



ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES 30 JUIN 2020 et 2019

CAISSE DE DÉPÔT ET PLACEMENT DU QUÉBEC

ÉTATS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES DE LA SITUATION FINANCIÈRE

(en millions de dollars canadiens) (non audités)

	Note	30 juin 2020	31 décembre 2019
ACTIF			
Trésorerie		1 225	994
Montants à recevoir relatifs à des opérations en voie de règlement		6 150	6 223
Avances à des déposants		236	960
Revenus de placement courus et à recevoir		1 225	1 391
Autres actifs		937	584
Placements	3	377 402	382 467
Total de l'actif		387 175	392 619
PASSIF			
Montants à payer relatifs à des opérations en voie de règlement		3 622	1 537
Autres passifs financiers		1 353	1 143
Passifs relatifs aux placements	3	49 237	49 830
Total du passif excluant l'actif net attribuable aux déposants		54 212	52 510
ACTIF NET ATTRIBUABLE AUX DÉPOSANTS		332 963	340 109

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	2020	2019
Revenus de placement		5 093	5 167
Dépenses de placement		(386)	(429)
Revenu net de placement	6	4 707	4 738
Charges d'exploitation		(307)	(315)
Revenu net		4 400	4 423
Gains (pertes) nets sur instruments financiers à la juste valeur	6	(12 637)	13 949
Résultat de placement avant distributions aux déposants	6	(8 237)	18 372
Distributions aux déposants		(8 731)	(7 143)
Résultats net et global attribuables aux déposants		(16 968)	11 229

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 2019	406	6	2 961	336 736	340 109
Attributions et distributions					
Résultats net et global attribuables aux déposants	-	-	-	(16 968)	(16 968)
Distributions aux déposants	10 113	-	(1 382)	-	8 731
Dépôts à participation					
Émission d'unités de dépôts à participation	(8 405)	-	-	8 405	-
Annulation d'unités de dépôts à participation	974	-	-	(974)	-
Dépôts nets					
Contributions nettes	1 091	-	-	-	1 091
SOLDE AU 30 JUIN 2020	4 179	6	1 579	327 199	332 963

	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

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)

	2020	2019
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		
Résultats net et global attribuables aux déposants	(16 968)	11 229
Ajustements pour :		
Pertes nettes non réalisées sur les billets de trésorerie et à terme et les emprunts à payer	497	269
(Gains) pertes de change sur les billets de trésorerie et à terme et les emprunts à payer	590	(677)
Distributions aux déposants	8 731	7 143
Variations nettes des actifs et des passifs liés aux activités d'exploitation		
Montants à recevoir relatifs à des opérations en voie de règlement	73	(1 202)
Avances à des déposants	724	739
Revenus de placement courus et à recevoir	166	(96)
Autres actifs	(353)	(408)
Placements	6 035	(32 957)
Montants à payer relatifs à des opérations en voie de règlement	2 085	5 673
Autres passifs financiers	210	328
Passifs relatifs aux placements	(3 455)	7 241
	(1 665)	(2 718)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		
Variation nette des billets de trésorerie à payer	(3 386)	(2 920)
Émission de billets de trésorerie à payer	5 267	5 002
Remboursement de billets de trésorerie à payer	(5 158)	(2 903)
Variation nette des emprunts à payer	34	417
Émission de billets à terme à payer	6 166	5 313
Remboursement de billets à terme à payer	(1 148)	-
Contributions nettes (retraits nets)	1 091	(1 149)
	2 866	3 760
Augmentation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	1 201	1 042
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période	1 122	1 035
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période	2 323	2 077
Trésorerie et équivalents de trésorerie se détaillent comme suit :		
Trésorerie	1 225	1 135
Équivalents de trésorerie	1 098	942
	2 323	2 077
Autres renseignements sur les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		
Intérêts et dividendes reçus	5 146	4 966
Intérêts payés	(369)	(373)

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 7 août 2020.

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) ¹ . |
| - Infrastructures (782); | |

¹ Le 1^{er} janvier 2020, le portefeuille spécialisé Stratégies actives de superposition (773) a été dissous. À cette même date, les actifs et passifs de ce portefeuille spécialisé ont été transférés à la juste valeur à d'autres portefeuilles spécialisés. Cette fermeture n'a eu aucune incidence sur l'actif net et les résultats net et global attribuables aux déposants.

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 2020 et 2019 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 2019 et 2018.

Les états financiers consolidés intermédiaires ont été préparés selon les mêmes méthodes comptables significatives que celles utilisées pour la préparation des états financiers consolidés annuels de la Caisse pour les exercices clos les 31 décembre 2019 et 2018.

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.

Événements importants

La pandémie de COVID-19 déclarée en mars par l'Organisation mondiale de la santé a généré des niveaux élevés d'incertitude et de volatilité sur les marchés financiers. Ainsi, la juste valeur de certains placements peut avoir varié considérablement depuis le 31 décembre 2019. Les principales estimations et hypothèses, incluant celles entourant l'évaluation des placements et l'analyse et la gestion des risques, tiennent compte des incertitudes et des facteurs connus à ce jour en lien avec la pandémie. Les meilleures estimations de la direction sont reflétées dans les résultats présentés.

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 géographique 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 2020			31 décembre 2019		
	Canada	Étrangers	Juste valeur	Canada	Étrangers	Juste valeur
Placements						
Équivalents de trésorerie						
Valeurs à court terme	100	-	100	27	-	27
Titres achetés en vertu de conventions de revente	998	-	998	101	-	101
Total des équivalents de trésorerie	1 098	-	1 098	128	-	128
Titres à revenu fixe						
Valeurs à court terme	8	22	30	64	74	138
Titres achetés en vertu de conventions de revente	3 446	1 878	5 324	12	3 524	3 536
Créances d'entreprises	979	1 284	2 263	742	1 273	2 015
Obligations						
Gouvernements	42 518	21 083	63 601	41 969	22 042	64 011
Sociétés d'État et autres administrations publiques	6 290	603	6 893	6 425	574	6 999
Secteur corporatif	12 182	8 219	20 401	11 970	6 094	18 064
Fonds d'obligations	-	2 079	2 079	-	1 603	1 603
Total des titres à revenu fixe	65 423	35 168	100 591	61 182	35 184	96 366
Titres à revenu variable						
Actions et valeurs convertibles						
Sociétés cotées	25 165	82 563	107 728	30 322	86 863	117 185
Sociétés fermées	2 982	16 082	19 064	3 317	16 001	19 318
Fonds de couverture	-	680	680	-	1 321	1 321
Total des titres à revenu variable	28 147	99 325	127 472	33 639	104 185	137 824
Participations dans des filiales non consolidées						
Placements de biens immobiliers	15 005	31 350	46 355	17 975	31 019	48 994
Placements de dettes immobilières	14 164	1 786	15 950	14 290	1 197	15 487
Placements privés	4 249	29 272	33 521	3 945	27 972	31 917
Placements d'infrastructures	4 051	19 393	23 444	3 674	19 230	22 904
Placements de titres à revenu fixe	3 804	16 725	20 529	4 809	14 592	19 401
Placements de fonds de couverture	-	3 779	3 779	77	4 345	4 422
Placements de marchés boursiers	959	1 349	2 308	1 039	2 230	3 269
Total des participations dans des filiales non consolidées	42 232	103 654	145 886	45 809	100 585	146 394
Instruments financiers dérivés (note 4)	35	2 320	2 355	10	1 745	1 755
Total des placements	136 935	240 467	377 402	140 768	241 699	382 467

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 2020			31 décembre 2019		
	Canada	Étrangers	Juste valeur	Canada	Étrangers	Juste valeur
Passifs relatifs aux placements						
Passifs financiers non dérivés						
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	14 294	5 481	19 775	15 131	8 396	23 527
Titres vendus à découvert						
Actions	92	7	99	104	15	119
Obligations	1 250	1 950	3 200	172	3 496	3 668
Billets de trésorerie à payer	5 618	-	5 618	8 794	-	8 794
Emprunts à payer	64	326	390	149	219	368
Billets à terme à payer	18 348	-	18 348	12 332	-	12 332
Total des passifs financiers non dérivés	39 666	7 764	47 430	36 682	12 126	48 808
Instruments financiers dérivés (note 4)	30	1 777	1 807	27	995	1 022
Total des passifs relatifs aux placements	39 696	9 541	49 237	36 709	13 121	49 830

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 2020			31 décembre 2019		
	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	-	-	51 767	-	-	69 325
Dérivés sur actions						
Contrats à terme normalisés	-	-	15 898	-	-	19 204
Options	23	-	969	-	-	-
Bons de souscription	2	-	3	6	-	51
Dérivés de produits de base						
Contrats à terme normalisés	-	-	754	2	3	777
Total des marchés réglementés	25	-	69 391	8	3	89 357
Marchés hors cote						
Dérivés de taux d'intérêt						
Troc	329	-	2 155	177	-	5 974
Troc réglés sur une chambre de compensation	-	-	67 025	-	-	80 525
Contrats à terme de gré à gré	35	17	535	10	10	1 459
Options	44	62	11 496	174	214	41 329
Dérivés de change						
Troc	49	153	7 511	62	53	5 492
Contrats à terme de gré à gré	1 512	925	119 677	894	413	80 848
Options	38	99	14 265	151	36	24 191
Dérivés de défaillance de crédit						
Troc réglés sur une chambre de compensation	-	-	36 602	-	-	31 043
Options	29	-	11 231	3	-	4 742
Dérivés sur actions						
Troc	134	162	7 404	112	144	9 697
Contrats à terme de gré à gré	-	73	1 071	-	-	-
Options	155	277	19 309	164	149	22 916
Bons de souscription	5	-	10	-	-	2
Dérivés de produits de base						
Options	-	39	2 052	-	-	-
Total des marchés hors cote	2 330	1 807	300 343	1 747	1 019	308 218
Total des instruments financiers dérivés	2 355	1 807	369 734	1 755	1 022	397 575

5. ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR

a) Politique, directive, 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.

La politique, la directive et les 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 2019 et 2018. Aucun changement important n'a eu lieu depuis. La politique, la directive et les protocoles, procédures et techniques d'évaluation de la juste valeur ont été appliqués de manière constante et uniforme pour toutes les périodes.

Les principales estimations et hypothèses employées dans le cadre de l'évaluation de la juste valeur des instruments financiers classés au niveau 3 de la hiérarchie de la juste valeur sont sujettes à un niveau élevé d'incertitudes causé par la pandémie de COVID-19. L'évaluation de la juste valeur de ces instruments financiers tient compte des incidences potentielles de la crise actuelle et pourrait varier de manière importante. Compte tenu des incertitudes, la fourchette de juste valeur des instruments financiers pourrait être plus importante que celle présentée dans l'analyse de la sensibilité à la note 5e.

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.

La détermination des niveaux de la hiérarchie de la juste valeur des instruments financiers est effectuée à une date donnée et est influencée par les facteurs de marché qui prévalent à cette date. Conséquemment, le classement selon chaque niveau peut varier significativement d'une période à une autre.

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 2020			
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Actifs financiers				
Montants à recevoir relatifs à des opérations en voie de règlement	-	6 150	-	6 150
Avances à des déposants	-	236	-	236
Revenus de placement courus et à recevoir	-	1 225	-	1 225
Placements				
Équivalents de trésorerie	-	1 098	-	1 098
Valeurs à court terme	-	30	-	30
Titres achetés en vertu de conventions de revente	-	5 324	-	5 324
Créances d'entreprises	-	-	2 263	2 263
Obligations	50 342	41 676	956	92 974
Actions et valeurs convertibles				
Sociétés cotées	107 080	510	138	107 728
Sociétés fermées	-	3 650	15 414	19 064
Fonds de couverture	-	650	30	680
Participations dans des filiales non consolidées				
Placements de biens immobiliers	-	9 998	36 357	46 355
Placements de dettes immobilières	-	12 834	3 116	15 950
Placements privés	-	-	33 521	33 521
Placements d'infrastructures	-	-	23 444	23 444
Placements de titres à revenu fixe	-	3 913	16 616	20 529
Placements de fonds de couverture	-	3 779	-	3 779
Placements de marchés boursiers	-	959	1 349	2 308
Instruments financiers dérivés	24	2 331	-	2 355
	157 446	94 363	133 204	385 013
Passifs financiers excluant l'actif net attribuable aux déposants				
Montants à payer relatifs à des opérations en voie de règlement	-	3 622	-	3 622
Autres passifs financiers	-	1 353	-	1 353
Passifs relatifs aux placements				
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	-	19 775	-	19 775
Titres vendus à découvert	3 295	-	4	3 299
Billets de trésorerie à payer	-	5 618	-	5 618
Emprunts à payer	-	390	-	390
Billets à terme à payer	-	18 348	-	18 348
Instruments financiers dérivés	-	1 794	13	1 807
	3 295	50 900	17	54 212
Actif net attribuable aux déposants				
Dépôts à vue	-	4 179	-	4 179
Dépôts à terme	-	6	-	6
Distributions à verser aux déposants	-	1 579	-	1 579
Dépôts à participation	-	327 199	-	327 199
	-	332 963	-	332 963

Hiérarchie de la juste valeur (suite)

31 décembre 2019

	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Actifs financiers				
Montants à recevoir relatifs à des opérations en voie de règlement	-	6 223	-	6 223
Avances à des déposants	-	960	-	960
Revenus de placement courus et à recevoir	-	1 391	-	1 391
Placements				
Équivalents de trésorerie	-	128	-	128
Valeurs à court terme	-	138	-	138
Titres achetés en vertu de conventions de revente	-	3 536	-	3 536
Créances d'entreprises	-	-	2 015	2 015
Obligations	63 550	26 409	718	90 677
Actions et valeurs convertibles				
Sociétés cotées	115 487	616	1 082	117 185
Sociétés fermées	-	2 722	16 596	19 318
Fonds de couverture	-	1 078	243	1 321
Participations dans des filiales non consolidées				
Placements de biens immobiliers	-	9 304	39 690	48 994
Placements de dettes immobilières	-	12 386	3 101	15 487
Placements privés	-	-	31 917	31 917
Placements d'infrastructures	-	-	22 904	22 904
Placements de titres à revenu fixe	-	3 273	16 128	19 401
Placements de fonds de couverture	-	4 422	-	4 422
Placements de marchés boursiers	-	1 039	2 230	3 269
Instruments financiers dérivés	8	1 747	-	1 755
	179 045	75 372	136 624	391 041
Passifs financiers excluant l'actif net attribuable aux déposants				
Montants à payer relatifs à des opérations en voie de règlement	-	1 537	-	1 537
Autres passifs financiers	-	1 143	-	1 143
Passifs relatifs aux placements				
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	-	23 527	-	23 527
Titres vendus à découvert	1 167	2 614	6	3 787
Billets de trésorerie à payer	-	8 794	-	8 794
Emprunts à payer	-	368	-	368
Billets à terme à payer	-	12 332	-	12 332
Instruments financiers dérivés	3	1 007	12	1 022
	1 170	51 322	18	52 510
Actif net attribuable aux déposants				
Dépôts à vue	-	406	-	406
Dépôts à terme	-	6	-	6
Distributions à verser aux déposants	-	2 961	-	2 961
Dépôts à participation	-	336 736	-	336 736
	-	340 109	-	340 109

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 2020 et 2019 se détaillent comme suit :

								2020
	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 et 3}
Créances d'entreprises	2 015	37	289	-	(78)	-	2 263	(22)
Obligations	718	(18)	350	(88)	(6)	-	956	(41)
Actions et valeurs convertibles	17 921	(1 316)	443	(550)	-	(916)	15 582	(1 455)
Participation dans des filiales non consolidées	115 970	(5 788)	5 503	(1 282)	-	-	114 403	(6 218)
Instruments financiers dérivés ¹	(12)	(1)	-	-	-	-	(13)	(1)
Titres vendus à découvert	(6)	2	-	-	-	-	(4)	4

Transferts entre les niveaux de la hiérarchie de la juste valeur

Au 30 juin 2020, 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 14 493 M\$ ont été transférés depuis le niveau 1 vers le niveau 2 ainsi que 1 046 M\$ depuis le niveau 2 vers le niveau 1. De plus, en raison de la perte d'influence notable dans une entreprise associée dont les titres sont cotés, des instruments financiers d'une valeur de 916 M\$ ont été transférés depuis le niveau 3 vers le niveau 1.

								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 et 3}
Créances d'entreprises	2 073	1	130	(58)	(184)	(169)	1 793	31
Obligations	722	23	377	(16)	(6)	-	1 100	58
Actions et valeurs convertibles	16 260	(71)	2 743	(1 285)	-	(326)	17 321	272
Participation dans des filiales non consolidées	97 473	(1 741)	8 452	(947)	-	-	103 237	(1 044)
Instruments financiers dérivés ¹	(20)	(2)	-	-	10	-	(12)	(2)
Titres vendus à découvert	(8)	2	-	-	-	-	(6)	1

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

² Présentés à la rubrique « Gains (pertes) nets sur instruments financiers à la juste valeur » aux états consolidés intermédiaires du résultat global. Les gains (pertes) comptabilisés au résultat global comprennent les gains (pertes) de change réalisés et non réalisés sur les instruments financiers.

³ Comprennent la variation de la juste valeur résultant de l'évaluation des instruments financiers libellés en devise d'origine, et excluent les montants de gains (pertes) résultant de la conversion des instruments financiers libellés en devises. En raison d'un changement de présentation, une perte non réalisée de change de 1 227 M\$ a été retirée de la rubrique « Gains (pertes) non réalisés relatifs aux instruments financiers détenus à la fin de la période » pour la période close le 30 juin 2019, considérant que ce montant est déjà inclus à la rubrique « Gains (pertes) comptabilisés au résultat global ». Ce changement de présentation n'a aucune incidence sur les résultats net et global attribuables aux déposants.

Transferts entre les niveaux de la hiérarchie de la juste valeur

Au 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.

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 2020			
	Juste valeur	Techniques d'évaluation	Données d'entrée non observables	Étendue (moyenne pondérée)
Inclus dans l'analyse de sensibilité				
Créances d'entreprises	1 929	Actualisation des flux monétaires	Écarts de crédit	0,9 % à 4,1 % (2,1 %)
			Taux d'actualisation	6,0 % à 12,8 % (9,5 %)
Actions et valeurs convertibles				
Placements privés	4 903	Multiple de sociétés comparables	Multiples du BAIIA	7,3 à 15,5 (11,5)
Placements d'infrastructures	4 796	Actualisation des flux monétaires	Taux d'actualisation	6,0 % à 13,3 % (9,7 %)
Participations dans des filiales non consolidées				
Placements de biens immobiliers	36 357	Actualisation des flux monétaires	Taux d'actualisation	4,4 % à 13,5 % (6,4 %)
			Écarts de crédit	0,0 % à 9,5 % (2,2 %)
		Capitalisation des revenus	Taux de capitalisation	2,4 % à 10,5 % (5,3 %)
		Actif net immobilier	Taux d'escompte	0,0 % à 14,0 % (4,0 %)
Placements privés	14 332	Multiple de sociétés comparables	Multiples du BAIIA	6,3 à 15,0 (12,2)
Placements d'infrastructures	19 403	Actualisation des flux monétaires	Taux d'actualisation	6,0 % à 14,3 % (9,4 %)
Placements de titres à revenu fixe	11 391	Actualisation des flux monétaires	Taux d'actualisation	7,8 %
			Écarts de crédit	1,3 % à 13,4 % (4,7 %)
	93 111			
Exclus de l'analyse de sensibilité				
Instruments financiers ¹	40 076	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	133 187			

s.o. : sans objet

¹ La juste valeur des instruments financiers présentés à cette rubrique inclut des créances d'entreprises, des obligations, des actions et valeurs convertibles, 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 2019

	Juste valeur	Techniques d'évaluation	Données d'entrée non observables	Étendue (moyenne pondérée)
Inclus dans l'analyse de sensibilité				
Créances d'entreprises	1 713	Actualisation des flux monétaires	Écarts de crédit	0,4 % à 2,4 % (1,5 %)
			Taux d'actualisation	6,0 % à 9,3 % (6,9 %)
Actions et valeurs convertibles				
Placements privés	6 833	Multiple de sociétés comparables	Multiples du BAIIA	8,7 à 16,0 (11,7)
Placements d'infrastructures	5 311	Actualisation des flux monétaires	Taux d'actualisation	6,0 % à 9,8 % (8,7 %)
Participations dans des filiales non consolidées				
Placements de biens immobiliers	39 690	Multiple de sociétés comparables	Multiples du cours-valeur aux livres	1,05
			Actualisation des flux monétaires	4,0 % à 13,5 % (6,4 %)
			Écarts de crédit	0,0 % à 9,8 % (1,6 %)
			Capitalisation des revenus	2,7 % à 10,5 % (5,3 %)
			Actif net immobilier	0,0 % à 8,0 % (2,3 %)
Placements privés	12 001	Multiple de sociétés comparables	Multiples du BAIIA	9,0 à 17,0 (12,4)
Placements d'infrastructures	16 983	Actualisation des flux monétaires	Taux d'actualisation	6,0 % à 13,8 % (9,2 %)
Placements de titres à revenu fixe	9 894	Actualisation des flux monétaires	Taux d'actualisation	6,9 %
			Écarts de crédit	1,1 % à 8,5 % (3,6 %)
	92 425			
Exclus de l'analyse de sensibilité				
Instruments financiers ¹	44 181	Transactions récentes ² Cotes de courtiers ³ Actif net ³	s.o. s.o. s.o.	s.o. s.o. s.o.
Instruments financiers nets classés au niveau 3	136 606			

s.o. : sans objet

¹ La juste valeur des instruments financiers présentés à cette rubrique inclut des créances d'entreprises, des obligations, des actions et valeurs convertibles, 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 2020		31 décembre 2019	
	Augmentation	Diminution	Augmentation	Diminution
Sensibilité de la juste valeur	6 779	(5 825)	6 263	(5 609)

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 2020			Période de six mois close le 30 juin 2019		
	Revenu net de placement	Gains (pertes) nets	Total	Revenu net de placement	Gains (pertes) nets	Total
Activités de gestion de trésorerie	6	1	7	25	(4)	21
Activités provenant des placements						
Valeurs à court terme	-	5	5	1	(6)	(5)
Titres achetés en vertu de conventions de revente	46	205	251	54	(190)	(136)
Créances d'entreprises	49	37	86	46	23	69
Obligations	1 244	5 620	6 864	1 307	3 985	5 292
Actions et valeurs convertibles	1 920	(10 323)	(8 403)	2 241	11 064	13 305
Participations dans des filiales non consolidées	1 826	(4 838)	(3 012)	1 490	(1 622)	(132)
Instruments financiers dérivés nets	-	(725)	(725)	-	471	471
Autres	2	52	54	3	(33)	(30)
	5 093	(9 966)	(4 873)	5 167	13 688	18 855
Activités provenant des passifs relatifs aux placements						
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(116)	(824)	(940)	(159)	272	113
Titres vendus à découvert	(22)	(333)	(355)	(29)	(214)	(243)
Activités de financement						
Billets de trésorerie à payer	-	(352)	(352)	-	132	132
Emprunts à payer	(2)	(24)	(26)	(2)	10	8
Billets à terme à payer	(211)	(998)	(1 209)	(203)	183	(20)
Autres						
Frais de gestion externe	(35)	(30)	(65)	(36)	(20)	(56)
Coûts de transaction	-	(110)	(110)	-	(102)	(102)
	(386)	(2 671)	(3 057)	(429)	261	(168)
	4 707	(12 637)	(7 930)	4 738	13 949	18 687
Charges d'exploitation			(307)			(315)
Résultat de placement avant distributions aux déposants			(8 237)			18 372

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 2020	31 décembre 2019
Revenu fixe	101 669	102 890
Actifs réels	64 748	67 481
Actions	160 674	167 117
Autres ¹	5 872	2 621
Actif net attribuable aux déposants	332 963	340 109

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

	Période de six mois close le 30 juin 2020	Période de six mois close le 30 juin 2019
Revenu fixe	3 972	6 432
Actifs réels	(5 107)	(931)
Actions	(8 365)	12 607
Autres ¹	1 263	264
Résultat de placement avant distributions aux déposants	(8 237)	18 372

¹ Le poste Autres comprend les portefeuilles spécialisés Stratégies actives de superposition (dissous le 1^{er} janvier 2020) et Répartition de l'actif, les activités de trésorerie et les activités personnalisées des fonds particuliers, qui constituent la détention directe d'instruments financiers dérivés par les fonds particuliers destinés à la gestion personnalisée de l'exposition désirée par chacun des déposants.

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.

En plus des politiques, directives et procédures de la gestion des risques liés aux activités d'investissement décrites aux états financiers consolidés annuels de la Caisse pour les exercices clos les 31 décembre 2019 et 2018, la description et la quantification des risques sont présentées aux sections suivantes.

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 2019 et 2018. À compter du 1^{er} janvier 2020, la Caisse a révisé son historique d'observation des facteurs de risque permettant le calcul de la VaR. Un historique d'observation des facteurs de risque sur une période allant de 2006 à ce jour est maintenant utilisé pour évaluer la volatilité des rendements et la corrélation entre le rendement des instruments financiers plutôt qu'un nombre fixe de 3 000 jours. Par ailleurs, un changement dans l'utilisation des données relatives à certaines catégories d'instruments financiers permettant le calcul de la VaR a également été effectué. La VaR comparative du 31 décembre 2019 a été recalculée afin de considérer ces changements.

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 d'observation sur une période allant de 2006 à ce jour, ainsi que le ratio du risque absolu, se présentent comme suit :

	30 juin 2020			31 décembre 2019		
	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 %	13,7 %	1,01	13,0 %	13,1 %	0,99

De plus, dans le cadre de la gestion du risque de marché, la Caisse utilise des tests de tension qui permettent d'évaluer les répercussions de circonstances particulières sur les rendements du portefeuille réel de la Caisse selon des scénarios historiques, hypothétiques ou de sensibilité sur un facteur de risque. À l'aide de différents types de scénarios, les tests de tension mesurent le gain ou la perte de valeur d'un instrument financier à la suite d'une variation d'un ou plusieurs facteurs de risque souvent reliés, comme le cours des actions, les taux d'intérêt, les écarts de taux, les taux de change, le prix des produits de base et la volatilité des marchés. Les scénarios hypothétiques sont par ailleurs enrichis continuellement pour intégrer les nouveaux enjeux, tels que les incidences de la pandémie de COVID-19 sur l'économie mondiale.

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 2020	31 décembre 2019
Dollar canadien	59 %	50 %
Dollar américain	15 %	21 %
Euro	5 %	7 %
Livre sterling	4 %	4 %
Peso mexicain	2 %	2 %
Yen	1 %	1 %
Autres	14 %	15 %
	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 2020	31 décembre 2019
États-Unis	37 %	33 %
Canada	32 %	34 %
Europe	13 %	14 %
Marchés en croissance	13 %	14 %
Autres	5 %	5 %
	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 2020	31 décembre 2019
Secteur d'activité		
Immobilier	15 %	17 %
Industrie	11 %	11 %
Finance	9 %	10 %
Consommation discrétionnaire	6 %	5 %
Technologies de l'information	6 %	6 %
Biens de consommation de base	5 %	4 %
Santé	5 %	5 %
Services aux collectivités	5 %	5 %
Dettes immobilières	4 %	4 %
Énergie	4 %	4 %
Télécommunications	4 %	4 %
Matériaux	2 %	2 %
Autres	2 %	3 %
Secteur gouvernemental		
Gouvernement des États-Unis	8 %	7 %
Gouvernement du Canada	6 %	6 %
Gouvernement du Québec	3 %	3 %
Sociétés d'État et autres administrations publiques du Québec	2 %	2 %
Autres	3 %	2 %
	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 2020	31 décembre 2019
Trésorerie	1 225	994
Montants à recevoir relatifs à des opérations en voie de règlement	6 150	6 223
Avances à des déposants	236	960
Revenus de placement courus et à recevoir	1 225	1 391
Placements		
Équivalents de trésorerie	1 098	128
Titres à revenu fixe	100 591	96 366
Participations dans des filiales non consolidées sous forme d'instruments d'emprunts	29 502	28 189
Instruments financiers dérivés	2 355	1 755
	142 382	136 006
Autres éléments		
Cautionnements et garanties financières (note 10)	654	616
	143 036	136 622

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 2020	31 décembre 2019
Cote de crédit		
AAA – AA	57 %	64 %
A	8 %	5 %
BBB	16 %	11 %
BB ou inférieur	15 %	16 %
Pas de cote de crédit	4 %	4 %
	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 2020, la Caisse dispose de près de 49 G\$ en liquidités sous forme d'obligations gouvernementales et de titres du marché monétaire (46 G\$ au 31 décembre 2019).

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. La Caisse effectue un suivi rigoureux et fréquent de ses besoins potentiels de liquidités et s'assure d'un accès permanent à des sources de liquidités stables et résilientes de façon proactive. La Caisse possède une réserve de liquidités suffisante pour répondre aux besoins et incertitudes causés par la pandémie de COVID-19.

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 2020				
	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	-	(3 622)	-	-	(3 622)
Autres passifs financiers	-	(921)	(67)	(459)	(1 447)
Passifs relatifs aux placements					
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	-	(19 809)	-	-	(19 809)
Titres vendus à découvert	-	(3 299)	-	-	(3 299)
Billets de trésorerie à payer	-	(5 621)	-	-	(5 621)
Emprunts à payer	-	(406)	-	-	(406)
Billets à terme à payer	-	(4 118)	(12 602)	(2 986)	(19 706)
Actif net attribuable aux déposants					
Dépôts à vue et à terme	(4 179)	(6)	-	-	(4 185)
Distributions à verser aux déposants	-	(1 579)	-	-	(1 579)
	(4 179)	(39 381)	(12 669)	(3 445)	(59 674)
Instruments financiers dérivés					
Instruments dérivés avec règlement net	-	(334)	130	209	5
Instruments dérivés avec règlement brut					
Flux contractuels à recevoir	-	132 298	4 211	1 218	137 727
Flux contractuels à payer	-	(131 666)	(4 261)	(1 297)	(137 224)
	-	298	80	130	508
Autres éléments					
Engagements (note 10)	(8)	(24 715)	(74)	(416)	(25 213)
Cautionnements et garanties financières (note 10)	-	(173)	(433)	(48)	(654)
	(8)	(24 888)	(507)	(464)	(25 867)
	(4 187)	(63 971)	(13 096)	(3 779)	(85 033)

Risque de liquidité (suite)

31 décembre 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	-	(1 537)	-	-	(1 537)
Autres passifs financiers	-	(677)	(59)	(465)	(1 201)
Passifs relatifs aux placements					
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	-	(23 577)	-	-	(23 577)
Titres vendus à découvert	-	(3 787)	-	-	(3 787)
Billets de trésorerie à payer	-	(8 822)	-	-	(8 822)
Emprunts à payer	-	(368)	-	-	(368)
Billets à terme à payer	-	(2 487)	(8 648)	(2 955)	(14 090)
Actif net attribuable aux déposants					
Dépôts à vue et à terme	(406)	(6)	-	-	(412)
Distributions à verser aux déposants	-	(2 961)	-	-	(2 961)
	(406)	(44 222)	(8 707)	(3 420)	(56 755)
Instruments financiers dérivés					
Instruments dérivés avec règlement net	-	(57)	62	109	114
Instruments dérivés avec règlement brut					
Flux contractuels à recevoir	-	102 277	4 143	1 342	107 762
Flux contractuels à payer	-	(101 694)	(4 102)	(1 491)	(107 287)
	-	526	103	(40)	589
Autres éléments					
Engagements (note 10)	(9)	(19 713)	(74)	(411)	(20 207)
Cautionnements et garanties financières (note 10)	-	(106)	(305)	(205)	(616)
	(9)	(19 819)	(379)	(616)	(20 823)
	(415)	(63 515)	(8 983)	(4 076)	(76 989)

De plus, en ce qui concerne l'actif net attribuable aux déposants, le *Règlement sur les conditions et modalités des dépôts, fonds et portefeuilles de la Caisse* prévoit que la Caisse peut imposer 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\$. 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 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 2020				
	Devise	Valeur nominale ¹	Échéance	Taux d'intérêt
Emprunts à payer	USD	406	Moins d'un an	0,87 %
		406		
Billets de trésorerie à payer	CAD	837	Moins d'un an	0,64 %
	USD	4 785	Moins d'un an	0,99 %
		5 622		
Billets à terme à payer	CAD	1 000	Juillet 2020	4,60 %
	USD	2 724	Juin 2021	2,13 %
	USD	2 724	Mars 2022	2,75 %
	USD	2 724	Avril 2023	1,00 %
	USD	2 724	Juillet 2024	3,15 %
	USD	3 405	Juin 2025	0,88 %
	USD	1 703	Novembre 2039	5,60 %
		17 004		

31 décembre 2019				
	Devise	Valeur nominale ¹	Échéance	Taux d'intérêt
Emprunts à payer	USD	368	Moins d'un an	2,28 %
		368		
Billets de trésorerie à payer	CAD	1 000	Moins d'un an	1,77 %
	USD	7 823	Moins d'un an	1,90 %
		8 823		
Billets à terme à payer	EUR	1 092	Juin 2020	3,50 %
	CAD	1 000	Juillet 2020	4,60 %
	USD	2 594	Juin 2021	2,13 %
	USD	2 594	Mars 2022	2,75 %
	USD	2 594	Juillet 2024	3,15 %
	USD	1 621	Novembre 2039	5,60 %
		11 495		

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 10 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 annuellement pour des termes de deux et trois ans respectivement. La facilité de crédit porte intérêt à taux variable et est garantie entièrement, inconditionnellement et irrévocablement par la Caisse. Au 30 juin 2020 et au 31 décembre 2019, 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 2020	31 décembre 2019
Engagements d'achat de placements	24 703	19 702
Engagements en vertu de contrats de location	510	505
Cautionnements et garanties financières	654	616
	25 867	20 823

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 2020, 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.