		X	X	X
Cinq principales compétences										
Marchés privés		X	X	X			X	X	X	
Marchés publics		X			X	X				X
Gestion du risque	X	X	X	X	X		X	X	X	X
Durabilité ³	X	X		X		X				X
Finance ou comptabilité					X	X	X	X	X	X
Ressources humaines	X	X		X	X		X		X	X
Gouvernance	X		X	X	X	X	X	X	X	
Cybersécurité ou Technologies et données			X			X		X		
Gouvernement et politique publique	X									

¹ En date du 1^{er} avril 2024.

² Inclut la diversité auto-déclarée volontairement telle que les autochtones, les minorités visibles, les groupes ethniques ou culturels, les personnes 2ELGBTQIA+ et les personnes avec une incapacité.

³ Inclut le climat. Tous les administrateurs ont reçu une formation interne sur les sujets liés au changement climatique et/ou une formation d'un fournisseur externe.

Formation et intégration des administrateurs

Le programme de formation des administrateurs mis en place par le comité de gouvernance soutient leur perfectionnement professionnel continu. Par l'entremise de ce programme, les administrateurs disposent d'un budget de formation et de perfectionnement destiné principalement à des formations individuelles, à des conférences et à de la documentation afin de parfaire leurs connaissances en gestion de placement et autres sujets pertinents. Les administrateurs doivent présenter annuellement leur plan individuel de perfectionnement.

À l'occasion, des conférenciers internes et externes sont invités à faire des présentations sur divers sujets afin d'enrichir l'expertise individuelle et collective des membres du conseil. Durant l'exercice 2024, le conseil a assisté à des conférences externes, notamment sur l'intelligence artificielle générative, la géopolitique et les enjeux sociaux.

Un programme d'intégration a aussi été mis en place pour accueillir les nouveaux administrateurs. Il vise à les renseigner sur les activités et la culture d'Investissements PSP et de son conseil. En plus de donner aux nouveaux administrateurs un accès à l'information concernant Investissements PSP, ses activités et sa stratégie, il offre une série de rencontres avec les présidents du conseil et de ses comités, ainsi que les membres de la direction afin de couvrir différents aspects d'Investissements PSP et de ses activités.

Équité, inclusion et diversité

Le conseil s'engage à façonner la culture d'Investissements PSP en matière d'équité, d'inclusion et de diversité (« ÉID ») et joue un rôle important dans la promotion de l'ÉID au sein de l'organisation. Plusieurs administrateurs ont participé au cours du dernier exercice à des événements destinés aux employé(e)s liés aux activités des groupes d'ÉID suivants : groupe anti-racisme, culture et religion, groupe sur la dynamique des genres et groupe des vétérans. Pour en savoir plus sur les activités d'ÉID d'Investissements PSP, consultez la [page 14](#) du présent rapport.

De plus, tous les administrateurs ont suivi la formation « 4 saisons de la réconciliation » donnée par l'Indigenous Continuing Education Centre de l'Université des Premières Nations au Canada. Enfin, de nombreux administrateurs se sont aussi inscrits à des cours de français.

Rémunération

L'approche du conseil envers la rémunération des administrateurs reflète les dispositions de la Loi, qui lui exige de fixer sa rémunération à un niveau comparable à celle accordée aux personnes ayant des fonctions et des responsabilités semblables. Le conseil passe en revue la rémunération et envisage des changements en fonction des recommandations formulées par le comité de gouvernance.

À l'exercice 2024, les administrateurs ont été rémunérés de la façon suivante (identique à l'exercice 2023) :

	\$
Provision annuelle pour le président du conseil ¹	237 000
Provision annuelle pour chaque administrateur autre que le président du conseil	75 000
Provision annuelle pour chaque présidente de comité du conseil	20 000
Provision annuelle pour chaque membre du comité spécial	12 000
Jeton de présence pour chaque réunion du conseil et des comités ²	1 500
Frais de déplacement de chaque administrateur qui assiste à une réunion du conseil en personne et dont la résidence principale ou secondaire se situe à l'extérieur du Québec ou de l'Ontario	1 500

¹ À l'exception d'un comité spécial, le président du conseil n'a pas le droit de recevoir une provision annuelle ou un jeton de présence pour assister aux réunions du conseil ou de ses comités.

² Un jeton de présence unique est versé à un administrateur qui assiste simultanément aux réunions du conseil et d'un comité.

La rémunération totale des administrateurs pour l'exercice 2024 s'élevait à 1 263 500 \$. Les administrateurs n'ont pas le droit de recevoir de rémunération supplémentaire sous forme de prestations de retraite ou de rémunération incitative à court ou à long terme. Les tableaux suivants présentent en détail les renseignements susmentionnés :

Présence aux réunions

	Conseil d'administration		Comité de placements et de risques		Comité d'audit		Comité de gouvernance		Comité des ressources humaines et de la rémunération	
	Régulière	Spéciale	Régulière	Spéciale	Régulière	Spéciale	Régulière	Spéciale	Régulière	Spéciale
Nombre de réunions au cours de l'exercice 2024	7	2	4		4		4		4	
Maryse Bertrand	7/7	2/2	4/4				4/4		4/4	
Gregory Chrispin	7/7	2/2	4/4						4/4	
David C. Court	7/7	2/2	3/4		4/4		4/4			
Judy Fairburn ¹	3/3									
Martin Glynn ²	7/7	2/2	4/4							
M. Marianne Harris	7/7	2/2	4/4		4/4		4/4			
Miranda C. Hubbs	7/7	1/2	4/4						4/4	
Susan Kudzman	7/7	1/2	4/4				4/4		4/4	
Katherine Lee	6/7	2/2	4/4		4/4		3/4			
Helen Mallovy Hicks	7/7	2/2	4/4		3/4					
Maurice Tulloch	7/7	2/2	4/4		4/4					

¹ M^{me} Fairburn a été nommée au conseil le 20 septembre 2023 et a cessé de siéger le 25 octobre 2023.

² M. Glynn est membre d'office du comité d'audit, du comité de gouvernance, et du comité des ressources humaines et de la rémunération.

Le conseil d'Investissements PSP a tenu neuf réunions.

Les comités du conseil ont tenu un total de 16 réunions.

Rémunération des administrateurs pour l'exercice financier 2024

	Provision annuelle \$	Provision annuelle d'une présidente de comité \$	Jeton de présence pour les réunions du conseil et des comités ³ \$	Frais de déplacement \$	Total \$
Maryse Bertrand	75 000	20 000	31 500	1 500	128 000
Gregory Chrispin	75 000		25 500	1 500	102 000
David C. Court	75 000		30 000	1 500	106 500
Judy Fairburn ⁴	0		0	0	0
Martin Glynn	237 000		0	7 500	244 500
M. Marianne Harris	75 000	20 000	31 500	1 500	128 000
Miranda C. Hubbs	75 000	20 000	24 000	1 500	120 500
Susan Kudzman	75 000		30 000	1 500	106 500
Katherine Lee	75 000	20 000	28 500	1 500	125 000
Helen Mallovy Hicks	75 000		24 000	1 500	100 500
Maurice Tulloch	75 000		25 500	1 500	102 000

³ Un seul jeton de présence est versé à un administrateur qui assiste à des réunions du conseil et d'un comité, tenues simultanément.

⁴ M^{me} Fairburn a choisi de ne pas être rémunérée.

Comité des ressources humaines et de la rémunération

Rapport et analyse



Pourquoi la rémunération est essentielle

Rapport du CRHR

Le succès d'Investissements PSP repose sur la force et la performance collective de son équipe. C'est pourquoi nous nous assurons que nos politiques et nos programmes de ressources humaines sont harmonisés à ce qui est essentiel aux yeux de nos employés et qu'ils encouragent des comportements favorables à la réalisation de notre mandat.

Principes de rémunération

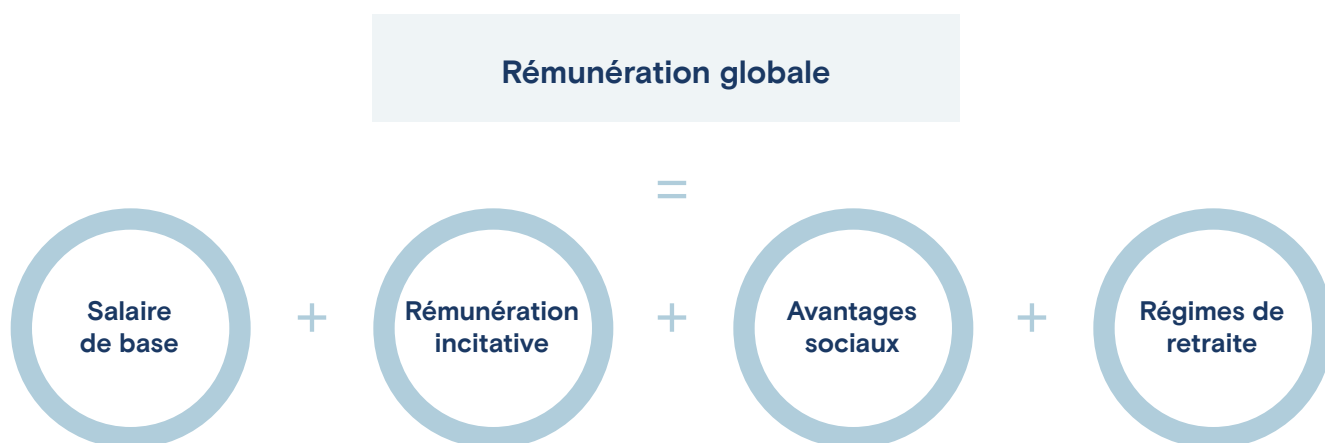
Afin de remplir son mandat avec succès, Investissements PSP s'efforce d'attirer, de développer, de récompenser et de retenir les meilleurs talents. Centrée autour de la rémunération, son offre employeur se veut avant tout attrayante pour l'aider à se démarquer avec succès et efficacité, en vue d'attirer des professionnels hautement qualifiés et dotés des connaissances et des compétences essentielles à leur croissance personnelle et à leur développement professionnel, ainsi qu'au succès global d'Investissements PSP.

Le régime de rémunération d'Investissements PSP est axé sur les principaux objectifs suivants :

- S'assurer d'une harmonisation au sein d'Investissements PSP à l'échelle mondiale pour soutenir sa philosophie de rémunération, tout en demeurant à l'écoute des pratiques des marchés locaux;
- Structurer solidement les divers échelons, salaires et cibles de rémunération incitative pour s'assurer d'une gestion efficace de la concurrence avec le marché et de l'équité au sein de l'organisation;
- Refléter les bonnes pratiques de l'industrie.

De plus, afin de mettre en œuvre une approche de rémunération fondée sur le rendement, le conseil a mis au point une politique de rémunération qui vise à maintenir une rémunération globale concurrentielle, de même qu'à s'assurer que l'approche de rémunération cadre avec le plan stratégique d'Investissements PSP et est intégrée au processus d'évaluation du rendement des affaires. Cette politique prévoit une rémunération équilibrée fondée sur les résultats et a été judicieusement conçue pour récompenser la prise de risques responsable.

Le conseil s'assure que la rémunération et les primes de rendement des hauts dirigeants d'Investissements PSP sont conformes à la politique de rémunération de l'organisation. Les services de Hugessen Consulting (« Hugessen »), un cabinet d'experts-conseils en rémunération indépendant, ont été retenus pour l'exercice 2024, à la suite d'une recherche exhaustive sur le marché, afin de fournir des informations sur la conception et les calculs d'un régime de rémunération incitative, ainsi que sur les tendances de rémunération du marché. Hugessen relève uniquement du CRHR.



La rémunération globale est composée principalement du salaire de base, de la rémunération incitative, des avantages sociaux et des régimes de retraite. La rémunération incitative, qui comprend des primes annuelles et, pour certains postes désignés, des primes différées, est expliquée plus en détail dans la section « Analyse de la rémunération ».

Analyse de la rémunération

L'analyse de la rémunération résume les principes fondamentaux de nos régimes de rémunération et de rémunération incitative. Elle revoit également les éléments de notre cadre de rémunération, et fournit des renseignements sur les résultats et sur la rémunération versée aux membres de la direction désignés, notamment :

- Deborah K. Orida – Présidente et cheffe de la direction
- Oliver Duff – Premier vice-président et chef mondial, Titres de créance
- Eduard van Gelderen – Premier vice-président et chef des placements
- Patrick Samson – Premier vice-président et chef mondial, Placements actifs réels
- Simon Marc – Premier vice-président et chef mondial des Placements privés et Partenariats stratégiques

Cadre de rémunération

Le cadre de rémunération d'Investissements PSP vise à attirer et à retenir les meilleurs talents, à récompenser le rendement et à renforcer la réalisation des initiatives et des priorités stratégiques. Plus précisément, il est conçu pour :

Promouvoir la collaboration à l'échelle de l'entreprise

- Tous les employés permanents participent au régime de rémunération incitative.
- Le rendement du portefeuille global est une composante de la rémunération incitative à tous les échelons de l'organisation.

Être concurrentiel pour attirer et fidéliser les bonnes personnes

- Les structures de rémunération et de rémunération incitative sont adaptées aux marchés pertinents, en fonction de l'échelon, du groupe et de l'emplacement géographique de l'employé.
- La rémunération directe totale (soit les salaires de base et les cibles de rémunération incitative) est concurrentielle et offre la flexibilité de verser une rémunération supérieure ou inférieure, selon les principes de rémunération au rendement.

Permettre la différenciation individuelle

- L'accent est mis sur le rendement individuel et sur celui du groupe afin de s'assurer que les comportements s'harmonisent au mandat et aux valeurs d'Investissements PSP.
- Il permet d'exercer un pouvoir discrétionnaire à tous les niveaux.

Réduire la prise de risques à court terme

- Le rendement du portefeuille global est évalué sur des périodes rétrospectives de sept et dix ans.
- Les unités de fonds différées (UFD) pour certains postes désignés continuent d'être acquises sur une période supplémentaire de trois ans.
- Les unités de fonds différées basées sur le rendement (UFDR) pour les hauts dirigeants prolongent la période de rémunération incitative « à risque » d'une période supplémentaire de trois ans après la date d'attribution.

Harmoniser la rémunération avec les résultats

- La rémunération est harmonisée avec les mesures clés du succès, notamment l'objectif de rendement à long terme.
- Le cadre de rémunération incitative comprend les rendements relatif et absolu du portefeuille global.
- Une part importante de la rémunération globale pour les postes de cadres supérieurs est différée et « à risque », ou tributaire de critères de rendement.

S'adapter aux circonstances évolutives

- Le cadre de rémunération permet à la présidente et cheffe de la direction, au CRHR et au conseil de s'assurer que l'approche de rémunération fondée sur le rendement est adaptée à l'environnement changeant et aux conditions uniques d'Investissements PSP.

Analyse comparative des niveaux de rémunération

Étant donné la diversité des compétences, des capacités et des aptitudes qu'exige Investissements PSP pour réaliser son mandat, les niveaux de rémunération, les programmes et les pratiques des cadres, membres ou non de la direction, sont évalués en les comparant avec ceux des organisations équivalentes qui exercent leurs activités sur des marchés similaires, et varient selon le groupe auquel appartient l'employé de même que son emplacement géographique. Nos pairs comprennent notamment les régimes de retraite, les gestionnaires de placement, les banques, les compagnies d'assurance, ainsi que tout autre employeur pertinent situé à l'endroit faisant l'objet de l'analyse. Pour un rendement conforme à la cible de placement, nous visons une rémunération directe totale qui est concurrentielle avec celle de nos pairs. Nous avons le choix de verser une rémunération supérieure lorsque l'on obtient un rendement exceptionnel, ou inférieure lorsque le rendement n'est pas optimal.

Gestion du risque

Notre régime de rémunération incitative reflète notre responsabilité envers notre promoteur, et les contributeurs et bénéficiaires des régimes. La rémunération incitative est harmonisée avec notre mandat et notre stratégie de placement à long terme, et tient compte de notre objectif de rendement cible et de notre appétit pour le risque.

Les principales mesures d'atténuation des risques comprennent :

Part importante de rémunération « à risque »

- Une grande part de la rémunération de la haute direction et d'autres cadres supérieurs est calculée sous forme de rémunération incitative.
- Toute rémunération différée est ajustée à la hausse ou à la baisse en fonction du rendement du portefeuille global au cours de la période d'acquisition.

Horizon à long terme

- Le rendement des placements est calculé sur des périodes de sept et dix ans, et est harmonisé avec les objectifs de rendement à long terme du portefeuille global d'Investissements PSP.
- Une fois accordées, les unités de fonds différées (UFD) continuent d'être acquises sur une période supplémentaire de trois ans.
- Les unités de fonds différées basées sur le rendement (UFDR) prolongent la période de rémunération incitative « à risque » d'une période supplémentaire de trois ans après la date d'attribution.

Plafond sur les versements maximum

- Chaque indicateur de rendement contenu dans la formule de rémunération incitative, ainsi que dans le multiplicateur de rémunération incitative final est assujéti à un maximum absolu.

Cibles solides du rendement de placement de l'indice de référence

- Les indices de référence et les objectifs de valeur ajoutée, utilisés pour calculer le rendement au sein du régime de rémunération incitative, reflètent un équilibre approprié du risque et du rendement, et sont harmonisés avec les limites de risques permises et la stratégie de placement approuvée par le conseil.

Discrétion du CRHR dans la régie de la rémunération

- Le CRHR fait appel à son pouvoir discrétionnaire lorsqu'il se prononce sur le rendement annuel et à long terme en comparaison avec les cibles et les attentes prédéfinies, au besoin.
- Il dispose également du pouvoir discrétionnaire ultime pour ajuster les niveaux de rémunération afin de s'assurer qu'ils correspondent au rendement d'Investissements PSP et qu'ils sont raisonnables d'un point de vue du coût global.

Rémunération globale

Salaire annuel de base

Revu annuellement et ajusté au besoin, le salaire annuel de base est fondé sur une multitude de facteurs, dont la compétitivité sur le marché, l'importance du rôle au sein de l'organisation, la rareté des talents, l'expérience et l'étendue des responsabilités.

Régime de rémunération incitative

Le régime de rémunération incitative est harmonisé à la stratégie d'Investissements PSP et reflète ses priorités. Il favorise l'harmonisation de la rémunération incitative et des comportements qui façonnent la culture unique d'Investissements PSP et favorisent la collaboration à l'échelle de l'organisation.

Le programme de rémunération incitative engendre une prime incitative, répartie en un versement annuel en espèces, ainsi que, pour certains postes désignés, une prime différée en espèces.

La rémunération incitative de tous les employés est fondée sur le rendement, et répartie à 60 % sur le rendement des placements du portefeuille global et à 40 % sur l'atteinte des objectifs du groupe. Le rendement individuel est utilisé comme un modificateur et ses facteurs d'évaluation sont déterminés à la suite d'une revue des objectifs individuels par rapport aux objectifs prédéterminés.

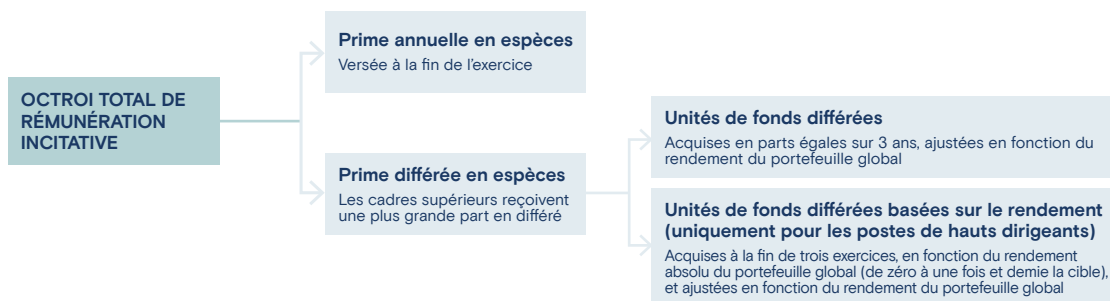
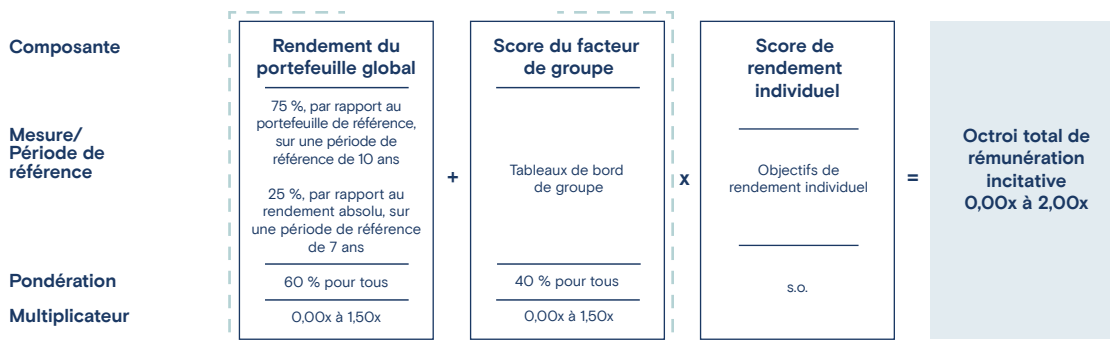
Les résultats du rendement global d'Investissements PSP sont déterminés à la fin de chaque exercice. Ils sont basés sur l'atteinte de chaque composante, et peuvent faire l'objet d'ajustements discrétionnaires à la lumière d'autres facteurs pertinents établis par la présidente et cheffe de la direction, et le CRHR.

Tous les employés participent au même régime de rémunération incitative et chaque employé a une rémunération incitative cible basée sur son groupe et l'échelon de son poste. Les employés peuvent gagner jusqu'à un maximum de deux fois leur rémunération incitative cible.

Une fois que la prime de rémunération incitative de chaque employé est déterminée, la valeur est répartie entre la prime annuelle, pour tous les échelons, et la prime différée en espèces pour certains échelons désignés.

La valeur de la prime différée fluctue selon le taux de rendement annuel du portefeuille global et est distribuée à raison d'un tiers par année, pendant trois ans. Pour les hauts dirigeants, une part de la prime différée est assujettie à des conditions de rendement supplémentaires et est versée à la fin de trois exercices, en fonction de l'atteinte du rendement absolu du portefeuille global.

Vous trouverez ci-dessous une illustration du cadre du programme de rémunération incitative.



Les montants de rémunération incitative et leurs versements font l'objet de restrictions et de conditions dans le cadre des dispositions du régime de rémunération incitative.

Unités de fonds restreintes

Les unités de fonds restreintes (UFR) peuvent être accordées de façon sélective. Elles sont acquises et payées annuellement en trois versements égaux.

La valeur finale payée aux participants est ajustée pour refléter le rendement du portefeuille global pendant la période d'acquisition.

Autres avantages sociaux

Régime d'assurance collective

Selon leur emplacement respectif, les employés ont droit à des avantages sociaux complets, notamment les soins de santé et dentaires, l'assurance invalidité, l'assurance maladie grave, et l'assurance-vie, décès et mutilation accidentels. Ils ont également droit à des services de soins de santé virtuels, un programme d'aide aux employés et un éventail de programmes et d'outils pour les aider à atteindre leur état de bien-être optimal.

Régimes de retraite

Régime de retraite à prestation déterminée (PD) – Fermé aux nouveaux participants depuis le 1^{er} janvier 2014. Les employés admissibles qui travaillent au Canada contribuent à hauteur de 7,25 % de leur salaire de base depuis le 1^{er} janvier 2017. La prestation est calculée à hauteur de 2 % de la moyenne des trois meilleures années consécutives de l'employé du point de vue salarial.

Régime de retraite des employés à cotisation déterminée (CD) – Les employés admissibles qui travaillent au Canada, embauchés depuis le 1^{er} janvier 2014, deviennent automatiquement membres du régime de retraite CD auquel ils peuvent cotiser de 5 à 7 % de leur salaire de base. (Investissements PSP verse des cotisations équivalentes à toutes celles versées par les employés.)

Les employés canadiens peuvent contribuer jusqu'à concurrence du maximum permis en vertu de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (LIR) du Canada.

Régime de retraite complémentaire des employés (les RRCE) – Les RRCE sont des régimes non capitalisés à l'intention des employés admissibles qui demeurent au Canada et qui sont inscrits soit au régime PD ou au régime CD, en vue de fournir des prestations excédentaires aux deux régimes (PD et CD) lorsque celles-ci sont limitées par la LIR du Canada.

Les employés hors du Canada peuvent souscrire à des régimes de retraite à cotisation déterminée qui ont été établis en fonction de la réglementation locale et qui sont harmonisés avec les pratiques du marché.

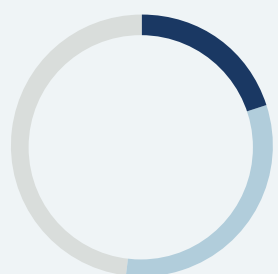
Avantages accessoires

Selon leur emplacement respectif, les hauts dirigeants peuvent bénéficier d'une allocation pour avantages accessoires, et être admissibles à un bilan annuel de santé préventif.

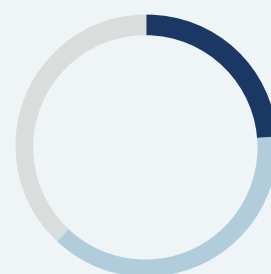
Répartition de la rémunération

En vertu du cadre de rémunération, la répartition de la rémunération cible de la présidente et cheffe de la direction, ainsi que des autres membres de la direction désignés, est pondérée majoritairement au profit de la rémunération variable, comme le démontre le tableau ci-dessous.

Présidente et cheffe de la direction
% de la rémunération globale cible



Autres membres de la direction désignés
% de la rémunération globale cible



¹ Prime annuelle en espèces versée au cours de l'année courante.

² Prime différée, répartie en unités de fonds différées et en unités de fonds différées basées sur le rendement.

Résultats de l'exercice 2024 (clos le 31 mars 2024) : rendement et décisions en matière de rémunération

Notre programme de rémunération comprend deux éléments clés liés au rendement des placements :

1. Le rendement relatif net du portefeuille global est comparé au portefeuille de référence, sur une période continue de dix ans.

2. Le rendement absolu net du portefeuille global est comparé à l'objectif de rendement, sur une période continue de sept ans.

Rendement relatif net du portefeuille global

La création de valeur à long terme est liée à la capacité de réaliser des rendements de placement supérieurs à un indice de référence défini. Au 31 mars 2024, notre rendement relatif de placement sur dix ans pour le portefeuille global était de 1,1 % par rapport au portefeuille de référence.

Rendement absolu net du portefeuille global

Depuis l'exercice 2018, Investissements PSP a produit un rendement net de placement de 8 % par année, qui est supérieur à l'objectif de rendement à long terme.

Décisions de rémunération prises au cours de l'exercice 2024

Les membres du conseil et la présidente et cheffe de la direction s'entendent annuellement sur les principaux objectifs liés ou non aux questions financières qui serviront à évaluer le rendement individuel de la présidente et cheffe de la direction. À la fin de chaque exercice, les membres du conseil évaluent la performance de la présidente et cheffe de la direction en fonction de ces objectifs et attribuent une cote de rendement globale. Au moment de déterminer la rémunération directe totale de la présidente et cheffe de la direction, le conseil tient compte à la fois de son rendement individuel et du rendement de l'organisation.

Pour l'exercice 2024, les objectifs personnels de la présidente et cheffe de la direction ainsi que ceux de son équipe de direction s'harmonisaient avec la mission et les valeurs d'Investissements PSP. Ce fut une année charnière pour l'équipe de direction qui, entre autres réalisations, a mené avec succès et livré le nouveau plan stratégique de l'organisation, et a dirigé et communiqué l'importance d'une discipline accrue des coûts.

D'une façon similaire à celle utilisée pour calculer la rémunération directe totale de la présidente et cheffe de la direction, tous les membres de la haute direction sont soumis à des objectifs de rendement individuel annuels. À la fin de l'exercice, leur rendement est évalué à la lumière de l'atteinte de ces objectifs. L'évaluation des objectifs individuels et d'autres mesures de rendement guident les recommandations à l'égard de la rémunération directe totale des membres de la haute direction, lesquelles sont présentées au conseil à des fins d'approbation.

Rémunération des dirigeants

Investissements PSP s'efforce de se conformer aux meilleures pratiques en matière de communication de la rémunération des régimes de retraite publics.

Les tableaux suivants présentent la rémunération des membres de la direction désignés ayant la rémunération la plus élevée, définis et classés dans l'ordre de la rémunération octroyée pour l'exercice 2024, en tenant compte que les primes différées en espèces continuent de varier en fonction du rendement du portefeuille global pendant un maximum de trois ans. La rémunération globale versée à l'exercice 2024, y compris les valeurs payables des attributions différées de l'exercice précédent, est également présentée et comprend les montants en espèces versés pour les régimes en place précédemment, pour les nouveaux régimes, ainsi que pour toutes les mesures transitoires.

Tableau de la rémunération globale à l'exercice 2024

Exercice	Salaire de base	Prime annuelle en espèces	Prime différée en espèces	Sous-total de la rémunération (octroyée)	Unités de fonds restreintes/ octrois spéciaux	Régime de retraite et RRSE	Rémunération globale (octroyée)	Autre rémunération ¹	Prime différée + UFR (versés durant l'exercice)	Rémunération globale (versée)	
											(A)
Deborah K. Orida ^{2,3} Présidente et cheffe de la direction	2024	600 000	1 800 000	2 700 000	5 100 000	2 000 000	52 225	7 152 225	551 003	1 745 245	4 696 248
	2023	350 769	1 030 869	1 546 303	2 927 941	4 000 000	24 909	6 952 850	1 676 358	869 790	3 927 786
	2022	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Oliver Duff ^{4,5} Premier vice-président et chef mondial, Titres de créance	2024	460 000	1 196 000	1 196 000	2 852 000	0	10 000	2 862 000	50 938	991 482	2 698 420
	2023	428 481	1 226 764	911 668	2 566 913	250 000	4 000	2 820 913	53 475	1 034 542	2 743 262
	2022	394 925	1 026 810	684 540	2 106 275	150 000	4 000	2 260 275	47 084	939 820	2 408 639
Eduard van Gelderen ² Premier vice-président et chef des placements	2024	470 000	1 126 531	1 126 531	2 723 063	0	33 998	2 757 061	35 730	1 368 239	3 000 500
	2023	438 481	1 020 692	1 020 692	2 479 865	300 000	30 498	2 810 363	35 448	1 460 660	2 955 281
	2022	401 538	893 046	893 045	2 187 629	500 000	28 000	2 715 629	36 596	1 097 398	2 428 578
Patrick Samson ² Premier vice-président et chef mondial, Placements actifs réels	2024	430 000	1 109 938	1 109 938	2 649 875	0	64 000	2 713 875	38 272	923 177	2 501 386
	2023	421 615	1 084 193	1 084 192	2 590 000	300 000	505 800	3 395 800	36 341	1 037 020	2 579 169
	2022	341 219	951 205	870 689	2 163 113	0	322 800	2 485 913	33 409	856 508	2 182 341
Simon Marc ^{4,5} Premier vice-président et chef mondial des Placements privés et Partenariats stratégiques	2024	460 000	1 121 250	1 121 250	2 702 500	0	10 000	2 712 500	48 798	1 031 026	2 661 074
	2023	430 801	1 066 090	795 623	2 292 514	450 000	4 000	2 746 514	51 488	1 059 845	2 608 224
	2022	400 375	1 003 856	669 237	2 073 468	150 000	4 000	2 227 468	46 486	993 366	2 444 083

¹ La rubrique « Autre rémunération » comprend l'allocation pour les avantages accessoires, l'évaluation annuelle de santé et des habitudes de vie, les montants remboursés des comptes de dollars flexibles, ainsi que les cotisations de l'employeur pour la couverture d'assurance collective, de même que tout autre octroi spécial en espèces ou montant versé en vertu des dispositions contractuelles, s'il y a lieu.

² Montants en dollars canadiens.

³ M^{me} Orida a été embauchée le 1^{er} septembre 2022. Tel que convenu lors de sa nomination et selon son contrat de travail, elle a droit à des octrois spéciaux comprenant 4 000 000 \$ en UFR (2 500 000 \$ accordés au cours de l'exercice 2023 et 1 500 000 \$ au cours de l'exercice 2024) et 2 000 000 \$ en primes en espèces à la signature (1 500 000 \$ payables au cours de l'exercice 2023 et 500 000 \$ au cours de l'exercice 2024), représentant un effort pour compenser la perte de rémunérations différées et annuelles non-payées. Ces octrois spéciaux sont sujets à confiscation dans certaines circonstances. Les primes en espèces sont incluses dans la rubrique « Autre rémunération ».

⁴ Montants en livres sterling.

⁵ La rubrique « Autre rémunération » comprend les contributions de retraite de l'employeur payées en espèces (en excédent de l'allocation annuelle de retraite).

Valeur cumulative des octrois de primes différées en espèces

Le tableau suivant présente la valeur cumulative totale, au 31 mars 2024, de toutes les primes différées en espèces octroyées, mais non encore acquises ou versées aux membres de la direction désignés d'Investissements PSP.

	Type d'octroi	Total des octrois non payés	Primes futures estimatives ¹		
			EF2025	EF2026	EF2027
Deborah K. Orida ² Présidente et cheffe de la direction	UFD	1 865 435	707 717	707 718	450 000
	UFDR	2 123 152	0	773 152	1 350 000
	UFR	1 833 334	1 333 334	500 000	0
	Total	5 821 921	2 041 051	1 980 870	1 800 000
Oliver Duff ³ Premier vice-président et chef mondial, Titres de créance	UFD	1 316 422	624 178	453 044	239 200
	UFDR	919 674	171 135	270 139	478 400
	UFR	83 334	83 334	0	0
	Total	2 319 430	878 647	723 183	717 600
Eduard van Gelderen ² Premier vice-président et chef des placements	UFD	1 262 805	608 053	429 445	225 306
	UFDR	1 216 107	357 218	408 276	450 613
	UFR	100 000	100 000	0	0
	Total	2 578 911	1 065 271	837 721	675 919
Patrick Samson ² Premier vice-président et chef mondial, Placements actifs réels	UFD	1 281 830	621 017	438 826	221 988
	UFDR	1 201 773	324 121	433 677	443 975
	UFR	100 000	100 000	0	0
	Total	2 583 603	1 045 138	872 503	665 963
Simon Marc ³ Premier vice-président et chef mondial des Placements privés et Partenariats stratégiques	UFD	1 212 403	577 731	410 422	224 250
	UFDR	852 919	167 309	237 110	448 500
	UFR	150 000	150 000	0	0
	Total	2 215 322	895 040	647 532	672 750

¹ Le montant réel des primes sera ajusté à la hausse ou à la baisse en fonction du taux de rendement du portefeuille global d'Investissements PSP pendant les périodes d'acquisition (le tableau ci-dessus ne tient pas compte du rendement du portefeuille global et aucun multiplicateur de rendement n'a été appliqué aux unités de fonds différées basées sur le rendement, c.-à-d. une hypothèse de rendement cible).

² Montants en dollars canadiens.

³ Montants en livres sterling.

Prestations de retraite

Régime de retraite à cotisation déterminée (Canada) et Regroupement collectif de régime de retraite individuel (Royaume-Uni)

Montants en dollars canadiens	Type de régime	Valeur cumulée en début d'exercice	Augmentation attribuable à des éléments rémunérateurs ¹	Augmentation attribuable à des éléments non rémunérateurs ²	Valeur cumulée en fin d'exercice
Deborah K. Orida	Cotisation déterminée	46 558	52 225	43 420	142 203
Eduard van Gelderen	Cotisation déterminée	252 451	33 998	63 781	350 230
Montants en livres sterling					
Oliver Duff³	Regroupement collectif de régime de retraite individuel	47 806	10 000	7 450	65 256
Simon Marc³	Regroupement collectif de régime de retraite individuel	42 183	10 000	6 683	58 866

¹ Représente les contributions de l'employeur. Pour les membres de la direction désignés au Canada, le montant se rapporte aux contributions en vertu du régime de retraite CD et du régime de retraite CD supplémentaire des employés.

² Représente les contributions de l'employé, ainsi que les revenus de placement réguliers des contributions de l'employeur et de l'employé. Pour les membres de la direction désignés au Canada, le montant se rapporte aux contributions et aux revenus de placement en vertu du régime de retraite CD et du régime de retraite supplémentaire des employés CD.

³ Les contributions de l'employeur ont été plafonnées à 10 000 £ et aucune contribution de l'employé n'a été versée au régime afin de garantir que l'allocation annuelle de retraite ne soit pas dépassée. Toute contribution de l'employeur excédentaire à laquelle les membres de la direction désignés auraient eu droit est versée en espèces à la fin de l'exercice financier. Cette allocation est incluse dans la rubrique « Autre rémunération » du « Tableau de la rémunération globale à l'exercice 2024 ».

Régime de retraite à prestations définies (Canada)

Montants en dollars canadiens	Nombre d'années de service validé ⁴	Prestation annuelle		Obligation au titre des prestations constituées au début de l'exercice ^{5, 8}	Augmentation attribuable à des éléments rémunérateurs ⁹	Augmentation attribuable à des éléments non rémunérateurs ¹⁰	Valeur cumulée en fin d'exercice ^{5, 11}
		À la fin de l'exercice ^{5, 6}	À 65 ans ^{5, 7}				
Patrick Samson	17,6	136 100	231 500	1 932 200	64 000	337 000	2 333 200

⁴ Nombre d'années de service validé, utilisé à la fois pour le régime de retraite des employés PD et le régime de retraite supplémentaire des employés PD au 31 mars 2024.

⁵ Somme des prestations cumulées en vertu du régime de retraite des employés PD et du régime de retraite supplémentaire des employés PD.

⁶ Aux fins du calcul des prestations annuelles accumulées à la fin de l'exercice, il est présumé que le paiement débute à la première date de retraite non réduite (62 ans).

⁷ Aux fins du calcul des prestations annuelles payables à 65 ans, les gains moyens de fin de carrière sont comptabilisés au 31 mars 2024.

⁸ Obligation au titre des prestations constituées, en utilisant un taux d'actualisation de 5,07 %. Les obligations sont comptabilisées au 31 mars 2023 en s'appuyant sur les hypothèses et les méthodes qui ont servi à l'établissement des déclarations comptables au 31 décembre 2022.

⁹ Comprend le coût des prestations assumé par l'employeur au titre des services rendus au début de l'exercice, l'effet découlant de l'activité des gains aux fins des régimes, et l'incidence des modifications aux régimes de retraite, s'il y a lieu.

¹⁰ Comprend les cotisations versées par les employés et les prestations versées, le cas échéant, au cours de l'exercice, les modifications apportées aux hypothèses, l'activité non salariale et le coût de l'intérêt pour l'exercice.

¹¹ Obligation au titre des prestations constituées, en utilisant un taux d'actualisation de 4,64 %. Les obligations sont comptabilisées au 31 mars 2024 en s'appuyant sur les hypothèses et les méthodes qui ont servi à l'établissement des déclarations comptables au 31 décembre 2023.

Politiques d'indemnité de départ

Le tableau ci-dessous présente les paiements d'indemnité potentiels qui seraient versés dans l'éventualité d'une cessation d'emploi (sans motif) des membres de la direction désignés dont la rémunération est la plus élevée, à l'exception de tout montant qui deviendrait payable en vertu des dispositions du régime de rémunération incitative en vigueur.

	Années de service ¹²	Mois d'indemnité	Indemnité de départ totale ^{13, 14}
Deborah K. Orida¹⁵	1,6	24,0	3 180 000
Oliver Duff¹⁶	7,6	18,0	1 811 250
Eduard van Gelderen¹⁵	5,7	17,0	1 776 146
Patrick Samson¹⁵	17,5	18,0	1 803 750
Simon Marc¹⁶	8,6	18,0	1 811 250

¹² Selon un départ hypothétique au 31 mars 2024.

¹³ L'indemnité de départ de la présidente et cheffe de la direction correspond à 24 mois du salaire de base à la date du départ plus la portion annuelle en espèces de sa cible de rémunération incitative et l'équivalent de 24 mois d'avantages accessoires.

¹⁴ Pour les premiers vice-présidents, l'indemnité de départ correspond à 12 mois du salaire de base à la date du départ plus la portion annuelle en espèces de la cible de rémunération incitative et l'équivalent de 12 mois d'avantages accessoires. Un mois d'indemnité de base est ajouté pour chaque année de service complétée, jusqu'à concurrence de 18 mois au total.

¹⁵ Montants en dollars canadiens.

¹⁶ Montants en livres sterling.

L'indemnité de départ comprend également le maintien des protections assurées pendant une période de 24 mois pour la présidente et cheffe de la direction et jusqu'à 18 mois pour les premiers vice-présidents.

En cas de départ volontaire, aucune indemnité ne sera versée à la présidente et cheffe de la direction ou aux membres de la direction désignés.

Biographies des administrateurs

A large yellow arrow graphic pointing to the right, positioned behind the title text. The arrow starts from the left edge of the page and points towards the right edge, with its tip slightly above the bottom line of the text.

Martin Glynn**PRÉSIDENT DU CONSEIL
D'ADMINISTRATION**

depuis le 11 mai 2018

Membre du conseil

depuis le 30 janvier 2014

Fin du mandat

prévue le 20 juin 2024

**Membre**

Comité de placements et de risques, et membre d'office du comité d'audit, du comité de gouvernance, et du comité des ressources humaines et de la rémunération

Emplacement

Vancouver (Colombie-Britannique)
Canada

Martin Glynn siège au conseil d'administration de St Andrews Innovation Limited et est membre du comité consultatif de Balfour Pacific Capital Inc. Auparavant, il a notamment siégé aux conseils d'administration de la Financière Sun Life inc. et de Husky Energy Inc. Jusqu'à son départ à la retraite en 2006, il a occupé des postes de direction à responsabilité croissante à la HSBC, dont ceux de président et chef de la direction de la Banque HSBC du Canada de 1999 à 2003, et de président et chef de la direction de la Banque HSBC des États-Unis de 2003 à 2006. Il demeure actif au sein des milieux professionnels et communautaires. De 2009 à 2010, il a été le Fellow de Jarislowsky en gestion des affaires de l'École de gestion Haskayne de l'Université de Calgary. M. Glynn est titulaire d'un baccalauréat en économie (avec distinction) de l'Université Carleton et d'un MBA (finance et affaires internationales) de l'Université de la Colombie-Britannique.

Maryse Bertrand**ADMINISTRATRICE
DE SOCIÉTÉS****Membre du conseil**

depuis le 7 septembre 2018

Fin du mandat

prévue le 16 décembre 2026

**Membre**

Comité des ressources humaines et de la rémunération (présidente), comité de gouvernance, et comité de placements et de risques

Emplacement

Montréal (Québec) Canada

Maryse Bertrand préside le conseil des gouverneurs de l'Université McGill. À titre d'administratrice de sociétés, elle a siégé à titre de membre passé ou présent sur les conseils d'administration de Metro inc., de la Banque Nationale du Canada, de Vêtements de Sport Gildan inc., de la Caisse de dépôt et placement du Québec et du Groupe Canam inc. Elle a aussi été présidente du conseil de l'Institut des administrateurs de sociétés (IAS) (section Québec) et siège actuellement à son conseil national. De 2016 à 2017, M^{me} Bertrand a été conseillère stratégique et avocate-conseil chez Borden Ladner Gervais S.E.N.C.R.L., s.r.l. et, auparavant, vice-présidente, Services immobiliers, Services juridiques et avocate-conseil à Radio-Canada/CBC, où elle a aussi présidé le Comité national de gestion de crise, ainsi que le conseil de la chaîne spécialisée ARTV. Avant 2009, elle a été associée et membre du cabinet national de gestion chez Davies Ward Phillips & Vineberg S.E.N.C.R.L., s.r.l., où elle s'est spécialisée en fusions et acquisitions et en financement corporatif. En 2007, M^{me} Bertrand a reçu la distinction d'Avocatus Emeritus (Ad.E.) du Barreau du Québec pour sa contribution exceptionnelle à la profession juridique. Elle détient un baccalauréat en droit (avec haute distinction) de l'Université McGill et une maîtrise en gestion des risques de la Stern School of Business de l'Université de New York.

Gregory Chrispin

ADMINISTRATEUR
DE SOCIÉTÉS

Membre du conseil
depuis le 4 mars 2022

Fin du mandat
prévue le 4 mars 2026



Membre

Comité des ressources humaines et de la rémunération, et comité de placements et de risques

Emplacement

Boucherville (Québec) Canada

Gregory Chrispin a occupé le poste de vice-président exécutif, Gestion de patrimoine et Assurance vie et santé, au Mouvement Desjardins. Auparavant, il a été président et directeur général de la filiale canadienne de State Street Global Advisors. M. Chrispin siège actuellement aux conseils d'administration d'Addenda Capital, une société privée de gestion de placements institutionnels, de GreenShield Insurance Holdings, une filiale en propriété exclusive de l'association sans but lucratif connue sous le nom de Green Shield, et de Power Sustainable Capital Inc., un gestionnaire d'actifs alternatifs multiplateforme qui investit dans des stratégies durables. Il est également membre du conseil d'administration de l'Institut des administrateurs de sociétés (IAS) (section régionale du Québec). Il demeure actif dans l'industrie du placement et dans la collectivité, en siégeant à divers comités au sein de plusieurs organisations. M. Chrispin est titulaire d'un baccalauréat en sciences des mathématiques et actuariat de l'Université de Montréal. Il est membre de l'Institut des administrateurs de sociétés (IAS.A) et analyste financier agréé (CFA®).

David C. Court

ADMINISTRATEUR
DE SOCIÉTÉS

Membre du conseil
depuis le 30 octobre 2018

Fin du mandat
prévue le 16 décembre 2026



Membre

Comité d'audit, comité de gouvernance, et comité de placements et de risques

Emplacement

Toronto (Ontario) Canada

David C. Court est administrateur émérite à McKinsey & Company. Auparavant, il y a occupé le poste de directeur mondial de la technologie, de la numérisation et des communications, et y a dirigé le groupe mondial d'exploitation de données numériques et d'analytique avancée de 2011 à 2015. De plus, il a siégé au conseil d'administration du cabinet et à son comité d'exploitation mondial. M. Court est administrateur de Brookfield Business Partners, de National Geographic International Council of Advisors et du conseil de fiduciaires de l'Université Queen's. Il préside également le comité consultatif de Georgian Partners, une société de capital de risque spécialisée dans l'analytique et l'intelligence artificielle. Il détient un baccalauréat en commerce de l'Université Queen's et un MBA de la Harvard Business School où il a obtenu la distinction de Baker Scholar.

M. Marianne Harris**ADMINISTRATRICE
DE SOCIÉTÉS****Membre du conseil**

depuis le 18 décembre 2020

Fin du mandat

prévue le 18 décembre 2024

**Membre**

Comité de gouvernance (présidente), comité d'audit, et comité de placements et de risques

Emplacement

Toronto (Ontario) Canada

M. Marianne Harris siège aux conseils d'administration de la Financière Sun Life Inc., Les Compagnies Loblaw Limitée, George Weston limitée et Banque Choix du Président. Auparavant, elle a aussi siégé aux conseils d'administration d'Hydro One Limited et d'Agrium Inc., et a présidé le conseil d'administration de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM). Elle compte plus de trente ans d'expérience en gestion dans le secteur bancaire, au Canada et aux États-Unis; une expérience cumulée principalement au sein de Merrill Lynch et de RBC Marchés des Capitaux. M^{me} Harris détient un MBA de la Schulich School of Business, un diplôme en droit (J.D.) de l'école Osgoode Hall et un baccalauréat en sciences (avec distinction) de l'Université Queen's.

Miranda C. Hubbs**ADMINISTRATRICE
DE SOCIÉTÉS****Membre du conseil**

depuis le 15 août 2017

Fin du mandat

prévue le 4 mars 2026

**Membre**

Comité de placements et de risques (présidente), comité des ressources humaines et de la rémunération

Emplacement

Toronto (Ontario) Canada

Miranda C. Hubbs est administratrice de sociétés et ancienne vice-présidente et directrice générale de McLean Budden., l'un des plus grands gestionnaires d'actifs institutionnels au Canada. Elle siège actuellement aux conseils d'administration de Nutrien Limited, d'Imperial Oil Limited, de l'Organisme canadien de réglementation des investissements, en plus d'être présidente du conseil d'administration de Croix-Rouge canadienne. Elle siège au conseil consultatif sur la stratégie climatique de l'IAS et au comité consultatif sur les finances durables du Global Risk Institute. Elle siège également au comité consultatif de la Toronto Biennial of Art. M^{me} Hubbs détient le titre CFA, en plus d'être titulaire de l'accréditation SASB-FSA et du CERT Certificate in Cybersecurity Oversight délivré par la division CERT du Software Engineering Institute de l'Université Carnegie-Mellon. Elle est titulaire d'un baccalauréat ès sciences (biologie) de l'Université Western, ainsi que d'un MBA de la Schulich School of Business de l'Université York.

Susan Kudzman

**ADMINISTRATRICE
DE SOCIÉTÉS**

Membre du conseil

depuis le 18 décembre 2020

Fin du mandat

prévue le 18 décembre 2024



Membre

Comité de gouvernance, comité des ressources humaines et de la rémunération, et comité de placements et de risques

Emplacement

Montréal (Québec) Canada

Susan Kudzman a récemment pris sa retraite à titre de vice-présidente exécutive, chef de la gestion des risques et des affaires corporatives à la Banque Laurentienne du Canada. Auparavant, elle a occupé le poste de première vice-présidente et chef de la direction des risques à la Caisse de dépôt et placement du Québec. M^{me} Kudzman est présidente des conseils d'administration de Pages Jaunes Limitée et de Transat A.T. inc., et siège au conseil de Medavie. Elle est active dans de nombreuses activités communautaires et philanthropiques. M^{me} Kudzman est titulaire d'un baccalauréat en actuariat, fellow de l'Institut canadien des actuaires (FICA) et de la Society of Actuaries (FSA), et détient le titre de Chartered Enterprise Risk Analyst (analyste agréé du risque d'entreprise) (CERA).

Katherine Lee

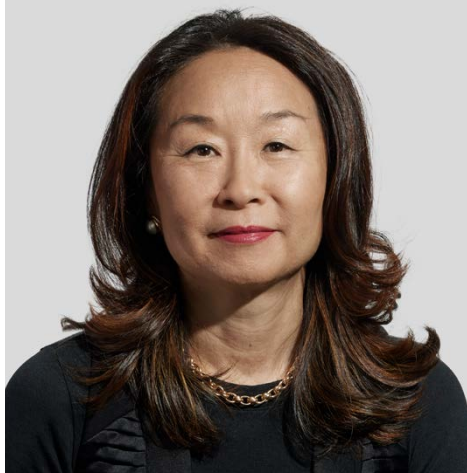
**ADMINISTRATRICE
DE SOCIÉTÉS**

Membre du conseil

depuis le 25 juin 2018

Fin du mandat

prévue le 16 décembre 2026



Membre

Comité d'audit (présidente), comité de gouvernance, et comité de placements et de risques

Emplacement

Toronto (Ontario) Canada

Katherine Lee est administratrice de sociétés à BCE et à Colliers International Group. Elle a occupé le poste de présidente et chef de la direction de GE Capital Canada. Avant d'occuper ce poste, M^{me} Lee a été chef de la direction de GE Capital Real Estate au Canada de 2002 à 2010, la faisant devenir une société de financement par emprunts et émissions d'actions à part entière. M^{me} Lee est entrée au service de GE en 1994. Elle y a occupé de nombreux postes, notamment ceux de directrice, Fusions et acquisitions des services de conseils aux caisses de retraite de GE Capital, à San Francisco, et de directrice principale de GE Capital Real Estate Korea, à Séoul et à Tokyo. Elle s'investit activement dans la collectivité, en parrainant des réseaux de femmes et des forums Asie-Pacifique. M^{me} Lee est titulaire d'un baccalauréat en commerce de l'Université de Toronto. Elle est comptable professionnelle agréée (CPA) et comptable agréée (CA).

Helen Mallovy Hicks

ADMINISTRATRICE
DE SOCIÉTÉS

Membre du conseil
depuis le 4 mars 2022

Fin du mandat
prévue le 4 mars 2026



Membre

Comité d'audit, et comité de placements et de risques

Emplacement

Toronto (Ontario) Canada

Helen Mallovy Hicks est membre des conseils d'administration de Northland Power Inc. et de la Financière Sun Life Inc. Dans le secteur à but non lucratif, elle siège au conseil de la Princess Margaret Cancer Foundation, où elle préside le comité de l'audit et des risques. M^{me} Mallovy Hicks a été membre du conseil pour le partenariat canadien de PricewaterhouseCoopers, du conseil de fiducie de la Toronto Symphony Foundation, du conseil d'administration du Toronto Symphony Orchestra et du conseil d'administration du Partenariat canadien contre le cancer, un organisme indépendant financé par le gouvernement fédéral et investi du mandat d'accélérer la lutte contre le cancer pour tous les Canadiens. Ancienne associée de PwC Canada, elle a acquis une expérience en matière de transactions et de conseils à l'échelle mondiale et a occupé des postes de direction jusqu'à celui de chef du secteur d'activité de la valeur d'évaluation globale chez PwC (de 2016 à 2021). Elle est titulaire d'un baccalauréat en commerce de l'Université de Toronto, et a obtenu les titres de comptable professionnelle agréée et comptable agréée en 1985 et celui d'experte en évaluation d'entreprise en 1991. Elle a ensuite été nommée fellow de Comptables professionnels agréés du Canada et de l'Institut canadien des experts en évaluation d'entreprises.

Maurice Tulloch

ADMINISTRATEUR
DE SOCIÉTÉS

Membre du conseil
depuis le 4 mars 2022

Fin du mandat
prévue le 4 mars 2026



Membre

Comité d'audit, et comité de placements et de risques

Emplacement

Toronto (Ontario) Canada

Maurice Tulloch est membre du conseil d'administration de Porch Group. Jusqu'à son départ à la retraite en 2020, il a occupé des postes de direction de plus en plus importants, notamment celui de PDG d'Aviva, une importante compagnie d'assurance multinationale. Il s'est joint au conseil d'administration d'Aviva en 2017, alors qu'il occupait le poste de PDG international. En outre, il a occupé de nombreux postes de cadre supérieur, notamment ceux de PDG d'Aviva Canada et de président de General Insurance. M. Tulloch a siégé à plusieurs conseils d'administration externes, notamment en tant que président de la Property and Casualty Insurance Compensation Corporation et président de ClimateWise. Il est titulaire d'un MBA de l'Université Heriot-Watt, en plus d'être comptable professionnel agréé et comptable de gestion agréé depuis 1998.

Rétrospective financière consolidée sur dix ans

(en millions de dollars)	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Évolution de l'actif net										
Résultat net (perte nette) ¹	17 756	10 182	22 472	31 581	(1 042)	11 110	13 511	15 179	807	13 708
Transferts de fonds	3 480	2 860	3 502	3 036	2 871	3 749	3 921	3 622	3 987	4 554
Augmentation (diminution) de l'actif net	21 236	13 042	25 974	34 617	1 829	14 859	17 432	18 801	4 794	18 262
Actif sous gestion des placements nets										
Actions										
Actions cotées ²	55 639	53 440	59 142	60 201	48 368	51 035	51 813	55 227	47 511	56 276
Placements privés	40 392	37 238	35 375	31 748	24 038	23 539	19 382	15 868	12 520	10 103
Titres à revenu fixe des gouvernements³	63 311	51 013	46 446	42 965	33 388	34 389	27 783	24 043	24 603	22 646
Crédit	26 222	26 113	21 892	14 474	13 295	10 475	8 857	4 418	640	-
Actifs réels										
Placements immobiliers	27 229	32 038	31 089	26 817	23 817	23 538	23 245	20 551	20 356	14 377
Placements en infrastructures	34 518	29 362	23 506	18 389	18 302	16 818	14 972	11 149	8 701	7 080
Placements en ressources naturelles	15 196	12 277	11 615	9 712	7 645	6 759	4 833	3 711	2 470	1 536
Portefeuille complémentaire	2 351	2 173	1 427	185	945	1 426	2 201	656	-	-
Placements nets	264 857	243 654	230 492	204 491	169 798	167 979	153 086	135 623	116 801	112 018
Rendement (%)										
Taux de rendement annuel (déduction faite des frais)	7,2	4,4	10,9	18,4	(0,6)	7,1	9,8	12,8	0,7	14,2
Indice de référence	6,4	(2,8)	9,4	16,5	(1,6)	7,2	8,7	11,9	0,3	13,1

¹ Déclaré comme un revenu global (perte) avant l'exercice 2021.

² Comprennent les montants liés aux stratégies de rendement absolu, capitalisés à l'aide de l'effet de levier.

³ Incluent la trésorerie et les équivalents de trésorerie.

Places d'affaires

MONTRÉAL

(principal bureau d'affaires)
1250, boulevard René-Lévesque Ouest
bureau 1400
Montréal (Québec)
Canada H3B 5E9

Téléphone : +1.514.937.2772

NEW YORK

450 Lexington Avenue, suite 3750
New York, New York
USA 10017

Téléphone : +1.212.317.8879

LONDRES

10 Bressenden Place, 8^e étage
Londres, Royaume-Uni
SW1E 5DH

Téléphone : +44 20 37 39 51 00

HONG KONG

Suite 603-606, 6/F
One International Finance Centre
1 Harbour View Street
Central, Hong Kong

Téléphone : +852 91616063

Siège social

OTTAWA

135, avenue Laurier Ouest
Spaces Laurier
Ottawa (Ontario)
Canada K1P 5J2

Téléphone : +1.613.782.3095

info@investpsp.ca

investpsp.com

