



ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES 30 JUIN 2019 et 2018

CAISSE DE DÉPÔT ET PLACEMENT DU QUÉBEC

ÉTATS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES DE LA SITUATION FINANCIÈRE

(en millions de dollars canadiens) (non audités)

	Note	30 juin 2019	31 décembre 2018
ACTIF			
Trésorerie		1 135	675
Montants à recevoir relatifs à des opérations en voie de règlement		5 789	4 587
Avances à des déposants		164	903
Revenus de placement courus et à recevoir		1 448	1 352
Autres actifs		890	482
Placements	3	375 543	342 004
Total de l'actif		384 969	350 003
PASSIF			
Montants à payer relatifs à des opérations en voie de règlement		6 786	1 113
Autres passifs financiers		1 500	1 172
Passifs relatifs aux placements	3	49 949	38 207
Total du passif excluant l'actif net attribuable aux déposants		58 235	40 492
ACTIF NET ATTRIBUABLE AUX DÉPOSANTS		326 734	309 511

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers consolidés intermédiaires.

CAISSE DE DÉPÔT ET PLACEMENT DU QUÉBEC

ÉTATS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES DU RÉSULTAT GLOBAL

Pour les périodes de six mois closes les 30 juin
(en millions de dollars canadiens) (non audités)

	Note	2019	2018
Revenus de placement	6	5 167	4 362
Dépenses de placement	6	(429)	(397)
Revenu net de placement	6	4 738	3 965
Charges d'exploitation		(315)	(280)
Revenu net		4 423	3 685
Gains nets sur instruments financiers à la juste valeur	6	13 949	5 717
Résultat de placement avant distributions aux déposants	6	18 372	9 402
Distributions aux déposants		(7 143)	(5 061)
Résultats net et global attribuables aux déposants		11 229	4 341

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers consolidés intermédiaires.

ÉTATS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES DES VARIATIONS DE L'ACTIF NET ATTRIBUABLE AUX DÉPOSANTS

Pour les périodes de six mois closes les 30 juin
(en millions de dollars canadiens) (non audités)

	Dépôts à vue	Dépôts à terme	Distributions à verser aux déposants	Dépôts à participation	Actif net attribuable aux déposants
Solde au 31 décembre 2018	712	6	2 506	306 287	309 511
Attributions et distributions					
Résultats net et global attribuables aux déposants	-	-	-	11 229	11 229
Distributions aux déposants	8 349	-	(1 206)	-	7 143
Dépôts à participation					
Émission d'unités de dépôts à participation	(10 839)	-	-	10 839	-
Annulation d'unités de dépôts à participation	3 907	-	-	(3 907)	-
Dépôts nets					
Retraits nets	(1 149)	-	-	-	(1 149)
SOLDE AU 30 JUIN 2019	980	6	1 300	324 448	326 734

	Dépôts à vue	Dépôts à terme	Distributions à verser aux déposants	Dépôts à participation	Actif net attribuable aux déposants
Solde au 31 décembre 2017	88	6	1 975	296 443	298 512
Attributions et distributions					
Résultats net et global attribuables aux déposants	-	-	-	4 341	4 341
Distributions aux déposants	5 862	-	(801)	-	5 061
Dépôts à participation					
Émission d'unités de dépôts à participation	(7 354)	-	-	7 354	-
Annulation d'unités de dépôts à participation	1 334	-	-	(1 334)	-
Dépôts nets					
Contributions nettes	417	-	-	-	417
SOLDE AU 30 JUIN 2018	347	6	1 174	306 804	308 331

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers consolidés intermédiaires.

TABLEAUX CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES DES FLUX DE TRÉSORERIE

Pour les périodes de six mois closes les 30 juin
(en millions de dollars canadiens) (non audités)

	2019	2018
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		
Résultats net et global attribuables aux déposants	11 229	4 341
Ajustements pour :		
(Gains) pertes nets non réalisés sur les billets de trésorerie et à terme et les emprunts à payer	(408)	309
Distributions aux déposants	7 143	5 061
Variations nettes des actifs et des passifs liés aux activités d'exploitation		
Montants à recevoir relatifs à des opérations en voie de règlement	(1 202)	(3 216)
Avances à des déposants	739	991
Revenus de placement courus et à recevoir	(96)	111
Autres actifs	(106)	(600)
Placements	(32 957)	(8 971)
Montants à payer relatifs à des opérations en voie de règlement	5 673	1 789
Autres passifs financiers	26	188
Passifs relatifs aux placements	7 241	73
	(2 718)	76
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		
Variation nette des billets de trésorerie à payer	(2 920)	1 646
Émission de billets de trésorerie à payer	5 002	2 509
Remboursement de billets de trésorerie à payer	(2 903)	(3 479)
Variation nette des emprunts à payer	417	(108)
Émission de billets à terme à payer	5 313	-
Contributions nettes (retraits nets)	(1 149)	417
	3 760	985
Augmentation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	1 042	1 061
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période	1 035	947
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période	2 077	2 008
Trésorerie et équivalents de trésorerie se détaillent comme suit :		
Trésorerie	1 135	809
Placements		
Valeurs à court terme	239	105
Titres achetés en vertu de conventions de revente	703	1 094
	2 077	2 008
Autres renseignements sur les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		
Intérêts et dividendes reçus	4 966	4 547
Intérêts payés	(373)	(349)
Transactions sans effet sur la trésorerie		
Obligations locatives en contrepartie des actifs au titre du droit d'utilisation	302	-

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers consolidés intermédiaires.

NOTES COMPLÉMENTAIRES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES

(Les chiffres présentés dans les tableaux sont exprimés en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)

1. CONSTITUTION ET NATURE DES ACTIVITÉS

La Caisse de dépôt et placement du Québec (Caisse), personne morale de droit public au sens du Code civil du Québec, est régie par la *Loi sur la Caisse de dépôt et placement du Québec* (RLRQ, chapitre C-2) (Loi).

La Caisse a élu domicile au Québec, Canada. L'adresse du siège social est le 65, rue Sainte-Anne, Québec, Canada. Le bureau principal de la Caisse est situé au 1000, place Jean-Paul-Riopelle, Montréal, Canada.

La Caisse a pour mission de recevoir des sommes en dépôt conformément à la Loi et de les gérer en recherchant le rendement optimal du capital des déposants dans le respect de leur politique de placement tout en contribuant au développement économique du Québec.

Les présents états financiers consolidés intermédiaires de la Caisse ont été approuvés par le conseil d'administration et leur publication autorisée le 24 juillet 2019.

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES

Ces états financiers consolidés intermédiaires ont été établis dans le but de présenter la situation financière, la performance financière ainsi que les flux de trésorerie de la Caisse. Les états financiers consolidés intermédiaires de la Caisse comprennent les comptes du fonds général, des fonds particuliers et des portefeuilles spécialisés ainsi que les comptes de ses filiales qui offrent exclusivement des services liés aux activités de financement, administratifs et de gestion. Les opérations et les soldes intersociétés ont été éliminés lors de la préparation des états financiers consolidés intermédiaires.

Fonds général

Le fonds général regroupe les activités de trésorerie et d'équivalents de trésorerie qui incluent la gestion des dépôts à vue, des dépôts à terme et des activités de financement de la Caisse.

Portefeuilles spécialisés

Les portefeuilles spécialisés constituent des caisses communes dans lesquelles les fonds particuliers peuvent investir sous forme de dépôts à participation. Les différents portefeuilles spécialisés de la Caisse sont :

- | | |
|---------------------------------------|----------------------------------------------|
| - Valeurs à court terme (740); | - Immeubles (710); |
| - Taux (765); | - Marchés boursiers (737); |
| - Crédit (766); | - Placements privés (780); |
| - Obligations à long terme (764); | - Répartition de l'actif (771); |
| - Obligations à rendement réel (762); | - Stratégies actives de superposition (773). |
| - Infrastructures (782); | |

2. PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

DÉCLARATION DE CONFORMITÉ

Les états financiers consolidés intermédiaires de la Caisse pour les périodes de six mois closes les 30 juin 2019 et 2018 ont été préparés conformément à l'IAS 34 – *Information financière intermédiaire*, telle que publiée par l'*International Accounting Standards Board* (IASB). Les états financiers consolidés intermédiaires n'incluent pas toutes les informations et divulgations requises dans les états financiers annuels et doivent être lus conjointement avec les états financiers consolidés annuels de la Caisse pour les exercices clos les 31 décembre 2018 et 2017.

Les états financiers consolidés intermédiaires ont été préparés selon les mêmes méthodes comptables que celles utilisées pour la préparation des états financiers consolidés annuels de la Caisse pour les exercices clos les 31 décembre 2018 et 2017, à l'exception des changements apportés aux méthodes comptables relatives aux contrats de location.

ADOPTION DES NOUVELLES NORMES IFRS

L'IASB a publié en janvier 2016 la version finale de l'IFRS 16 – *Contrats de location*, qui remplace la norme et les interprétations actuelles sur la comptabilisation et l'évaluation des contrats de location. L'IFRS 16 établit un modèle de comptabilisation des contrats de location par les preneurs. Sous ce modèle, la Caisse comptabilise la plupart des contrats de location aux états consolidés intermédiaires de la situation financière. La Caisse a fait le choix d'appliquer la norme de façon rétrospective en comptabilisant l'effet cumulatif de l'application initiale de l'IFRS 16 au 1^{er} janvier 2019. L'adoption de cette norme a eu comme incidence une augmentation des actifs et des passifs de l'ordre de 307 M\$ au 1^{er} janvier 2019, calculés à partir de l'actualisation des paiements de loyer futurs avec le taux d'emprunt marginal de la Caisse.

PRÉSENTATION ET BASE D'ÉVALUATION

La Caisse évalue à la juste valeur par le biais du résultat net (JVBRN) l'ensemble de ses instruments financiers, incluant les participations dans des filiales non consolidées, les coentreprises, les entreprises associées ainsi que les entités structurées. Les filiales offrant exclusivement des services liés aux activités de financement, administratifs et de gestion sont consolidées conformément aux modalités prévues à l'IFRS 10 – *États financiers consolidés*.

Les états consolidés intermédiaires de la situation financière sont présentés selon le critère de liquidité.

3. PLACEMENTS ET PASSIFS RELATIFS AUX PLACEMENTS

a) Placements

Le tableau suivant présente la juste valeur des placements. La répartition géographique est établie selon le pays de l'établissement principal de l'émetteur. La répartition des participations dans des filiales non consolidées est établie selon le pays des investissements sous-jacents alors que celle des instruments financiers dérivés est établie selon la devise de règlement de l'instrument.

	30 juin 2019			31 décembre 2018		
	Canada	Étrangers	Juste valeur	Canada	Étrangers	Juste valeur
Placements						
Équivalents de trésorerie						
Valeurs à court terme	239	-	239	-	-	-
Titres achetés en vertu de conventions de revente	703	-	703	360	-	360
Total des équivalents de trésorerie	942	-	942	360	-	360
Titres à revenu fixe						
Valeurs à court terme	5	135	140	116	106	222
Titres achetés en vertu de conventions de revente	7 284	4 639	11 923	4 540	3 735	8 275
Créances d'entreprises	810	1 040	1 850	793	1 356	2 149
Obligations						
Gouvernements	39 786	18 447	58 233	33 840	9 299	43 139
Sociétés d'État et autres administrations publiques	6 278	764	7 042	5 940	393	6 333
Secteur corporatif	10 862	8 612	19 474	9 944	9 042	18 986
Fonds d'obligations	-	1 636	1 636	-	1 552	1 552
Total des titres à revenu fixe	65 025	35 273	100 298	55 173	25 483	80 656
Titres à revenu variable						
Actions et valeurs convertibles						
Sociétés cotées	28 924	84 205	113 129	26 042	80 230	106 272
Sociétés fermées	3 225	15 167	18 392	3 600	13 498	17 098
Fonds de couverture	-	2 028	2 028	-	2 247	2 247
Total des titres à revenu variable	32 149	101 400	133 549	29 642	95 975	125 617
Participations dans des filiales non consolidées						
Placements de biens immobiliers	18 508	31 110	49 618	18 343	32 228	50 571
Placements de dettes immobilières	14 158	746	14 904	13 395	-	13 395
Placements privés	3 322	24 735	28 057	2 989	23 286	26 275
Placements d'infrastructures	3 225	18 368	21 593	2 991	16 586	19 577
Placements de titres à revenu fixe	4 356	12 859	17 215	4 019	11 924	15 943
Placements de fonds de couverture	91	4 701	4 792	108	5 501	5 609
Placements de marchés boursiers	1 025	1 895	2 920	1 041	1 753	2 794
Total des participations dans des filiales non consolidées	44 685	94 414	139 099	42 886	91 278	134 164
Instruments financiers dérivés (note 4)	32	1 623	1 655	28	1 179	1 207
Total des placements	142 833	232 710	375 543	128 089	213 915	342 004

Le coût d'acquisition total des placements s'élève à 316 365 M\$ au 30 juin 2019 (289 453 M\$ au 31 décembre 2018).

b) Passifs relatifs aux placements

Le tableau suivant présente la juste valeur des passifs relatifs aux placements. La répartition géographique des passifs financiers non dérivés est établie selon le pays de l'établissement principal de l'émetteur alors que celle des instruments financiers dérivés est établie selon la devise de règlement de l'instrument :

	30 juin 2019			31 décembre 2018		
	Canada	Étrangers	Juste valeur	Canada	Étrangers	Juste valeur
Passifs relatifs aux placements						
Passifs financiers non dérivés						
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	13 310	7 242	20 552	9 856	2 683	12 539
Titres vendus à découvert						
Actions	98	12	110	91	433	524
Obligations	3 879	4 250	8 129	3 976	3 302	7 278
Billets de trésorerie à payer	4 883	-	4 883	5 921	-	5 921
Emprunts à payer	279	420	699	128	162	290
Billets à terme à payer	14 728	-	14 728	9 598	-	9 598
Total des passifs financiers non dérivés	37 177	11 924	49 101	29 570	6 580	36 150
Instruments financiers dérivés (note 4)	39	809	848	35	2 022	2 057
Total des passifs relatifs aux placements	37 216	12 733	49 949	29 605	8 602	38 207

Le coût d'acquisition total des passifs relatifs aux placements s'élève à 47 238 M\$ au 30 juin 2019 (33 493 M\$ au 31 décembre 2018).

4. INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

Le tableau suivant présente la juste valeur ainsi que le montant nominal de référence des instruments financiers dérivés détenus par la Caisse :

	30 juin 2019			31 décembre 2018		
	Juste valeur		Montant nominal de référence	Juste valeur		Montant nominal de référence
	Actif	Passif		Actif	Passif	
Marchés réglementés						
Dérivés de taux d'intérêt						
Contrats à terme normalisés	-	-	125 375	-	-	120 930
Dérivés sur actions						
Contrats à terme normalisés	-	-	16 847	-	-	24 394
Options	18	-	851	61	29	1 080
Bons de souscription	1	-	24	1	-	15
Dérivés de produits de base						
Contrats à terme normalisés	1	-	407	3	1	845
Total des marchés réglementés	20	-	143 504	65	30	147 264
Marchés hors cote						
Dérivés de taux d'intérêt						
Troc	148	-	2 581	65	3	1 860
Troc réglés sur une chambre de compensation	-	-	80 155	-	-	115 320
Contrats à terme de gré à gré	32	15	1 646	28	4	4 376
Options	223	50	20 842	152	5	2 807
Dérivés de change						
Troc	33	41	2 396	-	107	1 695
Contrats à terme de gré à gré	852	386	83 441	333	1 332	59 226
Options	62	31	13 019	164	72	18 361
Dérivés de défaillance de crédit						
Troc réglés sur une chambre de compensation	-	-	13 526	-	-	18 805
Dérivés sur actions						
Troc	171	189	9 784	311	389	14 149
Options	114	136	14 702	89	115	7 630
Bons de souscription	-	-	15	-	-	3
Total des marchés hors cote	1 635	848	242 107	1 142	2 027	244 232
Total des instruments financiers dérivés	1 655	848	385 611	1 207	2 057	391 496

5. ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR

a) Politiques, directives, protocoles et procédures entourant l'évaluation de la juste valeur

La juste valeur se définit comme étant le prix qui serait reçu pour la vente d'un actif ou payé pour le transfert d'un passif lors d'une transaction normale entre des intervenants du marché à la date d'évaluation. La juste valeur est établie pour chaque instrument financier, qui peut représenter un élément autonome d'actif ou de passif, par exemple une action ou une obligation, ou un groupe d'actifs et de passifs, par exemple une participation dans une filiale ou une entreprise associée. Lors de sa comptabilisation initiale, la meilleure indication de la juste valeur d'un instrument financier est le prix de la transaction, soit la juste valeur de la contrepartie reçue ou donnée. Subséquemment, la juste valeur d'un instrument financier est établie à l'aide de prix cotés sur des marchés actifs. Lorsqu'il n'existe pas de prix cotés, la juste valeur est établie au moyen de techniques d'évaluation faisant appel à des données d'entrée observables ainsi que des données d'entrée non observables. La Caisse utilise des techniques d'évaluation appropriées selon les caractéristiques de l'instrument financier, la disponibilité des données d'entrée et les hypothèses que prendraient en compte les intervenants du marché, tout en maximisant l'utilisation de données d'entrée observables pertinentes et en minimisant l'utilisation de données d'entrée non observables.

Les politiques, directives, protocoles et procédures entourant l'évaluation de la juste valeur, de même que les techniques d'évaluation de la juste valeur sont décrites aux états financiers consolidés annuels de la Caisse pour les exercices clos les 31 décembre 2018 et 2017. Aucun changement n'a eu lieu depuis. Les politiques, directives, protocoles, procédures et techniques d'évaluation de la juste valeur ont été appliqués de manière constante et uniforme pour toutes les périodes.

b) Hiérarchie de la juste valeur

Les instruments financiers à la JVBRN de la Caisse sont classés selon la hiérarchie de la juste valeur décrite ci-dessous, en fonction du plus bas niveau de données d'entrée importantes utilisées pour l'évaluation de la juste valeur.

Niveau 1 : Le calcul de la juste valeur de l'instrument financier repose sur les prix observables (non ajustés) sur des marchés actifs auxquels l'entité peut avoir accès à la date d'évaluation pour des actifs ou des passifs identiques.

Niveau 2 : Le calcul de la juste valeur de l'instrument financier est effectué à l'aide de techniques d'évaluation dont les données d'entrée importantes sont observables, soit directement ou indirectement.

Niveau 3 : Le calcul de la juste valeur de l'instrument financier est effectué à l'aide de techniques d'évaluation dont les données d'entrée importantes sont non observables. Ce niveau inclut les instruments financiers dont l'évaluation est fondée sur le prix observé pour des instruments financiers similaires, ajusté de manière importante pour refléter les caractéristiques propres à l'instrument financier évalué et les données de marché disponibles.

Hiérarchie de la juste valeur (suite)

Le classement entre les niveaux de la hiérarchie est établi au moment de l'évaluation initiale de l'instrument financier et revu à chaque date d'évaluation subséquente. Les transferts entre les niveaux hiérarchiques sont mesurés à la juste valeur au début de chaque exercice.

Les tableaux suivants présentent la répartition de la juste valeur des instruments financiers entre les trois niveaux de la hiérarchie de la juste valeur :

	30 juin 2019			
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Actifs financiers				
Montants à recevoir relatifs à des opérations en voie de règlement	-	5 789	-	5 789
Avances à des déposants	-	164	-	164
Revenus de placement courus et à recevoir	-	1 448	-	1 448
Placements				
Équivalents de trésorerie	-	942	-	942
Valeurs à court terme	-	140	-	140
Titres achetés en vertu de conventions de revente	-	11 923	-	11 923
Créances d'entreprises	-	57	1 793	1 850
Obligations	-	85 285	1 100	86 385
Actions et valeurs convertibles				
Sociétés cotées	111 879	127	1 123	113 129
Sociétés fermées	-	2 490	15 902	18 392
Fonds de couverture	-	1 732	296	2 028
Participations dans des filiales non consolidées				
Placements de biens immobiliers	-	10 062	39 556	49 618
Placements de dettes immobilières	-	12 070	2 834	14 904
Placements privés	-	-	28 057	28 057
Placements d'infrastructures	-	-	21 593	21 593
Placements de titres à revenu fixe	-	7 913	9 302	17 215
Placements de fonds de couverture	-	4 792	-	4 792
Placements de marchés boursiers	-	1 025	1 895	2 920
Instruments financiers dérivés	19	1 636	-	1 655
	111 898	147 595	123 451	382 944
Passifs financiers excluant l'actif net attribuable aux déposants				
Montants à payer relatifs à des opérations en voie de règlement	-	6 786	-	6 786
Autres passifs financiers	-	1 500	-	1 500
Passifs relatifs aux placements				
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	-	20 552	-	20 552
Titres vendus à découvert	104	8 129	6	8 239
Billets de trésorerie à payer	-	4 883	-	4 883
Emprunts à payer	-	699	-	699
Billets à terme à payer	-	14 728	-	14 728
Instruments financiers dérivés	1	835	12	848
	105	58 112	18	58 235
Actif net attribuable aux déposants				
Dépôts à vue	-	980	-	980
Dépôts à terme	-	6	-	6
Distributions à verser aux déposants	-	1 300	-	1 300
Dépôts à participation	-	324 448	-	324 448
	-	326 734	-	326 734

Hierarchie de la juste valeur (suite)

31 décembre 2018

	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Actifs financiers				
Montants à recevoir relatifs à des opérations en voie de règlement	-	4 587	-	4 587
Avances à des déposants	-	903	-	903
Revenus de placement courus et à recevoir	-	1 352	-	1 352
Placements				
Équivalents de trésorerie	-	360	-	360
Valeurs à court terme	-	222	-	222
Titres achetés en vertu de conventions de revente	-	8 275	-	8 275
Créances d'entreprises	-	76	2 073	2 149
Obligations	-	69 288	722	70 010
Actions et valeurs convertibles				
Sociétés cotées	105 631	641	-	106 272
Sociétés fermées	-	1 138	15 960	17 098
Fonds de couverture	-	1 947	300	2 247
Participations dans des filiales non consolidées				
Placements de biens immobiliers	-	12 254	38 317	50 571
Placements de dettes immobilières	-	10 613	2 782	13 395
Placements privés	-	-	26 275	26 275
Placements d'infrastructures	-	-	19 577	19 577
Placements de titres à revenu fixe	-	7 174	8 769	15 943
Placements de fonds de couverture	-	5 609	-	5 609
Placements de marchés boursiers	-	1 041	1 753	2 794
Instruments financiers dérivés	65	1 142	-	1 207
	105 696	126 622	116 528	348 846
Passifs financiers excluant l'actif net attribuable aux déposants				
Montants à payer relatifs à des opérations en voie de règlement	-	1 113	-	1 113
Autres passifs financiers	-	1 172	-	1 172
Passifs relatifs aux placements				
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	-	12 539	-	12 539
Titres vendus à découvert	516	7 278	8	7 802
Billets de trésorerie à payer	-	5 921	-	5 921
Emprunts à payer	-	290	-	290
Billets à terme à payer	-	9 598	-	9 598
Instruments financiers dérivés	30	2 007	20	2 057
	546	39 918	28	40 492
Actif net attribuable aux déposants				
Dépôts à vue	-	712	-	712
Dépôts à terme	-	6	-	6
Distributions à verser aux déposants	-	2 506	-	2 506
Dépôts à participation	-	306 287	-	306 287
	-	309 511	-	309 511

c) Niveau 3 : Rapprochement entre les soldes d'ouverture et de clôture

Pour les instruments financiers classés au niveau 3 de la hiérarchie, les rapprochements entre les soldes d'ouverture et de clôture aux 30 juin 2019 et 2018 se détaillent comme suit :

								2019	
	Solde d'ouverture (actifs / (passifs))	Gains (pertes) comptabilisés au résultat global ²	Achats	Ventes	Règlements	Transferts	Solde de clôture (actifs / (passifs))	Gains (pertes) non réalisés relatifs aux instruments financiers détenus à la fin de la période ²	
Créances d'entreprises	2 073	1	130	(58)	(184)	(169)	1 793	(15)	
Obligations	722	23	377	(16)	(6)	-	1 100	24	
Actions et valeurs convertibles	16 260	(71)	2 743	(1 285)	-	(326)	17 321	(179)	
Participation dans des filiales non consolidées	97 473	(1 741)	8 452	(947)	-	-	103 237	(1 741)	
Instruments financiers dérivés ¹	(20)	(2)	-	-	10	-	(12)	(2)	
Titres vendus à découvert	(8)	2	-	-	-	-	(6)	2	

Transferts entre les niveaux de la hiérarchie de la juste valeur

Au cours de la période close le 30 juin 2019, en raison de changements dans la disponibilité de données d'entrée observables à la suite de l'évolution des conditions de marché, des instruments financiers d'une valeur de 166 M\$ ont été transférés depuis le niveau 2 vers le niveau 1, 164 M\$ depuis le niveau 2 vers le niveau 3 ainsi que 659 M\$ depuis le niveau 3 vers le niveau 2.

								2018	
	Solde d'ouverture (actifs / (passifs))	Gains (pertes) comptabilisés au résultat global ²	Achats	Ventes	Règlements	Transferts	Solde de clôture (actifs / (passifs))	Gains (pertes) non réalisés relatifs aux instruments financiers détenus à la fin de la période ²	
Créances d'entreprises	2 014	8	40	(3)	(23)	-	2 036	8	
Obligations	143	7	13	-	(8)	-	155	8	
Actions et valeurs convertibles	15 318	1 073	2 027	(1 420)	-	(417)	16 581	872	
Participation dans des filiales non consolidées	73 906	3 930	6 090	(2 278)	-	62	81 710	3 909	
Instruments financiers dérivés ¹	(28)	(1)	-	(1)	11	-	(19)	(1)	
Titres vendus à découvert	(6)	(1)	-	-	-	-	(7)	(1)	

¹ Les actifs et les passifs relatifs aux instruments financiers dérivés sont présentés au net.

² Présentés à la rubrique « Gains nets sur instruments financiers à la juste valeur » aux états consolidés intermédiaires du résultat global.

Transferts entre les niveaux de la hiérarchie de la juste valeur

Au cours de la période close le 30 juin 2018, en raison de changements dans la disponibilité de données d'entrée observables à la suite de l'évolution des conditions de marché, des instruments financiers d'une valeur de 242 M\$ ont été transférés depuis le niveau 1 vers le niveau 2, 62 M\$ depuis le niveau 1 vers le niveau 3, 388 M\$ depuis le niveau 2 vers le niveau 1 ainsi que 417 M\$ depuis le niveau 3 vers le niveau 2.

d) Niveau 3 : Évaluation de la juste valeur selon des hypothèses alternatives raisonnables

Les tableaux suivants présentent les informations quantitatives concernant les principales techniques d'évaluation et les données d'entrée non observables pour les principaux instruments financiers classés au niveau 3 de la hiérarchie de la juste valeur qui sont sujets à une analyse de sensibilité à la note 5e ainsi que ceux qui sont exclus de cette analyse :

	30 juin 2019			
	Juste valeur	Techniques d'évaluation	Données d'entrée non observables	Étendue (moyenne pondérée)
Inclus dans l'analyse de sensibilité				
Créances d'entreprises	1 793	Actualisation des flux monétaires	Écarts de crédit	0,9 % à 2,7 % (1,5 %)
			Taux d'actualisation	6,0 % à 9,3 % (7,3 %)
Obligations	425	Actualisation des flux monétaires	Écarts de crédit	0,6 % à 3,4 % (3,1 %)
Actions				
Placements privés	5 308	Multiple de sociétés comparables	Multiples du BAIIA	8,7 à 16,5 (12,1)
Placements d'infrastructures	3 678	Actualisation des flux monétaires	Taux d'actualisation	6,0 % à 10,0 % (9,5 %)
Participations dans des filiales non consolidées				
Placements de biens immobiliers	39 556	Multiple de sociétés comparables	Multiples du cours-valeur aux livres	1,06
		Actualisation des flux monétaires	Taux d'actualisation	4,8 % à 13,3 % (6,4 %)
			Écarts de crédit	0,0 % à 10,3 % (1,5 %)
		Capitalisation des revenus	Taux de capitalisation	4,1 % à 12,6 % (5,3 %)
		Actif net immobilier	Taux d'escompte	0,0 % à 14,0 % (4,1 %)
Placements privés	9 840	Multiple de sociétés comparables	Multiples du BAIIA	7,5 à 13,0 (12,0)
Placements d'infrastructures	13 817	Actualisation des flux monétaires	Taux d'actualisation	6,2 % à 16,5 % (8,9 %)
Placements de titres à revenu fixe	7 927	Actualisation des flux monétaires	Taux d'actualisation	6,8 %
			Écarts de crédit	1,5 % à 10,2 % (3,9 %)
	82 344			
Exclus de l'analyse de sensibilité				
Instruments financiers ¹	41 089	Transactions récentes ²	s.o.	s.o.
		Cotes de courtiers ³	s.o.	s.o.
		Actif net ³	s.o.	s.o.
Instruments financiers nets classés au niveau 3	123 433			

s.o. : sans objet

¹ La juste valeur des instruments financiers présentés à cette rubrique inclut des obligations, des actions, des participations dans des filiales non consolidées, des instruments financiers dérivés et des titres vendus à découvert.

² Lorsque la juste valeur est établie selon les données observées lors de transactions récentes, cette valeur représente l'indication la plus représentative de la juste valeur. Par conséquent, la Caisse n'a pas procédé à une analyse de sensibilité.

³ Lorsque la juste valeur est établie selon des cotes de courtiers ou selon l'actif net, cette valeur représente la seule indication raisonnable de la juste valeur. Par conséquent, la Caisse n'est pas en mesure de procéder à une analyse de sensibilité.

Niveau 3 : Évaluation de la juste valeur selon des hypothèses alternatives raisonnables (suite)

31 décembre 2018

	Juste valeur	Techniques d'évaluation	Données d'entrée non observables	Étendue (moyenne pondérée)
Inclus dans l'analyse de sensibilité				
Créances d'entreprises	1 861	Actualisation des flux monétaires	Écarts de crédit	1,2 % à 11,1 % (3,9 %)
			Taux d'actualisation	7,5 % à 9,3 % (7,8 %)
Actions				
Placements privés	5 191	Multiple de sociétés comparables	Multiples du BAIIA	6,8 à 16,5 (11,4)
Placements d'infrastructures	3 642	Actualisation des flux monétaires	Taux d'actualisation	6,0 % à 10,3 % (9,7 %)
Participations dans des filiales non consolidées				
Placements de biens immobiliers	38 317	Multiple de sociétés comparables	Multiples du cours-valeur aux livres	1,06
			Taux d'actualisation	4,8 % à 13,3 % (6,4 %)
			Écarts de crédit	0,0 % à 12,0 % (1,6 %)
			Taux de capitalisation	4,1 % à 12,6 % (5,3 %)
			Taux d'escompte	0,0 % à 17,5 % (5,1 %)
Placements privés	4 263	Multiple de sociétés comparables	Multiples du BAIIA	8,5 à 13,0 (12,2)
Placements d'infrastructures	10 682	Actualisation des flux monétaires	Taux d'actualisation	7,2 % à 13,0 % (9,0 %)
Placements de titres à revenu fixe	6 525	Actualisation des flux monétaires	Taux d'actualisation	6,4 %
			Écarts de crédit	0,9 % à 9,4 % (4,6 %)
	70 481			
Exclus de l'analyse de sensibilité				
Instruments financiers ¹	46 019	Transactions récentes ²	s.o.	s.o.
		Cotes de courtiers ³	s.o.	s.o.
		Actif net ³	s.o.	s.o.
Instruments financiers nets classés au niveau 3	116 500			

s.o. : sans objet

¹ La juste valeur des instruments financiers présentés à cette rubrique inclut des créances d'entreprises, des obligations, des actions, des participations dans des filiales non consolidées, des instruments financiers dérivés et des titres vendus à découvert.

² Lorsque la juste valeur est établie selon les données observées lors de transactions récentes, cette valeur représente l'indication la plus représentative de la juste valeur. Par conséquent, la Caisse n'a pas procédé à une analyse de sensibilité.

³ Lorsque la juste valeur est établie selon des cotes de courtiers ou selon l'actif net, cette valeur représente la seule indication raisonnable de la juste valeur. Par conséquent, la Caisse n'est pas en mesure de procéder à une analyse de sensibilité.

e) Analyse de sensibilité de la juste valeur

L'analyse qui suit illustre la sensibilité des évaluations aux hypothèses alternatives raisonnables liées aux principales données d'entrée non observables présentées aux tableaux précédents à la note 5d. La Caisse a déterminé les hypothèses alternatives raisonnables selon son jugement et sa connaissance des marchés. Ainsi, le tableau suivant présente l'augmentation et la diminution de la juste valeur découlant de ces hypothèses alternatives pour les instruments financiers classés au niveau 3 de la hiérarchie de la juste valeur qui sont sujets à une analyse de sensibilité :

	30 juin 2019		31 décembre 2018	
	Augmentation	Diminution	Augmentation	Diminution
Sensibilité de la juste valeur	5 116	(4 502)	4 691	(4 348)

Il existe une corrélation entre les données d'entrée non observables et l'établissement de la juste valeur. Ainsi, une augmentation (diminution) des taux d'actualisation, des écarts de crédit, des taux de capitalisation et des taux d'escompte entraînerait une diminution (augmentation) de la juste valeur. De plus, une augmentation (diminution) des multiples du BAPPA et des multiples du cours-valeur aux livres entraînerait une augmentation (diminution) de la juste valeur. Il n'existe pas de corrélation prévisible entre les données d'entrée non observables.

6. RÉSULTAT DE PLACEMENT AVANT DISTRIBUTIONS AUX DÉPOSANTS

Le tableau suivant présente le revenu net de placement, les gains (pertes) nets des instruments financiers à la JVBRN ainsi que les charges d'exploitation :

	Période de six mois close le 30 juin 2019			Période de six mois close le 30 juin 2018		
	Revenu net de placement	Gains (pertes) nets ¹	Total	Revenu net de placement	Gains (pertes) nets ¹	Total
Activités de gestion de trésorerie	25	(4)	21	8	-	8
Activités provenant des placements						
Valeurs à court terme	1	(6)	(5)	4	6	10
Titres achetés en vertu de conventions de revente	54	(190)	(136)	55	165	220
Créances d'entreprises	46	23	69	77	28	105
Obligations	1 307	3 985	5 292	1 115	(144)	971
Actions et valeurs convertibles	2 241	11 064	13 305	2 010	2 463	4 473
Participations dans des filiales non consolidées	1 490	(1 622)	(132)	1 091	4 660	5 751
Instruments financiers dérivés nets	-	471	471	-	(409)	(409)
Autres	3	(33)	(30)	2	29	31
	5 167	13 688	18 855	4 362	6 798	11 160
Activités provenant des passifs relatifs aux placements						
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(159)	272	113	(110)	(176)	(286)
Titres vendus à découvert	(29)	(214)	(243)	(29)	(430)	(459)
Activités de financement						
Billets de trésorerie à payer	-	132	132	(47)	(211)	(258)
Emprunts à payer	(2)	10	8	(1)	(6)	(7)
Billets à terme à payer	(203)	183	(20)	(181)	(152)	(333)
Autres						
Frais de gestion externe	(36)	(20)	(56)	(29)	(34)	(63)
Coûts de transaction	-	(102)	(102)	-	(72)	(72)
	(429)	261	(168)	(397)	(1 081)	(1 478)
	4 738	13 949	18 687	3 965	5 717	9 682
Charges d'exploitation			(315)			(280)
Résultat de placement avant distributions aux déposants			18 372			9 402

¹ Les gains (pertes) nets comprennent 5 319 M\$ de gains nets réalisés et 8 630 M\$ de gains nets non réalisés pour la période close le 30 juin 2019 (3 962 M\$ de gains nets réalisés et 1 755 M\$ de gains nets non réalisés pour la période close le 30 juin 2018).

7. INFORMATION SECTORIELLE

La Caisse propose à ses déposants de répartir leurs fonds dans des portefeuilles spécialisés qui regroupent des titres de même type. Ces portefeuilles constituent des secteurs opérationnels qui ont été regroupés en trois secteurs distincts selon leur approche de gestion, leurs caractéristiques économiques et leurs objectifs de rendement :

- Revenu fixe : le secteur a comme objectif de réduire le niveau de risque global du portefeuille de la Caisse et d'effectuer l'appariement entre l'actif et le passif des déposants tout en constituant une source importante de liquidité. Ce secteur est composé des portefeuilles spécialisés Taux, Crédit, Valeurs à court terme, Obligations à long terme et Obligations à rendement réel.
- Actifs réels : le secteur a comme objectif d'exposer la Caisse à des marchés dont les revenus de placement sont indexés à l'inflation et d'assurer la couverture partielle du risque d'inflation associé au passif de plusieurs déposants. Ce secteur est composé des portefeuilles spécialisés Immeubles et Infrastructures.
- Actions : le secteur a comme objectif d'augmenter le rendement espéré des déposants à long terme. Ce secteur est composé des portefeuilles spécialisés Marchés boursiers et Placements privés.

Le tableau suivant présente la répartition de l'actif net attribuable aux déposants selon chaque secteur de la Caisse :

	30 juin 2019	31 décembre 2018
Revenu fixe	99 040	94 285
Actifs réels	64 212	60 966
Actions	160 434	151 228
Autres ¹	3 048	3 032
Actif net attribuable aux déposants	326 734	309 511

Le tableau suivant présente la répartition du résultat de placement avant distributions aux déposants selon chaque secteur de la Caisse :

	30 juin 2019	30 juin 2018
Revenu fixe	6 432	1 021
Actifs réels	(931)	2 581
Actions	12 607	5 592
Autres ¹	264	208
Résultat de placement avant distributions aux déposants	18 372	9 402

¹ Le poste Autres comprend les portefeuilles spécialisés Stratégies actives de superposition et Répartition de l'actif, les activités de trésorerie et les activités personnalisées des fonds particuliers.

8. IDENTIFICATION ET GESTION DES RISQUES

Politiques, directives et procédures de la gestion des risques liés aux activités d'investissement

La Caisse est responsable de gérer les sommes déposées en conformité avec les ententes de service et les politiques de placement des déposants, les politiques d'investissement des portefeuilles spécialisés ainsi que la politique de gestion intégrée des risques. Pour ce faire, la Caisse a mis en place différentes politiques, directives et procédures pour encadrer la gestion des risques liés à l'ensemble de ses activités.

Les politiques, directives et procédures de la gestion des risques liés aux activités d'investissement sont décrites aux états financiers consolidés annuels de la Caisse pour les exercices clos les 31 décembre 2018 et 2017. Aucun changement n'a eu lieu depuis.

Risque de marché

Le risque de marché représente le risque de perte financière découlant d'une fluctuation de la juste valeur des instruments financiers. La volatilité du prix d'un instrument financier provient de la variation des facteurs de risque de marché, notamment les taux d'intérêt, les écarts de crédit, les taux de change, le cours des actions et le prix des produits de base. La Caisse utilise des instruments financiers dérivés aux fins de la gestion des risques de marché.

La Caisse gère l'ensemble des risques de marché de manière intégrée pour tous les portefeuilles spécialisés. Les principaux éléments contribuant au risque tels que les secteurs d'activité, les régions géographiques et les émetteurs sont pris en compte. Les risques de marché de la Caisse sont gérés et calculés selon les facteurs pouvant influencer la juste valeur des placements et des passifs relatifs aux placements.

Le risque de marché de la Caisse est mesuré au moyen de la méthode de la valeur à risque (VaR), qui repose sur une évaluation statistique de la volatilité de la juste valeur de chacune des positions et des corrélations entre les facteurs de risque de marché. La VaR représente une estimation statistique de la perte financière potentielle que pourrait subir le portefeuille réel de la Caisse, selon un niveau de confiance et une période d'exposition donnés. La VaR de marché est estimée à l'aide d'un niveau de confiance de 95 % sur une période d'exposition d'une année. En somme, la VaR indique le niveau de perte que le portefeuille réel de la Caisse pourrait dépasser dans 5 % des cas. La Caisse évalue la VaR pour chaque instrument détenu dans ses portefeuilles spécialisés et agrège l'information pour le portefeuille réel de la Caisse.

La méthode de la simulation historique est utilisée pour évaluer la VaR. Cette méthode est décrite aux états financiers consolidés annuels de la Caisse pour les exercices clos les 31 décembre 2018 et 2017. Aucun changement n'a eu lieu depuis.

Deux mesures du risque sont calculées et analysées :

- Le risque absolu du portefeuille réel représente le risque total associé aux catégories d'instruments financiers qui composent le portefeuille réel de la Caisse;
- Le risque absolu du portefeuille de référence visé par les déposants représente le risque total des indices de référence associé aux catégories d'instruments financiers qui composent le portefeuille de référence de la Caisse.

Les risques absolus du portefeuille réel et du portefeuille de référence de la Caisse sont mesurés régulièrement et sont utilisés afin de calculer le ratio du risque absolu qui est sujet à certaines limites. Le ratio du risque absolu est obtenu en divisant le risque absolu du portefeuille réel par le risque absolu du portefeuille de référence.

Le risque absolu du portefeuille réel et le risque absolu du portefeuille de référence de la Caisse, incluant le risque des investissements sous-jacents des filiales non consolidées dont le risque est géré par la Caisse, en pourcentage de l'actif net, selon un niveau de confiance de 95 % et un historique de 3 000 jours, se présentent comme suit :

	30 juin 2019			31 décembre 2018		
	Risque absolu du portefeuille réel	Risque absolu du portefeuille de référence	Ratio du risque absolu	Risque absolu du portefeuille réel	Risque absolu du portefeuille de référence	Ratio du risque absolu
Valeur à risque	13,8 %	14,1 %	0,98	13,7 %	13,8 %	0,99

Risque de marché (suite)

Risque de change

Le risque de change correspond au risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctuent en raison des variations des cours des devises. Ce risque est intégré à la mesure de la VaR.

La Caisse utilise une approche de gestion dynamique pour les principales devises de pays développés. La gestion dynamique vise à protéger certains portefeuilles spécialisés lorsque le dollar canadien semble fortement sous-évalué ou surévalué par rapport à sa valeur d'équilibre selon des modèles de valorisation. La couverture dynamique devrait donc être peu fréquente mais la durée de couverture, étant imprévisible, pourrait grandement varier et s'étendre de quelques semaines à plusieurs mois. Certains portefeuilles spécialisés peuvent donc être couverts en partie contre le risque de change.

Dans le cadre de la gestion stratégique du risque de change, la Caisse utilise des instruments financiers dérivés de change afin de gérer son exposition aux principales devises de pays développés selon des cibles de couverture. Pour les autres devises, une couverture discrétionnaire peut être mise en place afin de gérer des expositions de change des portefeuilles ou de certains investissements. De plus, la gestion du risque de change peut s'effectuer par des activités de couverture naturelle, incluant le financement des placements dans la même devise.

L'exposition nette aux devises tient compte de l'effet des instruments financiers dérivés de change, de la couverture naturelle et des investissements sous-jacents en devises des filiales non consolidées dont le risque de change est géré par la Caisse. L'exposition nette de la Caisse aux devises en pourcentage de l'actif net incluant les achats et les ventes des unités de participation des portefeuilles spécialisés effectuées au début de chaque mois, se détaille comme suit :

	30 juin 2019	31 décembre 2018
Dollar canadien	51 %	45 %
Dollar américain	22 %	27 %
Euro	6 %	7 %
Livre sterling	4 %	4 %
Yen	2 %	2 %
Dollar australien	1 %	1 %
Autres	14 %	14 %
	100 %	100 %

Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt correspond au risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctuent en raison des variations des taux d'intérêt du marché. Ce risque est intégré à la mesure de la VaR.

Risque de prix

Le risque de prix correspond au risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctuent en raison des variations des prix courants (autres que celles découlant du risque de taux d'intérêt ou du risque de change), que ces variations soient causées par des facteurs propres à l'instrument financier en cause ou à son émetteur, ou par des facteurs affectant tous les instruments financiers similaires négociés sur le marché. Ce risque est intégré à la mesure de la VaR.

Risque de concentration

L'analyse du risque de concentration est effectuée globalement par la Caisse pour l'ensemble des portefeuilles spécialisés qu'elle gère. La politique de gestion intégrée des risques prévoit des limites d'exposition par catégorie d'instruments financiers, par émetteur pour les marchés en croissance et pour certains pays. De plus, les politiques d'investissement des portefeuilles spécialisés prévoient des limites précises par émetteur, par secteur d'activités et par région géographique.

Une limite de concentration par émetteur est établie à 3 % de l'actif total de la Caisse, à l'exception des titres émis par les gouvernements canadien et américain ou par leurs agences qui bénéficient d'une garantie explicite, par une province ou un territoire canadiens, leurs ministères ou organismes mandataires et par les émetteurs souverains dont la notation de crédit est AAA, lesquels ne font pas partie d'une limite de concentration. La concentration par émetteur est observée mensuellement ou à l'initiation d'une transaction nécessitant l'approbation du comité Investissement-Risques ou du conseil d'administration, le cas échéant.

Le tableau suivant présente les principales concentrations géographiques en pourcentage de l'exposition nette totale, établies selon le pays de l'établissement principal des émetteurs, après l'effet de certains instruments financiers dérivés et incluant les investissements sous-jacents dans les filiales non consolidées dont le risque de concentration est géré par la Caisse :

	30 juin 2019	31 décembre 2018
Canada	34 %	36 %
États-Unis	33 %	30 %
Europe	14 %	14 %
Marchés en croissance	14 %	14 %
Autres	5 %	6 %
	100 %	100 %

Le tableau suivant présente les principales concentrations sectorielles en pourcentage de l'exposition nette totale, établies selon le secteur des émetteurs, après l'effet de certains instruments financiers dérivés et incluant les investissements sous-jacents dans les filiales non consolidées dont le risque de concentration est géré par la Caisse :

	30 juin 2019	31 décembre 2018
Secteur d'activité		
Immobilier	17 %	19 %
Finance	10 %	9 %
Industrie	11 %	12 %
Consommation discrétionnaire	6 %	5 %
Technologies de l'information	6 %	6 %
Énergie	5 %	5 %
Biens de consommation de base	5 %	5 %
Services aux collectivités	6 %	6 %
Dettes immobilières	4 %	4 %
Santé	4 %	5 %
Télécommunications	4 %	4 %
Matériaux	2 %	2 %
Autres	2 %	3 %
Secteur gouvernemental		
Gouvernement du Canada	5 %	5 %
Gouvernement des États-Unis	5 %	1 %
Gouvernement du Québec	3 %	4 %
Sociétés d'État et autres administrations publiques du Québec	2 %	2 %
Autres	3 %	3 %
	100 %	100 %

Risque de crédit

Le risque de crédit représente la possibilité de subir une perte de valeur dans le cas où un emprunteur, un endosseur ou un garant verrait sa situation financière se détériorer, ne respecterait pas son obligation de rembourser un prêt ou ne remplirait pas tout autre engagement financier.

L'exposition maximale au risque de crédit est mesurée selon la juste valeur des instruments financiers avant la prise en compte de garanties ou autres rehaussements de crédit. Pour les autres éléments, l'exposition maximale au risque de crédit correspond au montant total garanti ou engagé.

Le tableau suivant présente l'exposition maximale au risque de crédit :

	30 juin 2019	31 décembre 2018
Trésorerie	1 135	675
Montants à recevoir relatifs à des opérations en voie de règlement	5 789	4 587
Avances à des déposants	164	903
Revenus de placement courus et à recevoir	1 448	1 352
Placements		
Équivalents de trésorerie	942	360
Titres à revenu fixe	100 298	80 656
Participations dans des filiales non consolidées sous forme d'instruments d'emprunts	28 322	27 922
Instruments financiers dérivés	1 655	1 207
	139 753	117 662
Autres éléments		
Cautionnements et garanties financières (note 10)	599	397
	140 352	118 059

Concentration du risque de crédit

L'analyse de la concentration du risque de crédit mesure la juste valeur de l'ensemble des instruments financiers liés à un même émetteur. La politique d'investissement des portefeuilles spécialisés prévoit des limites de concentration par cote de crédit. L'analyse du risque de crédit considère la probabilité de défaillance et le taux de récupération sur les titres de créance détenus par la Caisse ainsi que le suivi des changements de la qualité du crédit des émetteurs.

Le tableau suivant présente la concentration par cote de crédit des émetteurs de la Caisse pour les titres à revenu fixe et certains instruments financiers dérivés utilisés à des fins de gestion du risque de crédit, en pourcentage de l'exposition totale au risque de concentration de crédit :

	30 juin 2019	31 décembre 2018
Cote de crédit		
AAA – AA	35 %	26 %
A	27 %	32 %
BBB	17 %	18 %
BB ou inférieur	17 %	19 %
Pas de cote de crédit	4 %	5 %
	100 %	100 %

Les cotes de crédit des titres émis ou garantis par les gouvernements sont obtenues auprès des agences de notation de crédit reconnues. Pour les titres du secteur corporatif, les cotes de crédit sont établies à l'aide d'un processus interne de notation qui permet de suivre annuellement l'évolution du cycle de crédit, lorsque l'information nécessaire est disponible. Dans le cas contraire, la Caisse a recours aux agences de notation de crédit reconnues.

Risque de liquidité

Le risque de liquidité représente l'éventualité de ne pas être en mesure de respecter en permanence ses engagements liés à ses passifs financiers sans devoir se procurer des fonds à des prix anormalement élevés ou procéder à la vente forcée d'éléments d'actif. Il correspond également au risque qu'il ne soit pas possible de désinvestir rapidement sans exercer un effet marqué et défavorable sur le prix de l'investissement en question.

La gestion des liquidités s'effectue globalement pour l'ensemble des activités de trésorerie de la Caisse. L'analyse de la conformité aux règles préétablies s'effectue mensuellement et un suivi des liquidités est effectué quotidiennement. Les gestionnaires sont responsables d'évaluer la liquidité des marchés sur lesquels repose le financement des activités de la Caisse.

Afin de s'assurer de l'adéquation entre les sources et les besoins potentiels de liquidité, la Caisse bénéficie de plusieurs sources possibles de liquidité en plus de la trésorerie et des équivalents de trésorerie telles que l'encaissement des revenus de placement, la vente de titres obligataires, la vente en vertu de conventions de rachat et de titres liquides du marché monétaire. De plus, la Caisse peut recourir à l'émission de billets de trésorerie et de billets à terme à payer ainsi qu'à une facilité de crédit commise d'un montant de 4 G\$ USD pour faire face à ses engagements contractuels ainsi qu'à ses obligations financières. Au 30 juin 2019, la Caisse dispose de près de 46 G\$ en liquidités sous forme d'obligations gouvernementales et de titres du marché monétaire (37 G\$ au 31 décembre 2018).

De plus, dans le but de gérer le risque de liquidité, la Caisse procède à des simulations de scénarios sur plusieurs horizons ainsi qu'à l'étude des événements pouvant mener à une crise de liquidité.

L'analyse des flux contractuels non actualisés des passifs financiers, présentée dans le tableau ci-après, constitue une composante de la gestion des liquidités et du financement. Cependant, cette répartition par échéance n'est pas nécessairement représentative de la façon dont la Caisse gère son risque de liquidité et ses besoins de financement.

Les tableaux suivants présentent les échéances des flux contractuels non actualisés des passifs financiers non dérivés, des instruments financiers dérivés ainsi que des autres éléments :

	30 juin 2019				
	À vue	Moins de 1 an	1 an à 5 ans	Plus de 5 ans	Total
Passifs financiers non dérivés					
Montants à payer relatifs à des opérations en voie de règlement	-	(6 786)	-	-	(6 786)
Autres passifs financiers	-	(1 052)	(53)	(470)	(1 575)
Passifs relatifs aux placements					
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	-	(20 662)	-	-	(20 662)
Titres vendus à découvert	-	(208)	(2 055)	(6 992)	(9 255)
Billets de trésorerie à payer	-	(4 905)	-	-	(4 905)
Emprunts à payer	-	(699)	-	-	(699)
Billets à terme à payer	-	(3 860)	(7 119)	(5 447)	(16 426)
Actif net attribuable aux déposants					
Dépôts à vue et à terme	(980)	(6)	-	-	(986)
Distributions à verser aux déposants	-	(1 300)	-	-	(1 300)
	(980)	(39 478)	(9 227)	(12 909)	(62 594)
Instruments financiers dérivés					
Instruments dérivés avec règlement net	-	(542)	281	87	(174)
Instruments dérivés avec règlement brut					
Flux contractuels à recevoir	-	92 199	1 826	974	94 999
Flux contractuels à payer	-	(91 700)	(1 828)	(1 023)	(94 551)
	-	(43)	279	38	274
Autres éléments					
Engagements (note 10)	(10)	(20 438)	(78)	(422)	(20 948)
Cautiionnements et garanties financières (note 10)	-	(104)	(291)	(204)	(599)
	(10)	(20 542)	(369)	(626)	(21 547)
	(990)	(60 063)	(9 317)	(13 497)	(83 867)

Risque de liquidité (suite)

31 décembre 2018

	À vue	Moins de 1 an	1 an à 5 ans	Plus de 5 ans	Total
Passifs financiers non dérivés					
Montants à payer relatifs à des opérations en voie de règlement	-	(1 113)	-	-	(1 113)
Autres passifs financiers	-	(881)	-	-	(881)
Passifs relatifs aux placements					
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	-	(12 562)	-	-	(12 562)
Titres vendus à découvert	-	(659)	(3 802)	(5 540)	(10 001)
Billets de trésorerie à payer	-	(5 939)	-	-	(5 939)
Emprunts à payer	-	(290)	-	-	(290)
Billets à terme à payer	-	(2 746)	(3 019)	(5 680)	(11 445)
Actif net attribuable aux déposants					
Dépôts à vue et à terme	(712)	(6)	-	-	(718)
Distributions à verser aux déposants	-	(2 506)	-	-	(2 506)
	(712)	(26 702)	(6 821)	(11 220)	(45 455)
Instruments financiers dérivés					
Instruments dérivés avec règlement net	-	(4 409)	157	50	(4 202)
Instruments dérivés avec règlement brut					
Flux contractuels à recevoir	-	72 651	1 245	1 016	74 912
Flux contractuels à payer	-	(73 629)	(1 274)	(1 105)	(76 008)
	-	(5 387)	128	(39)	(5 298)
Autres éléments					
Engagements (note 10)	(11)	(18 474)	(134)	(347)	(18 966)
Cautionnements et garanties financières (note 10)	-	(40)	(357)	-	(397)
	(11)	(18 514)	(491)	(347)	(19 363)
	(723)	(50 603)	(7 184)	(11 606)	(70 116)

De plus, en ce qui concerne l'actif net attribuable au détenteur de dépôts à participation, le *Règlement sur les conditions et modalités des dépôts, fonds et portefeuilles de la Caisse* prévoit des limites mensuelles d'annulation pour les unités de participation, soit un remboursement maximal par déposant pour l'ensemble de ses unités de participation dans tous les portefeuilles spécialisés de la Caisse de 50 M\$ (15 M\$ au 31 décembre 2018) plus le produit de 2 M\$ multiplié par le nombre de mois écoulés depuis la réception de l'avis de retrait. L'annulation d'unités de participation non effectuée en raison de ce maximum est reportée au premier jour du mois suivant, au fur et à mesure que cette limite le permet. Ces limites ont pour objectif d'effectuer une gestion optimale et globale des liquidités de la Caisse. Par ailleurs, la quasi-totalité des déposants est tenue d'investir à la Caisse conformément à la Loi de la Caisse ou selon la loi respective à laquelle ils sont assujettis.

Risque de liquidité (suite)

Risque de liquidité de financement

Les tableaux suivants présentent les principales conditions ainsi que le taux d'intérêt des passifs relatifs aux placements liés aux activités de financement de la Caisse :

30 juin 2019				
	Devise	Valeur nominale ¹	Échéance	Taux d'intérêt
Emprunts à payer	USD	699	Moins d'un an	2,37 %
		699		
Billets de trésorerie à payer	CAD	1 000	Moins d'un an	1,80 %
	USD	3 911	Moins d'un an	2,59 %
		4 911		
Billets à terme à payer	USD	2 286	Novembre 2019	4,40 %
	EUR	1 116	Juin 2020	3,50 %
	CAD	1 000	Juillet 2020	4,60 %
	USD	2 614	Juin 2021	2,13 %
	USD	2 614	Mars 2022	2,75 %
	USD	2 614	Juillet 2024	3,15 %
	USD	1 633	Novembre 2039	5,60 %
		13 877		

31 décembre 2018				
	Devise	Valeur nominale ¹	Échéance	Taux d'intérêt
Emprunts à payer	USD	290	Moins d'un an	2,37 %
		290		
Billets de trésorerie à payer	CAD	1 000	Moins d'un an	1,90 %
	USD	4 945	Moins d'un an	2,60 %
		5 945		
Billets à terme à payer	USD	2 390	Novembre 2019	4,40 %
	EUR	1 171	Juin 2020	3,50 %
	CAD	1 000	Juillet 2020	4,60 %
	USD	2 732	Juillet 2024	3,15 %
	USD	1 707	Novembre 2039	5,60 %
		9 000		

¹ Les montants présentés sont convertis en dollars canadiens et représentent les montants à rembourser à l'échéance.

Les billets de trésorerie à payer sont émis à des taux fixes pour des échéances ne dépassant pas 12 mois et garantis par les actifs de la Caisse. La valeur nominale de l'ensemble de ces billets en circulation ne peut excéder en tout temps 3 G\$ CAD et 5 G\$ USD en vertu de la limite prescrite dans le document d'information d'émission des billets de trésorerie.

Les billets à terme à payer sont remboursables à l'échéance et garantis par les actifs de la Caisse. Certains billets à terme qui portent intérêt à taux fixe comportent une clause de remboursement anticipé facultatif au gré de l'émetteur.

De plus, la Caisse possède une facilité de crédit commise auprès d'un syndicat bancaire d'un montant total équivalent de 5 G\$ CAD, soit deux tranches de 2 G\$ USD qui sont respectivement renouvelables après deux et trois ans. La facilité de crédit porte intérêt à taux variable et est garantie entièrement, inconditionnellement et irrévocablement par la Caisse. Au 30 juin 2019 et au 31 décembre 2018, aucun montant n'a été prélevé sur cette facilité de crédit.

9. INFORMATION RELATIVE AUX PARTIES LIÉES

Transactions avec des parties liées

Les principales parties liées de la Caisse comprennent les filiales non consolidées, les coentreprises, les entreprises associées ainsi que les principaux dirigeants de la Caisse.

La Caisse réalise diverses opérations avec des parties liées. Ces transactions sont conclues aux mêmes conditions que celles prévalant sur le marché avec des parties non liées et sont mesurées à la juste valeur. Par la nature même des activités de la Caisse à titre d'entité d'investissement, la Caisse peut investir dans plusieurs catégories de placements, entre autres des placements dans des filiales non consolidées, des coentreprises et des entreprises associées.

Autres parties liées

La Caisse est régie par la Loi et le gouvernement du Québec nomme les différents membres du conseil d'administration, dont au moins les deux tiers doivent être des membres indépendants. Il approuve également la nomination du président et chef de la direction. Ainsi, la Caisse se prévaut de l'exemption prévue selon l'IAS 24 – *Information relative aux parties liées* quant à la divulgation des transactions avec une autorité publique liée et avec toutes les entités liées à cette autorité. Les transactions réalisées avec le gouvernement du Québec et ses entités liées sont des activités d'investissement en obligations émises ou garanties par celui-ci et sont effectuées aux conditions normales du marché, par l'intermédiaire de courtiers externes.

10. ENGAGEMENTS, CAUTIONNEMENTS ET GARANTIES FINANCIÈRES

En raison de la nature même de ses activités, la Caisse prend divers engagements d'achat de placements dont le règlement se fera au cours des prochains exercices conformément aux modalités prévues dans les conventions.

Les cautionnements et les garanties financières consistent pour la Caisse à garantir, auprès d'institutions financières et de sociétés, des opérations sur instruments financiers dérivés, le remboursement d'emprunts de sociétés dans lesquelles elle détient une participation ainsi que certaines lettres de crédit pour ses filiales. Dans le cadre de certaines transactions de placement, la Caisse peut également fournir des garanties ou émettre des lettres de crédit à des tiers. Les échéances des engagements, cautionnements et garanties financières sont présentées à la note 8.

Les engagements, les cautionnements et les garanties financières se détaillent comme suit :

	30 juin 2019	31 décembre 2018
Engagements d'achat de placements	20 427	18 450
Engagements en vertu de contrats de location	521	516
Cautionnements et garanties financières	599	397
	21 547	19 363

Litiges

Dans le cours normal des affaires, la Caisse peut faire l'objet d'un certain nombre de poursuites judiciaires. Bien que la Caisse ne puisse prédire l'issue des poursuites en cours au 30 juin 2019, la Caisse n'a aucune raison de croire que le règlement d'une de ces poursuites pourrait avoir une incidence importante sur sa situation financière.