

2016

RAPPORT ANNUEL

Bâtir des projets solides et des entreprises fortes



Caisse de dépôt et placement
du Québec

2	FAITS SAILLANTS 2016	53	PRÉSENCE DE LA CAISSE AU QUÉBEC
4	ACTIFS DANS LE MONDE	71	INVESTISSEMENT RESPONSABLE
6	ANCRÉS AU QUÉBEC	72	Rapport sur l'investissement responsable
8	DERRIÈRE NOS CLIENTS, LES QUÉBÉCOIS	76	Rapport sur le développement durable
10	RÉSULTATS PAR CATÉGORIE D'ACTIF	80	Conformité
12	NOS RÉALISATIONS EN 2016	83	RAPPORTS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET DE SES COMITÉS
16	MESSAGE DU PRÉSIDENT DU CONSEIL	111	CONSEIL D'ADMINISTRATION ET COMITÉ DE DIRECTION
18	MESSAGE DU PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION	112	Structure organisationnelle
21	NOS CLIENTS, LES DÉPOSANTS	114	Conseil d'administration
27	RAPPORT DE GESTION	115	Comité de direction
28	Contexte macroéconomique	117	RAPPORT FINANCIER
30	Analyse du rendement global	125	ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS
34	Analyse du rendement par catégorie d'actif		
46	Gestion des risques		

Bâtir des projets solides et des entreprises fortes

Investir en propriétaire d'entreprise. Telle est l'approche de la Caisse pour créer de la valeur à long terme pour ses clients, les déposants. Cela implique d'investir sur la base de convictions profondes. De miser sur des actifs de qualité ancrés dans l'économie réelle.

Parce que les rendements durables résultent autant de la compréhension des tendances économiques fondamentales que d'une connaissance approfondie des secteurs et des entreprises dans lesquels nous investissons. De l'excellence des opérations autant que de notre capacité d'innover. Tout cela pour bâtir des projets solides et des entreprises fortes.

FAITS SAILLANTS 2016

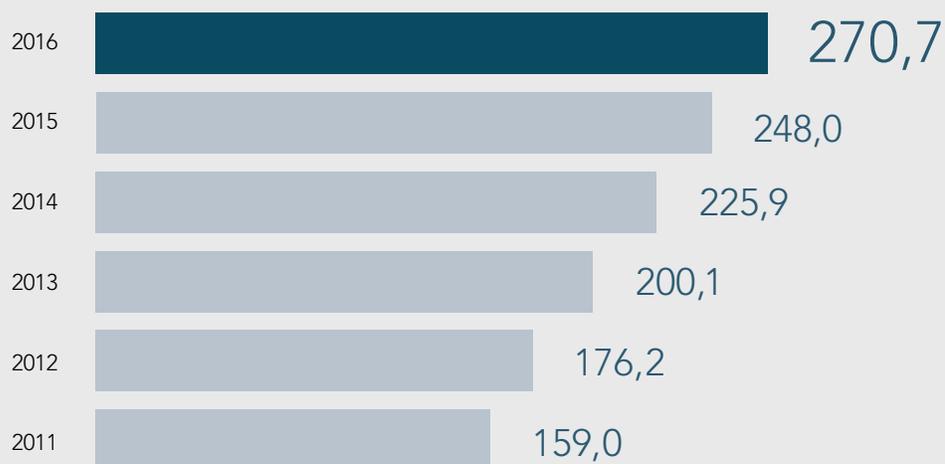
Actif net

au 31 décembre 2016

270,7 G\$

ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET DE 2011 À 2016

(en milliards de dollars)



10,2%

RENDEMENT ANNUALISÉ
SUR 5 ANS

100 G\$

RÉSULTATS
DE PLACEMENT NETS
SUR 5 ANS

7,6%

RENDEMENT EN 2016

18,4 G\$

RÉSULTATS
DE PLACEMENT NETS
EN 2016

AAA

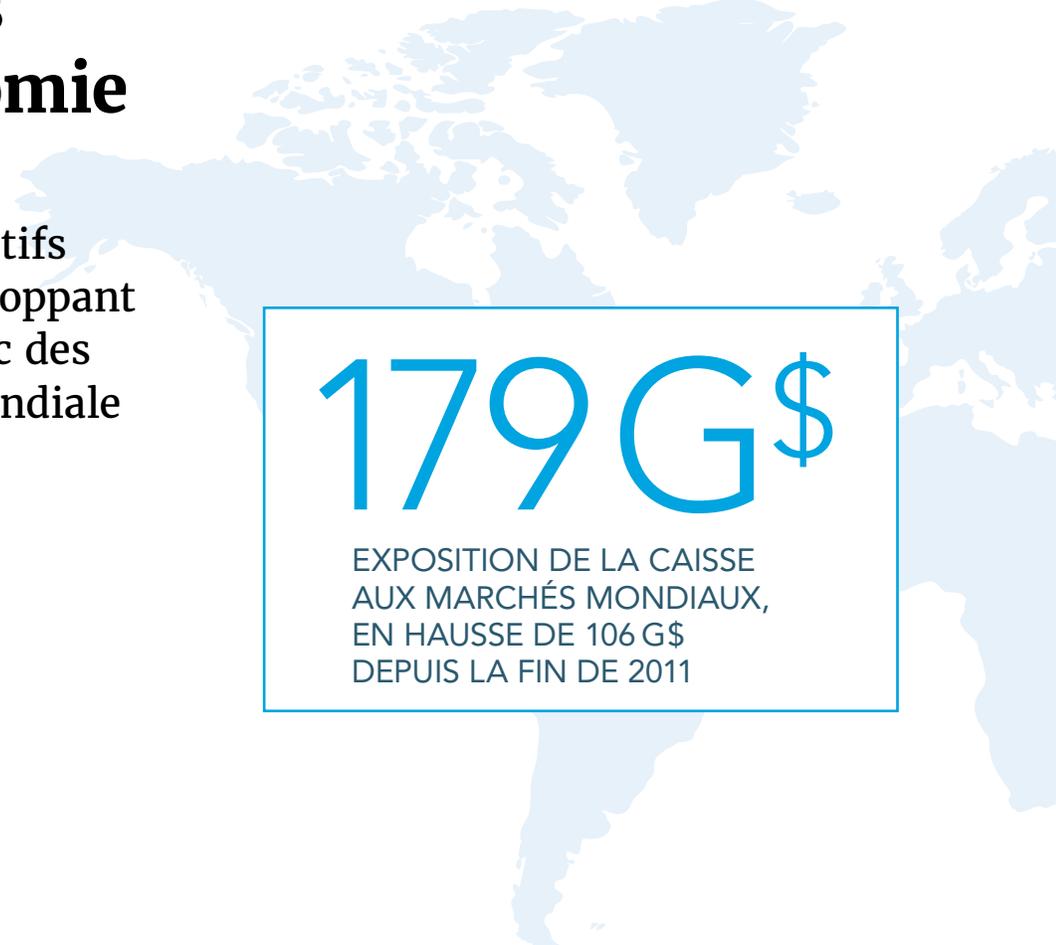
MAINTIEN DES COTES DE CRÉDIT LES PLUS HAUTES

Les agences de notation DBRS, Standard & Poor's et Moody's ont maintenu les cotes de crédit de la Caisse et de CDP Financière avec une perspective stable.

ACTIFS DANS LE MONDE

Nous investissons dans l'économie réelle

en misant sur des actifs tangibles et en développant des partenariats avec des acteurs de classe mondiale



179 G\$

EXPOSITION DE LA CAISSE AUX MARCHÉS MONDIAUX, EN HAUSSE DE 106 G\$ DEPUIS LA FIN DE 2011

Parmi nos réalisations de 2016

📷 /1

DP WORLD

Aux côtés de cet opérateur majeur de ports, création d'une plateforme d'investissement de 5 G\$ destinée à des ports et des terminaux portuaires à l'échelle mondiale. Participation de la Caisse de 45 %.

📷 /2

EUROFINS

Investissement de 200 M€ dans ce chef de file mondial des services de laboratoires d'analyse établi en Europe.

📷 /3

1211 AVENUE OF THE AMERICAS

Acquisition avec Callahan Capital Properties de la participation non détenue de cet immeuble de bureaux emblématique de Manhattan.



AZURE POWER GLOBAL

Participation de 21 % dans cette société indienne qui se classe parmi les plus grands producteurs d'énergie solaire de l'Inde.



LOGOS

Investissement dans cette société immobilière australienne établie en Chine qui détient et développe des propriétés logistiques à Shanghai et dans des villes clés d'Asie-Pacifique.



GREENSTONE FINANCIAL SERVICES

Participation de 44 % dans ce leader de la distribution d'assurance en Australie.

ANCRÉS AU QUÉBEC

Nous accompagnons les PME de la nouvelle économie

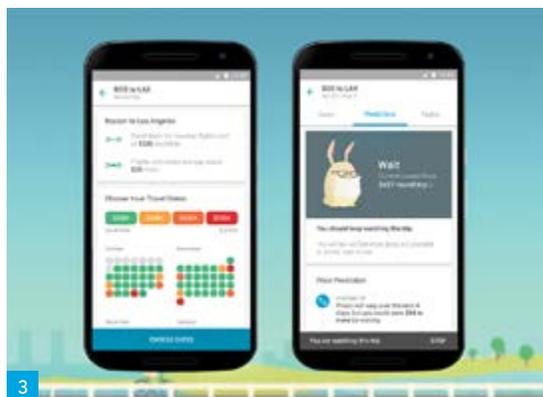
pour multiplier leur force de frappe et accélérer leur croissance



1



2



3



TRIOTECH

Investissement de 40 M\$ pour la croissance mondiale de cette société qui conçoit, fabrique et met en marché des manèges reposant sur une expérience multisensorielle.



ADDÉNERGIE

Investissement de 8,5 M\$ pour la croissance pancanadienne du réseau et le développement de la technologie de ce concepteur et fabricant de solutions de recharge pour véhicules électriques.



HOPPER

Investissement de 40 M\$ pour la croissance internationale de cette application mobile nommée à plusieurs reprises parmi les 10 meilleures de l'industrie du voyage.

NOUS CROYONS que le développement économique repose sur la transformation et l'expansion de moyennes et grandes entreprises de secteurs d'excellence traditionnels, mais aussi des secteurs porteurs de la nouvelle économie, comme les énergies vertes, les nouveaux médias, l'intelligence artificielle et l'électrification des transports.



4



5



6



FELIX & PAUL STUDIOS

Investissement de 1,3 M\$ du fonds Espace CDPQ dans ce studio de création de contenu cinématographique en réalité virtuelle.



GROUPE STINGRAY DIGITAL

Réinvestissement de 16 M\$ dans ce chef de file des services musicaux multiplateformes.



MOMENT FACTORY

Financement global de 18 M\$ pour la création d'une nouvelle entité consacrée aux infrastructures multimédias permanentes.

DERRIÈRE NOS CLIENTS, LES QUÉBÉCOIS

Nos investissements diversifiés

contribuent à la solidité
financière de nos clients
et à enrichir les Québécois

41

DÉPOSANTS
CONFIENT LEURS
FONDS À LA CAISSE

Ce sont principalement
des caisses de retraite et
des régimes d'assurance.

ENSEMBLE, ILS VERSENT
DES PRESTATIONS
À PLUS DE

2 millions de Québécois

NOUS AVONS GÉNÉRÉ POUR NOS HUIT PRINCIPAUX DÉPOSANTS DES RENDEMENTS VARIANT ENTRE

6,3% et
8,2%

EN 2016

8,7% et
11,4%

SUR 5 ANS

<p>Finances Québec </p> <p>Fonds d'amortissement des régimes de retraite</p>	<p>RREGOP</p> <p>Régime de retraite des employés du gouvernement et des organismes publics</p>	<p>Retraite Québec </p>
<p> COMMISSION DE LA CONSTRUCTION DU QUÉBEC</p> <p>Régime supplémentaire de rentes pour les employés de l'industrie de la construction du Québec</p>	<p>NOS PRINCIPAUX DÉPOSANTS</p>	<p>CNESST</p> <p>Commission des normes, de l'équité, de la santé et de la sécurité du travail</p>
<p>Société de l'assurance automobile Québec </p> <p>Société de l'assurance automobile du Québec</p>	<p>Finances Québec </p> <p>Fonds des générations</p>	<p>RRPE</p> <p>Régime de retraite du personnel d'encadrement</p>

RÉSULTATS PAR CATÉGORIE D'ACTIF

Nous misons sur des actifs de qualité

dans toutes les catégories
de placement

RENDEMENTS PAR CATÉGORIE D'ACTIF

Sur 5 ans et 1 an

ACTIONS

14,0%

SUR 5 ANS

10,4%

EN 2016

REVENU FIXE

3,7%

SUR 5 ANS

2,9%

EN 2016

ACTIFS RÉELS

11,5%

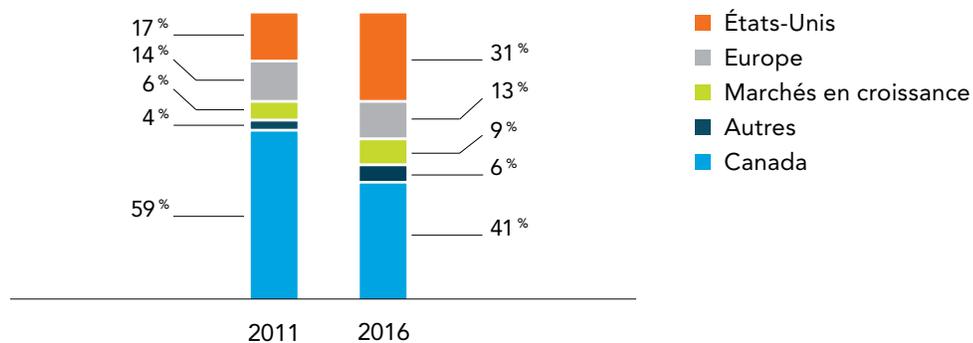
SUR 5 ANS

10,6%

EN 2016

EXPOSITION GÉOGRAPHIQUE DU PORTEFEUILLE GLOBAL

Aux 31 décembre

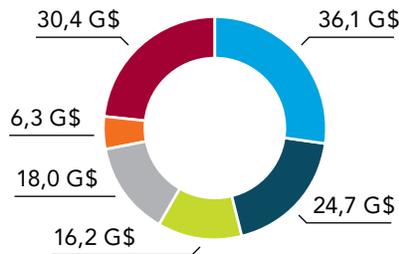


Actions

131,7 G\$

ACTIF NET

ACTIF NET PAR PORTEFEUILLE
ET MANDAT
Au 31 décembre 2016



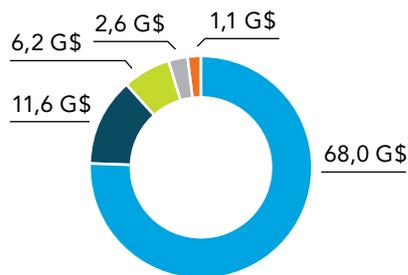
- Qualité mondiale
- Canada
- Marchés en croissance
- Pondérations alternatives
- Autres
- Placements privés

Revenu fixe

89,5 G\$

ACTIF NET

ACTIF NET PAR PORTEFEUILLE
Au 31 décembre 2016



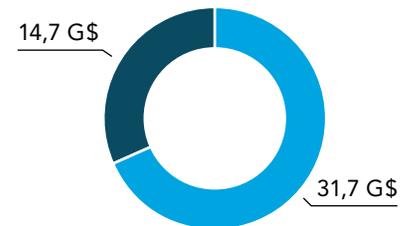
- Obligations
- Dettes immobilières
- Valeurs à court terme
- Obligations à long terme
- Obligations à rendement réel

Actifs réels

46,4 G\$

ACTIF NET

ACTIF NET PAR PORTEFEUILLE
Au 31 décembre 2016



- Immeubles
- Infrastructures

NOS RÉALISATIONS EN 2016

Les principales réalisations de l'année 2016 s'inscrivent dans les quatre priorités établies par la Caisse à l'occasion de sa planification stratégique annuelle.

Gestion en absolu

Investir à long terme avec des convictions fortes qui s'appuient sur une analyse en profondeur

RÉALISATIONS 2016

- Regroupement des portefeuilles de marchés boursiers au sein d'un même portefeuille spécialisé, divisé en six mandats de gestion
- Mise en place du mandat Pondérations alternatives, dont la stratégie consiste à attribuer à chaque titre en portefeuille un poids en fonction de différentes mesures plutôt que de sa capitalisation boursière
- Développement de la stratégie Valeur mondiale, qui consiste à acheter des titres d'entreprises affichant un prix faible par rapport à leur valeur fondamentale
- Remaniement des portefeuilles Obligations et Dettes immobilières ayant mené à la création des portefeuilles Taux et Crédit au 1^{er} janvier 2017, afin de diversifier les sources de valeur, d'accroître le rendement espéré et de personnaliser l'exposition aux obligations gouvernementales de chaque déposant

Actifs moins liquides

Accroître les investissements dans les actifs moins liquides, soit en immobilier, en infrastructures et en placements privés

RÉALISATIONS 2016

- Poursuite du déploiement mondial dans ce type d'actif, de façon sélective, portant l'exposition hors Canada des portefeuilles moins liquides à 70 % à la fin de 2016
- Volume de transactions (acquisitions et ventes) de 25,2 G\$ dans les actifs moins liquides
- En immobilier, investissements de 5,8 G\$, notamment dans les secteurs des bureaux à New York et Chicago, le résidentiel à San Francisco et Londres, et les centres commerciaux en Colombie-Britannique
- Réalisation d'une des plus importantes transactions immobilières en Europe en 2016 avec la vente de P3 Logistic Parks, en partenariat avec TPG
- En placements privés, investissements de 7,8 G\$, incluant des participations dans des sociétés de premier plan aux États-Unis, en Europe et en Australie
- En infrastructures, participation de 21 % dans un chef de file du secteur de l'énergie verte en Inde

Mondialisation

Investir de façon stratégique dans des marchés qui présentent des occasions attrayantes à long terme

RÉALISATIONS 2016

- Accroissement de l'exposition aux marchés mondiaux dans toutes les catégories d'actif, laquelle s'établissait à 59,1 % à la fin 2016
- Ouverture de bureaux à New Delhi et à Londres afin d'établir une présence dans ces régions stratégiques
- Développement de partenariats stratégiques avec des acteurs de classe mondiale, notamment :
 - Edelweiss, une société indienne offrant du financement spécialisé aux entreprises, pour un partenariat à long terme
 - CBRE Global Investment Partners, pour appuyer la stratégie de croissance de la société australienne LOGOS en Asie-Pacifique
 - KKR et Stone Point Capital, pour favoriser la croissance de Sedgwick, un chef de file américain du secteur de l'administration et de la gestion pour tiers de réclamations
 - DP World, pour la création d'une plateforme d'investissement destinée à des ports et des terminaux portuaires à travers le monde

Impact au Québec

Renforcer la portée réelle de la Caisse sur l'économie et les entreprises en mettant l'accent sur trois grandes priorités

RÉALISATIONS 2016

Croissance et mondialisation

- Partage d'expertise et de réseaux pour accompagner Lasik MD, KDC et IPL dans leurs acquisitions aux États-Unis, de même que Fix Auto dans son expansion en Asie-Pacifique
- Investissements dans Groupe Marcelle pour l'acquisition de Lise Watier Cosmétiques et dans Moment Factory pour la création d'une nouvelle entité en multimédias

Projets structurants

- Dévoilement du Réseau électrique métropolitain (REM), un projet de réseau intégré de transport collectif, électrique et automatisé, de 67 km et 27 stations, pour la grande région de Montréal

- Partenariat entre Ivanhoé Cambridge et Claridge visant des investissements immobiliers dans le Grand Montréal, et poursuite de projets de construction et de revitalisation à travers le Québec
- Financement du parc éolien de New Richmond en Gaspésie

Innovation et relève

- Inauguration de l'Espace CDPOQ, un hub pour favoriser la croissance et la mondialisation des entreprises québécoises, et création d'un fonds de 50 M\$ pour les PME
- Investissements dans des entreprises œuvrant dans des secteurs porteurs de la nouvelle économie comme Triotech, Felix & Paul Studios, Groupe Stingray Digital et Spectra Premium
- Appui à des entreprises qui se distinguent par leur capacité à innover, notamment Hopper et AddÉnergie

Messages du président du conseil et du président et chef de la direction

MESSAGE DU PRÉSIDENT DU CONSEIL

Le monde change à un rythme accéléré. Malgré un environnement fluctuant d'une année à l'autre, la Caisse continue de générer des rendements solides.

En 2016, la Caisse garde le cap sur ses orientations stratégiques des dernières années et continue de s'appuyer sur ses convictions profondes : investir dans l'économie réelle dans une perspective de long terme, au Québec et à travers le monde, dans des pays judicieusement sélectionnés, avec des partenaires de qualité, que ce soit en revenu fixe, dans les marchés boursiers, les placements privés, les infrastructures ou l'immobilier.

Pour la Caisse, l'année 2016 a été marquée notamment par l'expansion de ses bureaux à l'international. Elle est maintenant présente à Londres, Mexico, New Delhi, New York, Paris, Shanghai, Singapour, Sydney et Washington.

De plus, ses équipes d'investissement dans les infrastructures et les placements privés s'étoffent avec le recrutement de spécialistes de très haut calibre disposant d'une expertise à l'échelle mondiale.

Cette année encore, les performances de la Caisse ont répondu aux attentes des déposants en dépassant le portefeuille de référence par une marge appréciable.

Le conseil d'administration est fier de ces résultats qui se conjuguent de façon remarquable avec son apport au développement économique du Québec. La Caisse est devenue un acteur incomparable dans le soutien des entreprises québécoises fortes, les championnes de leur industrie, et dans leur croissance à l'international.

Dans ce contexte, le conseil d'administration a renouvelé, avec l'approbation du gouvernement, le mandat de Michael Sabia à titre de président et chef de la direction. Le conseil reconnaît le leadership exceptionnel de Michael, lequel continue de faire la différence dans le recrutement et la mobilisation d'une équipe performante. Au nom du conseil, merci pour cette contribution hors du commun.

Je voudrais également remercier les membres du conseil d'administration pour leur apport important au développement de la Caisse. C'est grâce à l'engagement de chacun que le conseil peut mener ses activités. J'aimerais en outre souligner le travail des présidents de comités, qui ne ménagent aucun effort pour présenter au conseil des recommandations qui se fondent sur des analyses rigoureuses et approfondies.

Je tiens enfin à remercier Mmes Michèle Desjardins et Rita Dionne-Marsolais ainsi que M. Norman Johnston pour leur excellent travail tout au long de leur mandat au conseil d'administration.

En terminant, le conseil souhaite exprimer sa reconnaissance aux femmes et aux hommes qui œuvrent à la Caisse et qui, chaque jour, donnent le meilleur d'eux-mêmes pour servir les déposants et le Québec.

Le président du conseil d'administration,

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Robert Tessier'. The signature is stylized with a large 'R' and a cursive 'Tessier'.

ROBERT TESSIER

MESSAGE DU PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION

L'année 2016 a été tout sauf banale. Après des années de croissance alimentée par des taux d'intérêt au plancher, plusieurs redoutaient une correction des marchés. Mais c'est l'actualité politique qui a éclipsé les mouvements boursiers.

L'élection d'un candidat hors-norme à la présidence des États-Unis et la victoire du Brexit ont déjoué les sondeurs et les analystes politiques. Ces votes inattendus ont perturbé l'ordre établi. L'onde de choc résonne encore.

Les leaders politiques et économiques ont dû prendre acte des mouvements populistes qui menacent l'ouverture des marchés et l'intensification des échanges commerciaux. Ils n'avaient pas mesuré le malaise grandissant d'une partie de la classe moyenne, qui se perçoit comme la laissée-pour-compte de la mondialisation.

Il y a des leçons importantes à tirer de ces développements politiques. Sur l'urgence de créer des sociétés plus justes. Sur la nécessité d'avoir des filets de sécurité sociale. Sur l'importance – cruciale – d'éduquer et de former en continu les travailleurs pour qu'ils puissent s'adapter aux bouleversements en cours, comme la robotisation et l'intelligence artificielle.

Il faut toutefois résister à la tentation du repli. Bien sûr, à court terme, il est possible que le rythme des échanges commerciaux ralentisse. Mais la croissance dynamique qu'on observe en Inde, en Chine, au Mexique et ailleurs dans le monde ne s'estompera pas.

Pour un investisseur institutionnel comme la Caisse, il est impensable d'être absent des marchés à forte croissance. C'est entre autres grâce à la sélection rigoureuse d'investissements internationaux que la Caisse peut bâtir un portefeuille plus diversifié, plus stable et plus résistant aux chocs. Un portefeuille résilient. Tout-terrain.

En 2016, nous avons réalisé des progrès notables dans l'exécution de notre stratégie de mondialisation. Nous avons renforcé nos équipes à New York, à Londres, à Mexico et à Delhi.

Nous avons accru notre présence en Inde en effectuant plusieurs transactions dans ce pays, un phare de l'économie mondiale en raison de sa croissance qui oscille entre 7 % et 8 % depuis 2008. À la suite de réformes dans le secteur financier et de la loi indienne sur les faillites, nous nous sommes associés au Edelweiss Group pour investir dans les actifs en difficulté et le crédit spécialisé. Nous avons mis sur pied une plateforme de co-investissement en énergie. Nous avons investi dans le capital-actions de TVS Logistics Services et d'Azure Power Global, l'un des plus grands producteurs indiens d'énergie solaire.

Toujours en Asie, notre filiale Ivanhoé Cambridge est devenue actionnaire de référence du Logos Property Group, qui développe des projets immobiliers logistiques en Australie, en Chine et à Singapour.

Aux États-Unis, nous avons acquis une participation importante dans AlixPartners, une firme de consultation de New York avec une forte présence dans le reste des États-Unis et en Europe. Au Moyen-Orient, nous avons créé une plateforme d'investissement de cinq milliards de dollars avec le groupe DP World pour investir dans les infrastructures portuaires. Les deux premiers terminaux acquis par cette plateforme sont à Vancouver et à Prince-Rupert.

Si la Caisse poursuit sa mondialisation, elle demeure solidement ancrée au Québec. Pour 2016, nos investissements et engagements au Québec s'élèvent à 2,5 milliards de dollars, portant leur total à 13,7 milliards de dollars depuis 2012.

Au-delà des chiffres, la Caisse vise à avoir un impact durable au Québec. Comment ? En stimulant l'investissement privé. En investissant dans les sociétés innovantes comme Hopper, Moment Factory et Lightspeed. En accompagnant nos entreprises qui prennent de l'expansion internationale. Et en pilotant des projets d'infrastructures transformateurs comme le Réseau électrique métropolitain. Lancé au printemps 2016, le REM vient d'ailleurs de franchir une étape déterminante avec la confirmation de l'investissement du gouvernement du Québec.

Les quelques exemples ci-dessus illustrent notre volonté de trouver et de saisir les meilleures occasions d'investissement où qu'elles se trouvent, au Québec ou ailleurs dans le monde. Toujours avec rigueur et discernement. Parce que notre approche d'investissement demeure la même, peu importe la géographie.

S'associer avec les partenaires les plus solides. Cibler les actifs de la plus haute qualité. Innover dans la structure de nos transactions, tout en maintenant une discipline nécessaire.

C'est cette rigueur qui sous-tend notre rendement annualisé de 10,2 % sur cinq ans. Qui nous sert de gouvernail dans un monde changeant et imprévisible. Et qui nous permet de bâtir des projets solides et des entreprises fortes.

Le président et chef de la direction,



MICHAEL SABIA

Nos clients, les déposants

NOS CLIENTS, LES DÉPOSANTS

De nouveau en 2016, l'exercice annuel de planification stratégique et les échanges de la Caisse avec les déposants ont été l'occasion de réfléchir sur les stratégies d'investissement et l'offre de portefeuilles, dans un contexte de croissance mondiale modeste et d'incertitudes géopolitiques. Tout en gardant le cap sur ses orientations stratégiques des dernières années, la Caisse a continué d'adapter son offre pour favoriser l'atteinte des rendements dont les déposants ont besoin à long terme, dans le respect de leur tolérance au risque.

UNE COLLABORATION FRUCTUEUSE

Les déposants sont au cœur des actions de la Caisse, qui met son expertise et sa connaissance des marchés à leur service pour les appuyer dans leurs décisions de placement. Le modèle d'affaires privilégié est fondé sur la collaboration, l'écoute, la transparence de même que sur un partage clair des rôles et des responsabilités de chacun.

ÉVOLUTION DE L'OFFRE DE PORTEFEUILLES

Au cours de 2016, les équipes de la Caisse et les déposants ont continué de tenir des échanges réguliers, notamment dans le cadre des travaux dirigés par la Caisse pour enrichir son offre de portefeuilles. Ces travaux sont menés périodiquement afin de mieux répondre aux besoins de ses clients et de tenir compte des tendances de fond qui caractérisent son environnement d'investissement.

En 2016, ces tendances incluaient :

- une croissance mondiale modeste et des risques géopolitiques importants;
- des attentes de rendement à long terme à la baisse, en particulier pour les titres de revenu fixe;
- une concurrence toujours très vive dans plusieurs segments d'investissement, surtout dans les actifs moins liquides (immobilier, infrastructures et placements privés).

Les principales modifications apportées à l'offre de portefeuilles en 2016 sont les suivantes :

Actions

La Caisse a poursuivi son virage vers une philosophie de gestion de ses portefeuilles en absolu qui met l'accent sur la création de valeur à long terme. Cette approche est fondée sur des convictions fortes d'investissement plutôt que sur la composition des indices de référence.

Les principaux changements ont touché les portefeuilles de marchés boursiers. Afin de permettre une gestion plus transversale et agile, ils sont regroupés, depuis le 1^{er} janvier 2016, au sein d'un seul portefeuille spécialisé, divisé en six mandats de gestion :

1. Qualité mondiale;
2. Canada;
3. Marchés en croissance;
4. Pondérations alternatives, dont la stratégie consiste à attribuer un poids à chaque titre en portefeuille en fonction de différentes mesures plutôt que de sa capitalisation boursière;
5. Relationnel, qui cible des entreprises au fort potentiel dans l'objectif d'améliorer leur efficacité opérationnelle afin de créer davantage de valeur à long terme;
6. Stratégique, qui assure le pilotage global du portefeuille Marchés boursiers, offrant à la Caisse une flexibilité accrue pour s'adapter aux changements des marchés et une meilleure intégration de ses convictions d'investissement dans la sélection des titres et des secteurs, toujours dans l'objectif d'accroître sa performance.

Revenu fixe

Afin de continuer à offrir un profil rendement-risque intéressant à ses clients, la Caisse a réalisé des travaux qui ont mené à la décision de transformer les portefeuilles Obligations et Dettes immobilières en deux nouveaux portefeuilles spécialisés à partir du 1^{er} janvier 2017, soit :

- le portefeuille Taux, qui comprend les titres obligataires provinciaux et fédéraux plus traditionnels, et qui est une source de liquidité;
- le portefeuille Crédit, qui comprend les activités de prêts aux entreprises, de dettes immobilières, de crédit gouvernemental, de dette souveraine des marchés en croissance et de financement spécialisé. Son rôle consiste à générer des rendements et à diversifier les sources de valeur.

Actifs réels

Les portefeuilles Immeubles et Infrastructures ont été repositionnés dans une nouvelle catégorie appelée Actifs réels, laquelle reflète davantage la stratégie de la Caisse qui consiste à miser de plus en plus sur des actifs de qualité ancrés dans l'économie réelle.

Alors que cette catégorie d'actif continue de faire l'objet d'un intérêt marqué de la part des investisseurs institutionnels, la Caisse a renforcé davantage son expertise au Québec et à l'international, de même que sa capacité d'investissement dans ces portefeuilles.

RENDEMENTS INDIVIDUELS DES DÉPOSANTS

Les décisions de répartition d'actif entre les trois grandes catégories du portefeuille global – Actions, Revenu fixe et Actifs réels – ont une incidence importante sur le rendement de chacun des déposants.

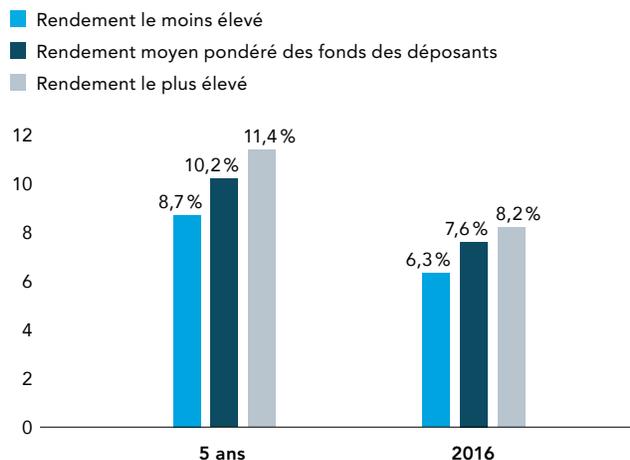
Ces décisions sont prises par les déposants en fonction notamment de leurs objectifs de rendement, de leur tolérance au risque et de leur horizon d'investissement.

Sur cinq ans, les rendements annualisés des huit principaux fonds des déposants s'établissent entre 8,7 % et 11,4 %.

Pour l'année 2016, leurs rendements varient entre 6,3 % et 8,2 %.

GRAPHIQUE 1

RENDEMENTS DES HUIT PRINCIPAUX FONDS DES DÉPOSANTS



NOS CLIENTS, LES DÉPOSANTS

Devises

Au cours de l'année, la Caisse a poursuivi les discussions avec les déposants afin d'augmenter l'exposition aux devises étrangères. Ces discussions ont mené à la mise en place, au 1^{er} janvier 2017, d'une nouvelle approche de gestion des devises qui inclut entre autres la découverte graduelle des portefeuilles Immeubles, Infrastructures et Placements privés, et l'instauration d'un cadre de gestion dynamique de l'exposition aux devises du portefeuille global.

L'OFFRE DE PORTEFEUILLES AUX DÉPOSANTS

La Caisse propose à ses déposants de répartir leurs fonds dans des portefeuilles spécialisés qui regroupent des titres d'une même catégorie d'actif (voir le tableau 2). La majorité de ces portefeuilles sont gérés de façon active. La gestion de chacun est encadrée par un ensemble de règles énoncées dans une politique d'investissement. Ce document précise :

- l'approche de gestion;
- l'univers d'investissement et l'indice de référence;
- les objectifs de rendement;
- l'encadrement des risques.

En complément à ses portefeuilles spécialisés, la Caisse offre des activités de superposition qui permettent à chaque déposant d'établir une exposition personnalisée aux taux d'intérêt.

DES SERVICES-CONSEILS PERSONNALISÉS

La Caisse offre aux déposants des services-conseils afin de les appuyer dans leurs décisions de placement. Ces services comprennent :

- des analyses des marchés financiers et des perspectives économiques;
- des hypothèses de rendement et de risque pour les principales catégories d'actif, ainsi que pour les portefeuilles spécialisés offerts;
- des simulations de répartition de l'actif des déposants dans les divers portefeuilles spécialisés pour les aider à déterminer la composition optimale de leur portefeuille de référence, en fonction de leurs besoins et de leur tolérance au risque.

Au cours des dernières années, la Caisse a bonifié son offre de services-conseils en rehaussant ses capacités d'analyse des engagements financiers à long terme de ses clients. En 2016, plusieurs projets d'analyse intégrant à la fois l'actif et le passif ont été menés en collaboration avec certains déposants. Ces analyses permettent de vérifier la pertinence de la répartition de l'actif, actuelle ou envisagée, et d'évaluer ses répercussions potentielles sur le niveau de capitalisation ou de cotisations requis à long terme pour le régime concerné.

TABLEAU 2

OFFRE DE PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS

(au 31 décembre 2016)

	GESTION ACTIVE	GESTION INDICIELLE	OBJECTIFS
REVENU FIXE	Obligations Dettes immobilières	Valeurs à court terme Obligations à long terme Obligations à rendement réel	Réduction du niveau de risque global du portefeuille Appariement entre l'actif et le passif des déposants
ACTIFS RÉELS	Immeubles Infrastructures		Exposition à des marchés dont les revenus de placement sont indexés à l'inflation Couverture partielle du risque d'inflation associé au passif de plusieurs déposants
ACTIONS	Marchés boursiers Placements privés		Augmentation du rendement espéré des déposants à long terme
AUTRES PLACEMENTS	Stratégies actives de superposition Répartition de l'actif		Diversification et complémentarité du portefeuille global de la Caisse

LES HUIT PRINCIPAUX FONDS DES DÉPOSANTS

REPRÉSENTAIENT 96,3 % DE L'ACTIF NET au 31 décembre 2016

1 FONDS D'AMORTISSEMENT DES RÉGIMES DE RETRAITE

65,4 G\$

ACTIF NET

- > Fonds servant au gouvernement du Québec pour capitaliser la part de l'employeur des prestations de retraite des employés des secteurs public et parapublic

2 RÉGIME DE RETRAITE DES EMPLOYÉS DU GOUVERNEMENT ET DES ORGANISMES PUBLICS

63,6 G\$

ACTIF NET

- > 546 000 cotisants
- > 246 000 retraités et 17 000 conjoints survivants et orphelins
- > 5,1 G\$ versés en prestations annuellement

3 RETRAITE QUÉBEC

62,2 G\$

ACTIF NET

- > 4,1 millions de cotisants
- > 1,9 million de bénéficiaires
- > 13 G\$ versés en prestations annuellement

4 RÉGIME SUPPLÉMENTAIRE DE RENTES POUR LES EMPLOYÉS DE L'INDUSTRIE DE LA CONSTRUCTION DU QUÉBEC

20,7 G\$

ACTIF NET

- > 158 000 cotisants
- > 89 000 retraités ou conjoints survivants
- > 787 M\$ versés en prestations annuellement

5 COMMISSION DES NORMES, DE L'ÉQUITÉ, DE LA SANTÉ ET DE LA SÉCURITÉ DU TRAVAIL

15,4 G\$

ACTIF NET

- > 225 000 employeurs cotisants
- > 3,8 millions de travailleurs couverts
- > 1,9 G\$ versés en prestations annuellement

6 SOCIÉTÉ DE L'ASSURANCE AUTOMOBILE DU QUÉBEC

11,3 G\$

ACTIF NET

- > 5,3 millions de détenteurs de permis de conduire
- > 6,3 millions de véhicules immatriculés
- > 1 G\$ versés en indemnités annuellement

7 FONDS DES GÉNÉRATIONS

11,2 G\$

ACTIF NET

- > Fonds consacré au remboursement de la dette du Québec

8 RÉGIME DE RETRAITE DU PERSONNEL D'ENCADREMENT

11,0 G\$

ACTIF NET

- > 27 700 cotisants
- > 28 000 retraités et 2 300 conjoints survivants et orphelins
- > 1,2 G\$ versés en prestations annuellement

TABLEAU 3

LES 41 DÉPOSANTS DE LA CAISSE – Comparaison de l'actif net au 31 décembre 2015 et au 31 décembre 2016
(juste valeur au 31 décembre – en millions de dollars)

	Premier dépôt	Actif net des déposants			
		2016		2015	
		\$	%	\$	%
CAISSES DE RETRAITE					
Retraite Québec	1966	62 243	23,0	57 077	23,0
Régime supplémentaire de rentes pour les employés de l'industrie de la construction du Québec	1970	20 694	7,6	19 467	7,9
Régime de retraite des employés du gouvernement et des organismes publics	1973	63 604	23,4	59 878	24,2
Régime de retraite du personnel d'encadrement	1973	11 012	4,1	10 427	4,2
Régimes particuliers	1977	250	0,1	241	0,1
Régime de retraite des élus municipaux	1989	245	0,1	229	0,1
Régime de retraite des maires et des conseillers des municipalités	2015	1	–	2	–
Régime complémentaire de rentes des techniciens ambulanciers/paramédics et des services préhospitaliers d'urgence	1990	539	0,2	500	0,2
Ministère des Finances, gouvernement du Québec ¹					
Fonds d'amortissement des régimes de retraite	1994	65 422	24,2	59 307	23,9
Régime de retraite des membres de la Sûreté du Québec – Caisse employeurs	2009	613	0,2	578	0,3
Régime de retraite de l'Université du Québec	2004	431	0,2	381	0,2
Régime de retraite du personnel des CPE et des garderies privées conventionnées du Québec	2005	316	0,1	272	0,1
Régime de retraite pour certains employés de la Commission scolaire de la Capitale	2006	34	–	35	–
Régime de rentes pour le personnel non enseignant de la Commission des écoles catholiques de Montréal	2007	202	0,1	208	0,1
Régime de retraite des membres de la Sûreté du Québec – Caisse participants	2007	404	0,2	345	0,1
Régime de retraite des employés de la Ville de Laval	2007	338	0,1	286	0,1
Régime de retraite des employés en fonction au Centre hospitalier Côte-des-Neiges	2010	84	–	82	–
Fonds commun de placement des régimes de retraite de l'Université Laval	2012	247	0,1	205	0,1
Fiducie globale Ville de Magog	2012	64	–	59	–
Régime de retraite des employées et employés de la Ville de Sherbrooke	2012	38	–	35	–
Régime de retraite des agents de la paix en services correctionnels	2013	603	0,2	456	0,2
Régime complémentaire de retraite des employés réguliers de la Société de transport de Sherbrooke	2013	75	–	70	–
Régime de retraite de la Corporation de l'École Polytechnique	2014	53	–	37	–
Régime de retraite de la Ville de Terrebonne	2015	59	–	50	–
Régime de retraite des cadres de la Ville de Québec ²	2016	244	0,1	–	–
Régime de retraite des employés manuels de la Ville de Québec ²	2016	296	0,1	–	–
Régime de retraite des fonctionnaires de la Ville de Québec ²	2016	518	0,2	–	–
Régime de retraite du personnel professionnel de la Ville de Québec ²	2016	191	0,1	–	–
Régime de retraite des policiers et policières de la Ville de Québec ²	2016	419	0,2	–	–
Régime de retraite des pompiers de la Ville de Québec ²	2016	150	0,1	–	–
Régime de retraite des employés du Réseau de transport de la Capitale ²	2016	63	–	–	–
RÉGIMES D'ASSURANCE					
Régie des marchés agricoles et alimentaires du Québec	1967	10	–	10	–
La Financière agricole du Québec	1968	700	0,3	586	0,3
Autorité des marchés financiers	1969	791	0,3	748	0,3
Commission des normes, de l'équité, de la santé et de la sécurité du travail	1973	15 367	5,7	14 688	5,9
Société de l'assurance automobile du Québec	1978	11 306	4,2	10 944	4,4
Les Producteurs de bovins du Québec	1989	6	–	6	–
Régime de rentes de survivants	1997	432	0,2	425	0,2
Conseil de gestion de l'assurance parentale	2005	1	–	1	–
AUTRES DÉPOSANTS					
Office de la protection du consommateur	1992	141	0,1	129	–
Société des alcools du Québec	1994	–	–	–	–
Ministère des Finances, gouvernement du Québec ¹					
Fonds des générations	2007	11 211	4,1	9 036	3,7
Fonds des congés de maladie accumulés	2008	1 095	0,4	1 018	0,4
Fonds d'information sur le territoire	2011	114	–	96	–
Agence du revenu du Québec	2012	120	–	111	–
TOTAL		270 746	100,0	248 025	100,0

1. Le ministère des Finances confie un total de cinq fonds à la Caisse.

2. Nouveau déposant en 2016.

Rapport de gestion

CONTEXTE MACROÉCONOMIQUE MONDIAL

CROISSANCE MONDIALE MODESTE

L'économie mondiale a enregistré une croissance modeste ces cinq dernières années. Dans les pays développés, les politiques monétaires extrêmement accommodantes ont stimulé les marchés boursiers et entraîné les taux d'intérêt des obligations d'État à des niveaux extrêmement bas, mais ne sont pas parvenues à dynamiser vigoureusement l'activité économique. Ainsi, les marchés en croissance ont dû composer avec la faiblesse de la demande des pays développés, en plus d'une diminution de la croissance en Chine. Cet environnement s'est soldé par un ralentissement de leur croissance et de la progression de leurs marchés financiers, en plus d'exercer des pressions sur leurs taux de change.

LES RISQUES GÉOPOLITIQUES PÈSENT SUR LA CROISSANCE

Les risques géopolitiques se sont accrus, particulièrement ces deux dernières années. Le courant populiste et nationaliste de droite s'est renforcé, principalement en Europe et aux États-Unis. En Europe, avec en toile de fond la crise des migrants, le terrorisme et la morosité économique de la zone euro, ce courant s'est traduit par un vote en faveur de la sortie du Royaume-Uni de l'Union européenne (Brexit) et par un regain de popularité des partis politiques nationalistes dans certains pays (voir le graphique 4). Aux États-Unis, l'agenda protectionniste de la nouvelle administration crée de l'incertitude. Cela pourrait ralentir davantage la croissance de l'investissement des entreprises et de la productivité, qui est déjà faible depuis plusieurs années. Dans un contexte où la population active diminuera à moyen terme, il faut s'attendre à ce que la croissance économique demeure faible dans les pays développés (voir le graphique 5, p. 29).

LES ÉTATS-UNIS : L'ÉCONOMIE LA PLUS DYNAMIQUE DES PAYS DÉVELOPPÉS

Les États-Unis ont connu la meilleure performance parmi les pays développés ces cinq dernières années. Le retour du plein emploi a permis à la Réserve fédérale américaine (Fed) de resserrer sa politique monétaire. Elle a procédé de façon très graduelle pour limiter les pressions à la hausse sur le dollar, puisque les politiques monétaires restent très accommodantes ailleurs dans le monde, au Japon et dans la zone euro en particulier. Ces régions ont affiché une croissance faible conjuguée à un taux d'inflation nettement sous la cible des banques centrales, malgré les stimuli monétaires. Les divergences entre les États-Unis et ces économies, tant sur le plan de la performance économique que de la politique monétaire, ont causé une forte appréciation du dollar américain par rapport à l'euro, au yen et à la devise des autres principaux partenaires commerciaux des États-Unis. Dans la zone euro, l'activité économique a crû plus rapidement que le potentiel ces deux dernières années, ce qui s'explique en partie par la mise en œuvre du programme d'achats massifs d'actifs de la Banque centrale européenne en mars 2015. Cette croissance a fait diminuer le chômage de près de deux points de pourcentage entre le début 2015 et la fin 2016. Cependant, avec un taux supérieur à 9,5 % à la fin 2016, l'économie de la zone euro demeure nettement en surcapacité.

LE CANADA ET LE QUÉBEC S'EN TIRENT BIEN, MAIS FONT FACE À DES DÉFIS IMPORTANTS

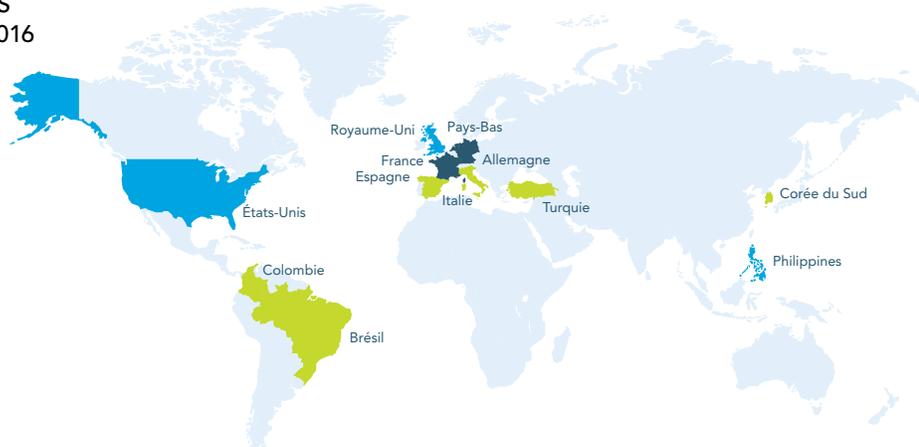
Les économies du Canada et du Québec ont enregistré une croissance autour de leur potentiel ces cinq dernières années. Par contre, l'effondrement des cours du pétrole a

GRAPHIQUE 4

MONTÉE DU POPULISME ET DES RISQUES GÉOPOLITIQUES EN 2016

- Votes populistes en 2016
- Pressions électorales populistes
- Enjeux de politiques intérieures

Source : CDPQ



causé une forte baisse des investissements des entreprises en 2015 et 2016, surtout dans le secteur de l'énergie, ce qui a contribué à ralentir l'économie canadienne sous son potentiel. Au Québec, l'activité s'est accélérée en 2016 grâce aux dépenses des ménages et à un marché du travail favorable. Cela dit, le Canada est confronté à plusieurs défis, notamment au chapitre de la compétitivité des entreprises et de l'abondance de l'offre mondiale de pétrole. L'endettement record des ménages préoccupe aussi, car il rend l'économie canadienne vulnérable à des chocs macroéconomiques susceptibles de miner l'emploi ou d'entraîner une hausse marquée des taux d'intérêt.

LES MARCHÉS EN CROISSANCE SECOUÉS PAR DES FACTEURS EXTERNES ET INTERNES

Dans les marchés en croissance, le ralentissement de l'activité en Chine et la morosité de la demande des pays développés ont fait chuter les prix des matières premières (voir le graphique 6), affaiblissant les termes de l'échange et les soldes commerciaux des pays exportateurs. De plus, l'annonce par la Fed, en mai 2013, de la possibilité d'une réduction progressive de son programme d'assouplissement quantitatif a provoqué une fuite de capitaux, se traduisant par une forte dépréciation des devises et un durcissement des politiques. Outre la faiblesse des prix des matières premières et la croissance plus faible en Chine, les marchés en croissance ont dû composer avec la dévaluation du renminbi, la

turbulence des marchés financiers, la tourmente politique au Brésil et l'amorce du resserrement de la politique monétaire par la Fed. Ces événements déstabilisants ont contribué au tarissement des flux nets de capitaux, qui sont même devenus négatifs en 2015 pour la première fois de l'histoire récente.

LES PAYS EN CROISSANCE SUR LA VOIE DE LA STABILITÉ ?

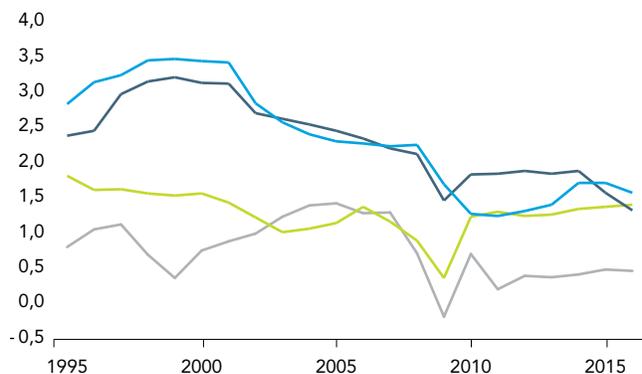
En Chine, la croissance semble maintenant s'être stabilisée et devrait se situer à environ 6,5 % à court terme. Elle dépendra toutefois du rythme de mise en place des réformes ainsi que de la résolution des problèmes d'endettement des entreprises et des excédents de capacité. En Inde, l'ouverture plus grande de l'économie a engendré une croissance robuste. Si la démonétisation a eu une incidence forte sur l'activité à court terme, un rebond est en cours et une croissance d'environ 7,5 % est probable à moyen terme. Au Brésil, l'économie émerge graduellement d'une récession profonde, et les réformes adoptées aideront à engager le secteur public sur une voie durable. Au Mexique, pour contrer l'effet de l'effondrement des prix du pétrole sur le budget et en réaction aux pressions sur le peso, les autorités ont adopté des politiques monétaire et budgétaire restrictives, ce qui a occasionné un ralentissement de l'économie. Les réformes se poursuivent, mais les incertitudes liées aux politiques de la nouvelle administration américaine continueront de peser sur l'activité économique à court terme.

GRAPHIQUE 5

TENDANCE À LA BAISSÉ DE LA CROISSANCE POTENTIELLE DE PLUSIEURS PAYS DÉVELOPPÉS (en pourcentage)

■ États-Unis ■ Allemagne
■ Canada ■ Japon

Source : FMI

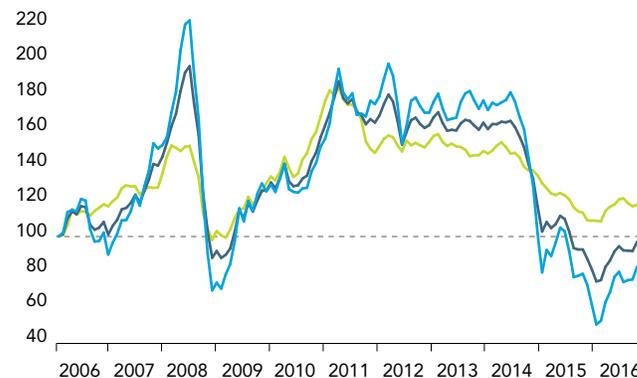


GRAPHIQUE 6

CHUTE IMPORTANTE DES PRIX DES MATIÈRES PREMIÈRES (indice : 2006 = 100)

■ Indice de prix du pétrole ■ Indice de prix des matières premières excluant l'énergie premières
■ Indice de prix des matières premières

Source : FMI



ANALYSE DU RENDEMENT GLOBAL

Ces cinq dernières années, la Caisse a procuré pour ses déposants des résultats supérieurs à leurs besoins à long terme, et ce, en dépit de conditions de marché fort différentes d'une année à l'autre. Elle a profité de la diversification de son portefeuille qui génère de la valeur au-delà des marchés et offre une stabilité à long terme.

La Caisse a aussi bénéficié de sa stratégie qui mise sur une approche de gestion en absolu, une sélection d'actifs de qualité, une exposition mondiale accrue et une présence active au Québec.

RENDEMENT SUR CINQ ANS

Pour la période de cinq ans terminée le 31 décembre 2016, le portefeuille global de la Caisse affiche un rendement moyen pondéré annualisé des fonds des déposants de 10,2% (voir le tableau 8, p. 31). Ce rendement surpasse de 1,1% celui de son portefeuille de référence, qui s'élève à 9,1% (voir le tableau 7). Cet écart représente une valeur ajoutée de plus de 12,3 G\$ sur cinq ans, dont 4,4 G\$ en 2016. Tous les portefeuilles dans chacune des catégories d'actif affichent un rendement positif.

La baisse des taux d'intérêt des dernières années a profité aux portefeuilles de la catégorie Revenu fixe qui, ensemble, génèrent 13,7 G\$ de résultats de placement nets sur cinq ans. À 3,7%, leur rendement annualisé moyen se compare favorablement à celui de leur indice de référence, qui se situe à 3,1%. Trois des cinq portefeuilles de cette catégorie ont produit de la valeur ajoutée par rapport à leur indice de référence, en particulier les deux portefeuilles gérés de façon active, Obligations et Dettes immobilières.

Depuis 2012, ces deux portefeuilles ont créé conjointement 2,3 G\$ de valeur ajoutée, sur des résultats de placement nets de 12,9 G\$.

Sur la même période, la catégorie Actifs réels a enregistré un rendement annuel moyen de 11,5% et des résultats de placement nets de 17,4 G\$. Ses deux portefeuilles, Immeubles et Infrastructures, ont dégagé des rendements respectifs de 12,1% et 10,0%. L'attrait pour cette catégorie d'actif auprès des investisseurs ne s'est pas démenti au cours des dernières années en raison notamment des rendements plus stables et prévisibles qu'elle offre à long terme.

Avec des résultats de placement nets de 63,7 G\$ sur cinq ans, la catégorie Actions est celle qui contribue le plus au rendement global de la Caisse. Son rendement annualisé s'élève à 14,0%, soit 1,7% au-dessus de son indice de référence. À eux seuls, les portefeuilles de marchés boursiers ont généré 50,3 G\$ grâce à un rendement annuel moyen de 14,1%. En plus de témoigner de la forte progression des marchés boursiers au cours de la période, ce rendement, qui surpasse celui des indices, reflète la bonne diversification du portefeuille, la concentration sur les titres de qualité et la sélection rigoureuse de partenaires dans les marchés en croissance. Le portefeuille Placements privés a lui aussi obtenu un rendement solide de 13,5% sur cinq ans, se traduisant par des résultats de placement nets de 13,4 G\$.

TABLEAU 7

ACTIF NET ET RENDEMENTS PAR RAPPORT AUX INDICES DE RÉFÉRENCE

(pour les périodes terminées le 31 décembre 2016)

Catégories d'investissement	Actif net G\$	5 ans			1 an		
		Résultats de placement nets M\$	Rendement %	Indice %	Résultats de placement nets M\$	Rendement %	Indice %
Revenu fixe	89,5	13 731	3,7	3,1	2 287	2,9	1,8
Actifs réels	46,4	17 421	11,5	12,3	4 384	10,6	8,6
Actions	131,7	63 667	14,0	12,3	12 275	10,4	7,9
Stratégies actives de superposition	0,6	300	s.o.	s.o.	28	s.o.	s.o.
Répartition de l'actif	1,5	1 190	s.o.	s.o.	(135)	s.o.	s.o.
BTAA	0,2	2 763	s.o.	s.o.	140	s.o.	s.o.
Total^{1,2}	270,7	100 006	10,2	9,1	18 417	7,6	5,8

1. Le total inclut les activités personnalisées en superposition, les activités de trésorerie et les activités terminées.

2. Voir les notes générales 3 et 6 du rapport annuel, à la page 181.

Au cours des cinq dernières années, la Caisse a augmenté de façon notable la part des portefeuilles d'actifs moins liquides – Immeubles, Infrastructures et Placements privés – dans son portefeuille global. Leur poids est ainsi passé de 25 % au 31 décembre 2011 à 28,5 % au 31 décembre 2016. Cette stratégie s'est révélée avantageuse, puisque ces portefeuilles affichent un rendement annualisé moyen de 12,3 % sur cinq ans, preuve de leur solidité et de leur stabilité dans la durée. Ces actifs sont également au cœur de la stratégie de mondialisation de la Caisse, de sorte qu'au 31 décembre 2016, leur exposition hors Canada atteignait 70 %.

RENDEMENT EN 2016

Sur un an, les fonds des déposants affichent un rendement moyen pondéré de 7,6 %, soit 1,8 % de plus que celui du portefeuille de référence, lequel s'établit à 5,8 % (voir le tableau 7, p. 30). Ces résultats se sont inscrits dans un environnement de marché complexe, caractérisé notamment par une croissance mondiale modeste, plombée par la faible niveau d'investissement des entreprises, des incertitudes sur le plan géopolitique et une complaisance relative des marchés.

Les équipes d'investissement ont toutefois continué de livrer des rendements solides, qui se sont traduits par des résultats de placement nets de 18,4 G\$ en 2016. Les trois grandes catégories d'actif – Revenu fixe, Actifs réels et Actions – ont toutes enregistré un rendement positif.

Malgré des taux d'intérêt légèrement à la hausse au Canada et aux États-Unis en 2016, les portefeuilles de la catégorie Revenu fixe affichent un rendement combiné de 2,9 %. La catégorie Actifs réels a réalisé la meilleure performance, soit 10,6 %, et la catégorie Actions suit de près avec 10,4 %. Cette dernière a généré deux tiers des résultats de placement nets de la Caisse en 2016, soit un apport de 12,3 G\$. Le portefeuille Placements privés et le mandat Canada du portefeuille Marchés boursiers se sont particulièrement distingués, avec des rendements respectifs de 14,0 % et 22,7 %. Le mandat Canada a profité d'un marché boursier canadien en forte hausse, poussé par la remontée des prix du pétrole et des matériaux de base, et la bonne performance du secteur financier, surtout en deuxième moitié d'année.

DIVERSIFICATION GÉOGRAPHIQUE

Pour assurer la diversification de son portefeuille global et saisir les occasions où elles se trouvent, la Caisse investit dans des catégories d'actif variées à l'échelle de la planète. En plus du Québec et du Canada, elle est active dans la plupart des pays développés ainsi que dans certains marchés en croissance. En cinq ans, la Caisse a accru sa présence internationale de plus de 18 %. Au 31 décembre 2016, son exposition à l'extérieur du Canada se situait à 59,1 % (voir le tableau 9).

C'est aux États-Unis que l'exposition de la Caisse a le plus augmenté, passant de 17,2 % au 31 décembre 2011 à 31,2 % au 31 décembre 2016.

TABLEAU 8

RENDEMENTS DE LA CAISSE

(pour les périodes terminées le 31 décembre – en pourcentage)

	Rendement global de la Caisse ¹
5 ans (2012-2016)	10,2
2016	7,6
2015	9,1
2014	12,0
2013	13,1
2012	9,6

1. Rendement moyen pondéré des fonds des déposants

TABLEAU 9

EXPOSITION GÉOGRAPHIQUE DU PORTEFEUILLE GLOBAL

(au 31 décembre – en pourcentage)

	2016	2015
Canada	40,9	46,0
États-Unis	31,2	26,5
Europe	12,7	13,8
Marchés en croissance	9,5	7,7
Autres régions	5,7	6,0
Total	100,0	100,0

ANALYSE DU RENDEMENT GLOBAL

La Caisse a également poursuivi son déploiement dans les marchés en croissance, de façon ciblée. À la fin de 2016, son exposition y était de 9,5 %. Au cours de l'année, 2,4 G\$ ont été déployés dans ces marchés en immobilier, en infrastructures et en placements privés, dont 1,3 G\$ en Inde où les perspectives de croissance sont favorables et les réformes structurelles bien entamées. La Caisse a d'ailleurs ouvert en 2016 un bureau à New Delhi afin d'être mieux positionnée pour saisir les occasions d'investissement offertes dans plusieurs secteurs.

Parmi les autres pays prioritaires ciblés pour leur potentiel figurent la Chine, le Mexique et le Brésil. Pour y investir, la Caisse s'appuie sur une stratégie de partenariats avec des investisseurs et des sociétés d'exploitation dont la connaissance étendue de ces marchés est complémentaire à son expertise.

TABLEAU 10

COMPOSITION DU PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE ET ÉVOLUTION DU PORTEFEUILLE GLOBAL
(pourcentage de l'actif net des déposants)

	Portefeuille de référence				Portefeuille global	
	au 31 décembre 2016 ¹			au 31 décembre 2015 ¹	au 31 décembre 2016	au 31 décembre 2015
	Limite minimale %	Portefeuille de référence %	Limite maximale %	Portefeuille de référence %	%	%
Revenu fixe						
Obligations	20,5	25,7	32,4	26,7	25,2	27,4
Dettes immobilières	1,4	4,3	7,0	5,4	4,3	4,6
Valeurs à court terme	0,2	1,1	9,0	1,1	2,3	2,0
Obligations à long terme	0,7	1,0	3,0	1,0	1,0	1,0
Obligations à rendement réel	0,0	0,4	2,1	0,4	0,4	0,5
Total		32,5		34,6	33,2	35,5
Actifs réels						
Immeubles	8,3	12,0	15,2	11,7	11,8	10,9
Infrastructures	3,3	6,3	9,6	5,4	5,4	5,2
Total		18,3		17,1	17,2	16,1
Actions						
Marchés boursiers ²	25,8	37,3	45,2	–	37,5	–
Actions Qualité mondiale ²	–	–	–	10,3	–	13,7
Actions canadiennes ²	–	–	–	10,7	–	9,0
Actions des marchés en émergence ²	–	–	–	5,4	–	5,5
Actions américaines ²	–	–	–	5,4	–	4,3
Actions EAEO ²	–	–	–	5,1	–	4,4
Placements privés	8,5	11,9	15,4	11,4	11,3	10,6
Total		49,2		48,3	48,8	47,5
Autres placements						
Stratégies actives de superposition	0,0	0,0	0,5	0,0	0,2	0,2
Répartition de l'actif	0,0	0,0	1,0	0,0	0,6	0,7
BTAA	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	0,0	0,0
Total		100,0		100,0	100,0	100,0

1. Le portefeuille de référence ainsi que ses limites maximales et minimales sont le résultat d'une moyenne pondérée des portefeuilles de référence de chacun des déposants.

2. Le 1^{er} janvier 2016, les portefeuilles spécialisés de marchés boursiers ont été regroupés dans le nouveau portefeuille spécialisé Marchés boursiers.

EXPOSITION AUX DEVISES ET COUVERTURE DE CHANGE

La majorité des placements à l'international des portefeuilles moins liquides sont protégés contre les fluctuations des devises. En revanche, à l'exception de certains titres de revenu fixe, l'ensemble des portefeuilles liquides est exposé aux taux de change.

Au 31 décembre 2016, l'exposition nette aux devises étrangères s'élevait à 37 % de l'actif net total de la Caisse, une proportion en hausse depuis 2012. Sur cinq ans, cette exposition a eu une incidence positive sur le rendement global, attribuable principalement à l'appréciation du dollar américain par rapport au dollar canadien.

PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE

Le portefeuille de référence de la Caisse correspond à la moyenne pondérée des décisions de répartition de l'actif prises par chacun des déposants, dans le cadre de l'établissement de leur politique de placement.

En 2016, en ligne avec les orientations stratégiques de la Caisse, les déposants ont revu la composition de leur portefeuille de référence respectif, ce qui a eu une incidence sur le portefeuille de référence de la Caisse. Au 31 décembre 2016, ce dernier présentait par rapport à l'année précédente une hausse de la pondération des catégories Actifs réels et Actions, ainsi qu'une diminution de celle de la catégorie Revenu fixe (voir le tableau 10, p. 32). Ces changements reflètent les priorités de la Caisse de miser davantage sur les actifs moins liquides (immobilier, infrastructures et placements privés), tout en faisant évoluer sa stratégie de revenu fixe. Parmi les portefeuilles spécialisés, c'est le portefeuille Infrastructures qui a connu l'augmentation la plus importante, signe de l'intérêt croissant des déposants pour ce type d'actif.

PORTEFEUILLE GLOBAL

La composition du portefeuille global de la Caisse témoigne des décisions prises à la fois par les déposants relativement à leur portefeuille de référence et par la Caisse, à l'intérieur des marges de manœuvre qui lui sont octroyées pour chaque portefeuille spécialisé. Le tableau 10, à la page 32, présente l'évolution de la composition du portefeuille global au 31 décembre 2016.

ANALYSE DU RENDEMENT PAR CATÉGORIE D'ACTIF

Sur cinq ans, tous les portefeuilles qui composent le portefeuille global de la Caisse affichent des rendements positifs. En 2016, les trois grandes catégories d'actif – Revenu fixe, Actifs réels et Actions – ont contribué de façon substantielle au rendement global.

Revenu fixe

5 PORTEFEUILLES

Obligations
Dettes immobilières
Valeurs à court terme
Obligations à long terme
Obligations à rendement réel

89,5 G\$

ACTIF NET

33,2%

DU PORTEFEUILLE GLOBAL
DE LA CAISSE

3,7%

RENDEMENT ANNUALISÉ
SUR 5 ANS

Tous les chiffres de cette section sont
détaillés dans le tableau 18 (p. 45).

OBLIGATIONS

Rendement sur cinq ans

Pour la période de cinq ans terminée le 31 décembre 2016, ce portefeuille géré de façon active dégage des résultats de placement nets de 10,7 G\$. Son rendement annualisé sur cinq ans s'élève à 3,9%, comparativement à 3,3% pour son indice de référence, se traduisant par 1,6 G\$ de valeur ajoutée. Cette performance est attribuable aux activités de dette privée ainsi qu'aux investissements dans les titres provinciaux et de marchés en croissance.

Rendement en 2016

Malgré la remontée des taux d'intérêt dans la deuxième moitié de 2016, le portefeuille Obligations affiche un rendement de 3,1%. Il a profité de la poursuite du déploiement des investissements de la Caisse dans la dette des marchés en croissance et de la surpondération des titres de sociétés dans sa composition. Ces obligations ont obtenu un bon rendement en 2016, particulièrement celles du secteur industriel.

Le tableau 11 présente les rendements des indices obligataires FTSE TMX Canada selon les catégories d'émetteurs. Pour l'année 2016, l'indice obligataire universel FTSE TMX Canada a enregistré un rendement moindre que les deux années précédentes, soit 1,7%. Cela s'explique par la remontée des taux d'intérêt en fin d'année.

Alors que ces dernières années, les obligations provinciales ont affiché un rendement supérieur compte tenu de leur échéance plus longue, ce sont les obligations de sociétés qui ont connu la meilleure performance en 2016. Elle découle de la demande soutenue pour les instruments de crédit qui a entraîné un resserrement généralisé des écarts.

TABLEAU 11

RENDEMENTS DES INDICES OBLIGATAIRES FTSE TMX CANADA (en pourcentage)

Indices obligataires FTSE TMX Canada	2016				2015				5 ans			
	Court terme	Moyen terme	Long terme	Total	Court terme	Moyen terme	Long terme	Total	Court terme	Moyen terme	Long terme	Total
Fédéral	0,1	(0,1)	(0,8)	0,0	2,4	5,1	5,4	3,7	1,5	2,8	3,2	2,2
Provincial	0,9	1,5	2,3	1,8	2,9	5,1	4,2	4,1	2,1	3,9	4,1	3,6
Québec	1,1	1,6	2,6	2,0	3,0	5,3	5,1	4,7	2,2	4,0	4,5	3,9
Sociétés	2,3	4,3	6,4	3,7	2,7	4,1	1,5	2,7	3,0	5,3	5,9	4,2
Universel	1,0	1,6	2,5	1,7	2,6	4,9	3,8	3,5	2,1	3,9	4,3	3,2

DETTES IMMOBILIÈRES

Rendement sur cinq ans

Les résultats de placement nets des activités de dettes immobilières totalisent 2,2 G\$ sur cinq ans. À 4,9 %, le rendement annualisé du portefeuille surpasse de 1,7 % celui de son indice de référence, procurant 759 M\$ de valeur ajoutée. Cette performance s'explique principalement par le rendement courant supérieur des actifs en portefeuille par rapport à l'indice.

Rendement en 2016

En 2016, le portefeuille affiche un rendement de 2,6 %, lequel provient en grande partie du rendement courant des actifs en portefeuille, net de l'impact attribuable à la hausse des taux d'intérêt.

Le volume de transactions a atteint l'objectif prévu et la qualité de crédit des actifs souscrits a été maintenue, en conformité avec une stratégie de protection du capital à long terme. La performance de crédit est demeurée excellente, le portefeuille ne présentant aucun prêt en défaut de paiement d'intérêt.

VALEURS À COURT TERME

Ce portefeuille indiciel a livré des résultats représentatifs de l'environnement de bas taux d'intérêt qui a régné au cours des cinq dernières années. Depuis 2012, son rendement annuel moyen se situe à 0,9 %, ce qui a permis d'ajouter 288 M\$ aux résultats de placement nets. Pour l'année 2016, son rendement s'établit à 0,5 %.

OBLIGATIONS À LONG TERME

Ce portefeuille indiciel a offert un rendement annualisé de 4,1 % sur cinq ans, générant 449 M\$ de résultats de placement nets. En 2016, il a affiché une performance de 2,1 %, laquelle correspond à la nature plus prudente de ce type de portefeuille et au rendement espéré compte tenu de la faiblesse des taux des obligations provinciales.

OBLIGATIONS À RENDEMENT RÉEL

Géré de façon indicielle, ce portefeuille a procuré un rendement annualisé de 1,3 % sur cinq ans et un rendement de 2,8 % en 2016.

PORTEFEUILLE OBLIGATIONS

COMPOSITION

- Titres obligataires :
 - Gouvernements du Canada et d'autres pays
 - Gouvernements des provinces canadiennes
 - Sociétés ouvertes et fermées

AVANTAGES

- Source de rendement courant et de liquidité
 - Faible niveau de risque
 - Protection du portefeuille global
 - Effet de diversification
 - Appariement de l'actif et des engagements financiers à long terme des déposants
-

PORTEFEUILLE DETTES IMMOBILIÈRES

COMPOSITION

- Prêts hypothécaires commerciaux canadiens, essentiellement de premier rang, sur des immeubles de bureaux, des centres commerciaux et des immeubles industriels et résidentiels

AVANTAGES

- Rendement supérieur à celui des obligations
 - Rendement courant élevé et relativement stable
 - Faible risque de crédit en raison d'une approche de souscription prudente et de la qualité des actifs
 - Appariement de l'actif et des engagements financiers à long terme des déposants
-

ANALYSE DU RENDEMENT PAR CATÉGORIE D'ACTIF

Actifs réels

2 PORTEFEUILLES

Immeubles
Infrastructures

46,4 G\$

ACTIF NET

17,2%

DU PORTEFEUILLE GLOBAL
DE LA CAISSE

11,5%

RENDEMENT ANNUALISÉ
SUR 5 ANS

Tous les chiffres de cette section sont
détaillés dans le tableau 18 (p. 45).

IMMEUBLES

Rendement sur cinq ans

Pour la période de cinq ans terminée le 31 décembre 2016, le portefeuille affiche un rendement annualisé de 12,1 % et génère des résultats de placement nets de 13,0 G\$. Il a profité de la forte appréciation de la valeur des actifs dans les secteurs des centres commerciaux et des immeubles de bureaux et résidentiels, principalement en Amérique du Nord.

Au cours des dernières années, Ivanhoé Cambridge, filiale immobilière de la Caisse, a procédé à un repositionnement majeur du portefeuille Immeubles, lequel s'est révélé bénéfique. Les gestionnaires se sont concentrés sur les actifs de qualité et ont réalisé de nombreuses acquisitions à l'international dans des villes ciblées.

Les graphiques 12 et 13, à la page 37, illustrent l'évolution des expositions géographique et sectorielle du portefeuille Immeubles depuis cinq ans. On y observe un accroissement important de l'exposition aux États-Unis et de la part du secteur résidentiel dans le portefeuille.

Rendement en 2016

Le rendement du portefeuille s'établit à 10,4 % en 2016 et produit des résultats de placement nets de 3,0 G\$. Cette performance est le fruit de la stratégie de diversification d'Ivanhoé Cambridge, laquelle s'est traduite par des hausses de la valeur de ses actifs, particulièrement dans le secteur résidentiel aux États-Unis, et par de bons rendements courants dans les secteurs des immeubles de bureaux et des centres commerciaux, surtout en Amérique du Nord.

PORTEFEUILLE IMMEUBLES

COMPOSITION

- Immeubles de qualité situés en majorité dans des villes clés à l'échelle de la planète
- Investissements en fonds propres et en produits de financement, principalement dans les secteurs des centres commerciaux, des immeubles de bureaux, résidentiels et logistiques

AVANTAGES

- Rendement courant supérieur à celui des titres à revenu fixe
- Profil rendement-risque attrayant et flux de capitaux importants
- Diversification du risque du portefeuille global de la Caisse en raison d'une corrélation moins importante entre les actifs en détention et les marchés mondiaux
- Protection contre l'inflation à long terme grâce à l'indexation des baux

Au cours de l'année, les gestionnaires d'Ivanhoé Cambridge ont réalisé des transactions totalisant 11,6 G\$, dont 5,8 G\$ d'investissements. Parmi les principales acquisitions, notons :

- 330 Hudson Street et 1211 Avenue of the Americas : acquisition des participations non détenues de ces deux immeubles de bureaux phares de New York, en partenariat avec Callahan Capital Properties.
- 180 North LaSalle : acquisition de cet immeuble de bureaux à Chicago.
- LOGOS : participation dans cette société immobilière australienne établie en Chine qui détient et développe des propriétés logistiques à Shanghai et dans des villes d'Asie-Pacifique.
- Nouvelles acquisitions à San Francisco et à Londres, portant à près de 26 000 le nombre total d'unités résidentielles détenues par Ivanhoé Cambridge dans le monde.
- Tsawwassen Mills : inauguration, à Vancouver, du plus grand centre commercial construit au Canada depuis 2009.
- River Point : fin de la construction de cet immeuble emblématique à Chicago, un projet de plus de 600 M\$.

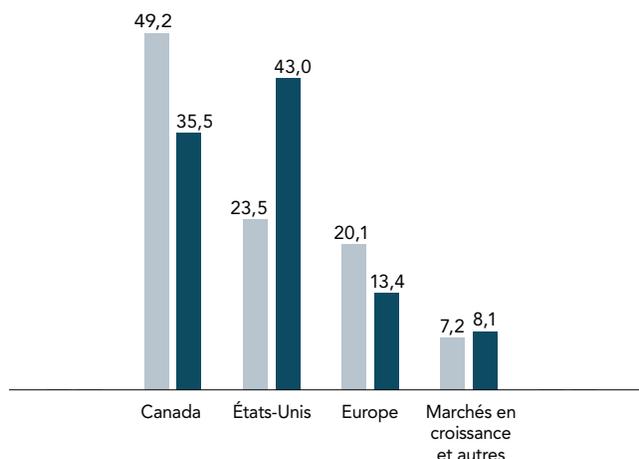
Parmi les transactions d'envergure, notons également la vente, en partenariat avec TPG, de la société P3 Logistic Parks, un investisseur, promoteur et gestionnaire de parcs logistiques en Europe. Cette transaction a été l'une des plus importantes en immobilier sur le continent en 2016.

Au Québec, Ivanhoé Cambridge a réalisé plus de 450 M\$ d'investissements en 2016, comprenant divers projets de construction et de revitalisation à Montréal, Québec et Sherbrooke (pour plus de détails, consulter la section Réalisations de la Caisse au Québec, à la page 64).

GRAPHIQUE 12

EXPOSITION GÉOGRAPHIQUE – IMMEUBLES (en pourcentage)

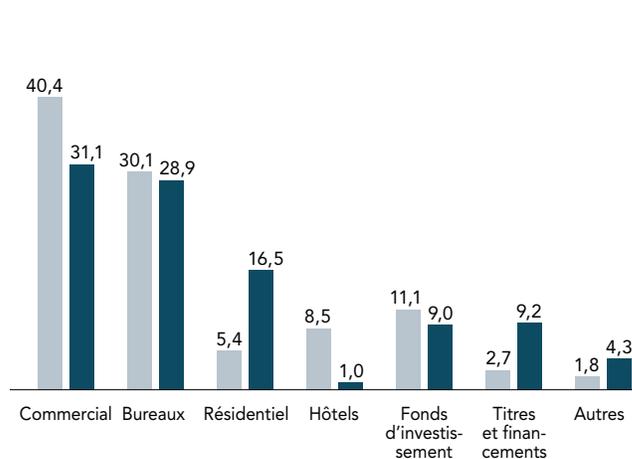
- 31 décembre 2011
- 31 décembre 2016



GRAPHIQUE 13

EXPOSITION SECTORIELLE – IMMEUBLES (en pourcentage)

- 31 décembre 2011
- 31 décembre 2016



ANALYSE DU RENDEMENT PAR CATÉGORIE D'ACTIF

INFRASTRUCTURES

Rendement sur cinq ans

Pour la période de cinq ans terminée le 31 décembre 2016, le portefeuille affiche des résultats de placement nets de 4,4 G\$ et un taux de rendement annualisé de 10,0 %.

Les résultats solides des sociétés d'exploitation au sein du portefeuille ont stimulé le rendement courant des investissements, ce qui explique une bonne partie de la performance sur cinq ans. L'autre partie s'explique par la hausse de la valeur des actifs en détention. L'écart par rapport à l'indice de référence est attribuable à la nature publique de cet indice composé de titres boursiers, ce qui lui a permis de profiter de l'effervescence des marchés des dernières années.

Avec des investissements de 8,0 G\$ en infrastructures sur cinq ans, la taille du portefeuille a plus que doublé, passant de 5,8 G\$ d'actifs nets à la fin de 2011 à 14,6 G\$ à la fin de 2016. Cette progression a donné lieu à une plus grande diversification des actifs sur les plans sectoriel et géographique (voir les graphiques 14 et 15, p. 39). On note ainsi une augmentation de l'exposition à l'Australie, aux États-Unis et, dans une moindre mesure, aux marchés en croissance. Du côté des secteurs, la part des infrastructures offrant un service aux collectivités a plus que triplé.

Rendement en 2016

L'appréciation des actifs explique une partie importante du rendement du portefeuille en 2016. Ce dernier s'élève à 11,1 %, pour des résultats de placement nets de 1,4 G\$. Parmi les principaux investissements et engagements de l'année figurent :

- Plenary Group Holdings : acquisition de 20 % de cette société australienne aux côtés de laquelle la Caisse est investie dans sept projets d'infrastructures sociales;
- DP World : aux côtés de l'un des plus importants opérateurs de ports au monde, création d'une plateforme d'investissement de 5,0 G\$ destinée à des ports et des terminaux portuaires à travers le monde (participation de la Caisse de 45 %);
- Azure Power Global : participation de 21 % dans cette société indienne qui compte parmi les plus grands producteurs d'énergie solaire du pays.

PORTEFEUILLE INFRASTRUCTURES

COMPOSITION

- Participations dans des sociétés exploitant une variété d'infrastructures (ports, aéroports, autoroutes, parcs éoliens, réseaux de transport et de distribution de pétrole, de gaz et d'électricité, réseaux de distribution d'eau, systèmes de transport de passagers)
- Entreprises de qualité avec un profil de risque plus faible et qui sont moins sensibles aux fluctuations économiques

AVANTAGES

- Revenus stables et prévisibles à long terme
- Flux de capitaux constants et profil rendement-risque supérieur à d'autres catégories d'actif en raison de la réglementation encadrant plusieurs secteurs
- Protection contre l'inflation à long terme

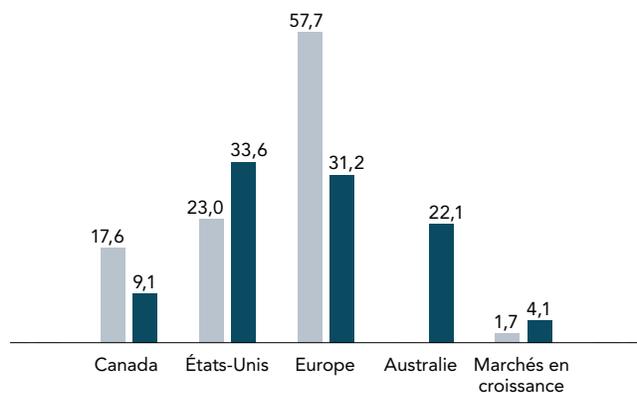
Par ailleurs, CDPQ Infra, la filiale d'infrastructures de la Caisse, a présenté en 2016 le Réseau électrique métropolitain (REM), un projet de transport collectif structurant pour la grande région de Montréal évalué à 6,04 G\$. Le nouveau réseau intégré vise à relier le centre-ville, la Rive-Sud, l'Ouest-de-l'Île, la Rive-Nord et l'aéroport international. La mise en service des premières rames de ce système électrique et entièrement automatisé est prévue à la fin de 2020.

GRAPHIQUE 14

EXPOSITION GÉOGRAPHIQUE –
INFRASTRUCTURES

(en pourcentage)

■ 31 décembre 2011
■ 31 décembre 2016

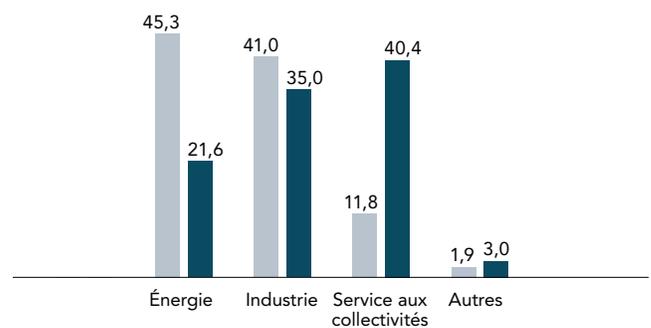


GRAPHIQUE 15

EXPOSITION SECTORIELLE –
INFRASTRUCTURES

(en pourcentage)

■ 31 décembre 2011
■ 31 décembre 2016



ANALYSE DU RENDEMENT PAR CATÉGORIE D'ACTIF

Actions

2 PORTEFEUILLES

Marchés boursiers
Qualité mondiale
Canada
Marchés en croissance
Pondérations alternatives
Placements privés

131,7 G\$

ACTIF NET

48,8%

DU PORTEFEUILLE GLOBAL
DE LA CAISSE

14,0%

RENDEMENT ANNUALISÉ
SUR 5 ANS

Tous les chiffres de cette section sont
détaillés dans le tableau 18 (p. 45).

MARCHÉS BOURSIERS

Rendement sur cinq ans

Avec un rendement annualisé de 14,1 %, les portefeuilles de marchés boursiers ont procuré des résultats de placement nets de 50,3 G\$ sur cinq ans. Ce rendement contribue grandement à la croissance de l'actif net qui a plus que doublé, pour atteindre 101,3 G\$ au 31 décembre 2016.

Ces résultats se sont inscrits dans un contexte de marché globalement favorable. Malgré une croissance mondiale décevante au cours des cinq dernières années, les indices boursiers de référence ont bénéficié des politiques monétaires extrêmement accommodantes des principales banques centrales. Ils affichent ainsi un rendement positif sur l'ensemble de la période, même si l'on note, d'une année à l'autre, des divergences de performance entre les indices, reflet des conditions changeantes des marchés (voir le graphique 16).

Pour la Caisse, l'adoption d'une approche de gestion en absolu aura été avantageuse, puisque les portefeuilles de marchés boursiers ont créé 7,1 G\$ de valeur ajoutée sur cinq ans par rapport à l'indice de référence.

Rendement en 2016

Pour la période terminée le 31 décembre 2016, le rendement du nouveau portefeuille Marchés boursiers consolidé s'élève à 9,4 %, pour des résultats de placement nets de 8,7 G\$.

Depuis le 1^{er} janvier 2016, le portefeuille est géré de façon intégrée et comprend six mandats de gestion, dont : Qualité mondiale, Canada, Marchés en croissance et Pondérations alternatives. Tous ont contribué positivement aux résultats.

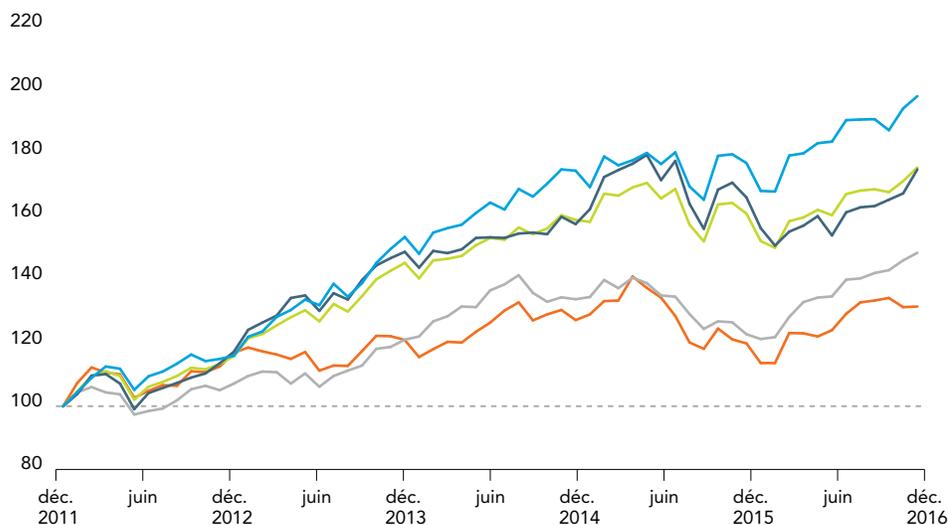
GRAPHIQUE 16

ÉVOLUTION DES MARCHÉS BOURSIERS 2012-2016

(31 décembre 2011 = 100,
en devises locales)

■ S&P 500
■ MSCI EAFE
■ MSCI ACWI
■ S&P/TSX
■ MSCI EM

Source : Rimes



MANDAT QUALITÉ MONDIALE

Rendement depuis la création

Depuis sa mise en place en 2013, le mandat a généré 13,8 G\$ de résultats de placement nets. Il affiche un rendement annualisé de 18,6 % sur quatre ans, comparativement à 13,7 % pour son indice de référence, créant 3,6 G\$ de valeur ajoutée. Une grande partie des rendements s'explique par les positions dans des entreprises de qualité incorporées aux États-Unis de même que par la vigueur du dollar américain par rapport au dollar canadien sur la période.

Rendement en 2016

En 2016, le mandat a affiché un rendement de 4,0 %, reflet de l'objectif de protection du capital et d'une sous-exposition structurelle au secteur financier. Si la dépréciation des devises étrangères par rapport au dollar canadien a pesé sur le rendement, l'exposition aux titres d'entreprises de qualité incorporées aux États-Unis s'est révélée profitable. Ainsi, le mandat a procuré 1,3 G\$ de résultats de placement nets.

MANDAT CANADA

Rendement sur cinq ans

L'adoption d'une approche de gestion en absolu – complétée au début 2015 – s'est avérée bénéfique pour le mandat, qui enregistre des résultats de placement nets de 11,3 G\$ sur cinq ans. À 10,6 %, son rendement annualisé surpasse de 1,6 % celui de son indice de référence, ce qui représente une valeur ajoutée de 1,8 G\$.

La stratégie axée sur la surpondération des titres canadiens ayant une exposition accrue à l'économie américaine a porté ses fruits. Les titres d'entreprises œuvrant dans le secteur de la consommation, comme Couche-Tard, Gildan et Magna, se sont particulièrement distingués.

Rendement en 2016

L'effervescence du marché boursier canadien en 2016 a profité au mandat, qui a dégagé un rendement de 22,7 % et des résultats de placement nets de 4,8 G\$. Tous les secteurs détenus en portefeuille ont clôturé l'année à la hausse, mais ce sont l'énergie et la finance qui ont été les principaux moteurs de la performance du mandat, y ayant contribué pour plus des deux tiers.

MANDAT QUALITÉ MONDIALE

COMPOSITION

- Titres de sociétés bien établies, exposées à la croissance mondiale, négociés sur les places boursières des pays inclus dans l'indice MSCI ACWI (États-Unis, Canada, Europe, Australasie, Extrême-Orient et marchés en émergence)
- Entreprises avec une rentabilité élevée et stable démontrant des fondamentaux solides dans la durée et utilisant le levier financier de façon prudente

AVANTAGES

- Rendement ajusté pour le risque supérieur à celui des marchés boursiers sur un horizon à long terme
- Diversification géographique
- Protection contre l'inflation à long terme
- Sensibilité moins grande des investissements aux fluctuations de marché et plus grande liquidité en période de turbulence

MANDAT CANADA

COMPOSITION

- Titres de sociétés cotées au Canada, avec un accent sur la construction d'un portefeuille de qualité, concentré, reflétant les particularités de l'univers canadien
- Entreprises avec des avantages concurrentiels qui leur permettent de résister aux variations de marché, tout en étant exposées à la croissance
- Part des titres québécois représentant plus de 30 % de la composition du mandat, contre 15 % pour l'indice S&P/TSX

AVANTAGES

- Rendement à long terme supérieur à celui des titres à revenu fixe
- Protection contre l'inflation à long terme

ANALYSE DU RENDEMENT PAR CATÉGORIE D'ACTIF

MANDAT MARCHÉS EN CROISSANCE

Rendement sur cinq ans

Le rendement annualisé du mandat s'établit à 8,1 % sur cinq ans, se traduisant par des résultats de placement nets de 4,1 G\$. Par rapport à l'indice de référence, cela représente près de 400 M\$ de valeur ajoutée.

Les partenaires externes de la Caisse, en particulier en Chine et en Inde, ont fourni un apport important au rendement depuis 2012. Ces partenaires établis, qui partagent la philosophie d'investissement à long terme de la Caisse, ont su bien réagir dans les périodes de baisse de marché et obtiennent une performance supérieure à celle de l'indice.

Rendement en 2016

Certains marchés en croissance, tels que le Brésil et l'Afrique du Sud, ont connu un rendement boursier important en 2016 dans la foulée du rebond des prix des matières premières. Le Brésil a aussi profité d'une certaine amélioration de sa situation politique. Ces performances ont permis au mandat d'afficher un rendement de 5,9 % et des résultats de placement nets de 950 M\$.

MANDAT PONDÉRATIONS ALTERNATIVES

Rendement en 2016

Créé en 2016, ce mandat met de l'avant une stratégie qui consiste à attribuer un poids à chaque titre en portefeuille en fonction de différentes mesures – ventes, flux monétaires, dividendes et valeur aux livres – plutôt que de sa capitalisation boursière (valeur totale de toutes les actions de l'entreprise sur le marché). Sur un an, il affiche un rendement de 4,6 % et des résultats de placement nets de 806 M\$. Les investissements effectués dans diverses entreprises incorporées

aux États-Unis de même que l'exposition favorable aux secteurs des matériaux et de l'énergie expliquent cette performance.

PLACEMENTS PRIVÉS

Rendement sur cinq ans

Pour la période de cinq ans terminée le 31 décembre 2016, le portefeuille Placements privés a dégagé 13,4 G\$ de résultats de placement nets, avec un rendement annualisé de 13,5 %. Il surpasse son indice de référence de 1,2 %, créant 1,1 G\$ de valeur ajoutée.

Au cours des dernières années, la Caisse a diminué la part des investissements dans les fonds au profit des participations directes, lesquelles représentent maintenant près des deux tiers des activités du portefeuille. Cette stratégie s'est révélée avantageuse puisque, sur cinq ans, les choix d'investissement direct ont connu une performance supérieure à celle des fonds.

Depuis 2012, la Caisse a investi 24,5 G\$ en placements privés. Comme le montre le graphique 17, à la page 43, cela a entraîné une évolution du portefeuille sur le plan géographique, avec un accroissement des investissements au Canada, en particulier au Québec, et dans une moindre mesure dans d'autres régions du monde telles que l'Inde et l'Australie.

Rendement en 2016

Sur un an, le portefeuille enregistre un rendement solide de 14,0 %, procurant 3,6 G\$ de résultats de placement nets. Les activités d'investissement direct ont été rentables, autant dans les entreprises privées que dans les sociétés ouvertes.

MANDAT MARCHÉS EN CROISSANCE

COMPOSITION

- Titres négociés sur les places boursières des pays inclus principalement dans l'indice MSCI EM
- Actions de catégorie A cotées aux Bourses de Shanghai et de Shenzhen

AVANTAGES

- Rendement supérieur à celui des actions des marchés développés dans une perspective à long terme
- Diversification géographique
- Volet de gestion en absolu du mandat réalisé aux côtés de partenaires locaux établis qui connaissent en profondeur les marchés ciblés

MANDAT PONDÉRATIONS ALTERNATIVES

COMPOSITION

- Titres inclus dans l'indice MSCI World, excluant le Canada

AVANTAGES

- Pondération établie en fonction de différentes mesures (ventes, flux monétaires, dividendes et valeur aux livres) plutôt que de la capitalisation boursière

Au cours de l'année, les gestionnaires ont continué de mettre en œuvre la stratégie axée sur la création de valeur à long terme. Ils se sont montrés particulièrement actifs, engageant au total 7,8 G\$ en placements privés avec des investissements partout dans le monde, dont :

- Eurofins : investissement de 200 M€ dans ce leader mondial des services de laboratoires d'analyse établi en Europe.
- Edelweiss : entente de partenariat à long terme visant des investissements de 600 à 700 M\$ US sur une période de quatre ans dans des actifs en difficulté et le crédit spécialisé en Inde.
- Greenstone Financial Services : prise de participation de 44 % dans ce chef de file australien de la distribution d'assurance.
- AlixPartners : auprès de CVC Capital, acquisition d'une participation dans ce cabinet mondial de conseil aux entreprises établi aux États-Unis.
- TVS Logistics Services : investissement de 155 M\$ US pour acquérir une participation minoritaire importante dans cette multinationale indienne qui fournit des services de logistique de tierce partie.
- Ciment McInnis : reprise de contrôle de l'entreprise afin d'en redresser les opérations et réinvestissement pour terminer la construction de cette cimenterie de classe mondiale dont les premières livraisons de ciment sont prévues au printemps 2017.
- LASIK MD : investissement dans ce chef de file en correction de la vue au laser au Canada pour l'appuyer dans sa stratégie de croissance internationale.

La Caisse a également appuyé des entreprises de taille moyenne dans leur croissance en 2016, notamment Groupe Marcelle, qui a acquis Lise Watier Cosmétiques, Fix Auto, qui a développé un réseau de franchisés, et Moment Factory, qui a créé une nouvelle entité consacrée aux infrastructures multimédias permanentes.

Enfin, la Caisse a mis l'accent sur l'innovation dans l'objectif d'accompagner les PME qui réussiront dans la nouvelle économie. Elle a investi dans Triotech, qui conçoit, fabrique et met en marché des manèges reposant sur une expérience multisensorielle, dans Felix & Paul Studios, spécialisée en création de contenu cinématographique en réalité virtuelle, et dans Groupe Stingray Digital, leader des services musicaux multiplateformes.

Par ailleurs, la Caisse a continué de travailler comme partenaire actif pour la croissance et la mondialisation des entreprises québécoises. Parmi les investissements d'envergure réalisés en 2016, on note :

PORTFEUILLE PLACEMENTS PRIVÉS

COMPOSITION

- Participations directes à la fois dans des sociétés privées et dans des sociétés cotées en bourse
- Entreprises œuvrant dans tous les secteurs de l'économie, notamment dans des secteurs défensifs et des entreprises de qualité offrant des revenus stables et prévisibles
- Participations dans des fonds d'investissement performants

AVANTAGES

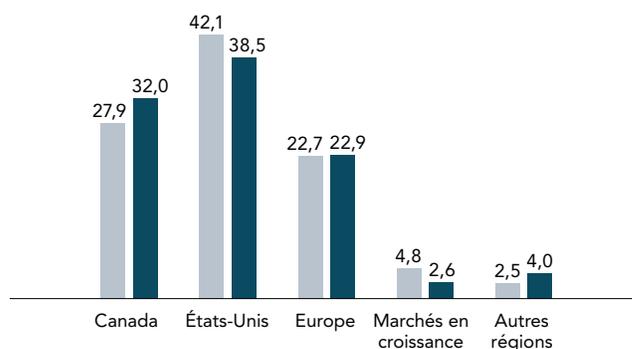
- Rendement attendu à long terme plus élevé que celui des marchés boursiers

GRAPHIQUE 17

EXPOSITION GÉOGRAPHIQUE – PLACEMENTS PRIVÉS

(en pourcentage)

■ 31 décembre 2011
■ 31 décembre 2016



ANALYSE DU RENDEMENT PAR CATÉGORIE D'ACTIF

AUTRES PLACEMENTS

STRATÉGIES ACTIVES DE SUPERPOSITION

Le portefeuille Stratégies actives de superposition regroupe un ensemble d'activités d'investissement non capitalisées poursuivant un objectif de rendement absolu. Depuis sa création le 1^{er} janvier 2014, il a généré des résultats de placement nets de 300 M\$, dont 28 M\$ en 2016. Ces résultats s'expliquent principalement par la bonne performance des fonds externes détenus en portefeuille ainsi que par les activités de gestion tactique.

RÉPARTITION DE L'ACTIF

Résultats sur cinq ans

Les activités de répartition de l'actif ont procuré des résultats de placement nets de 1,2 G\$ sur cinq ans. La principale contribution à ces résultats provient des positions prises sur les marchés liquides afin de réduire le coût d'opportunité associé à la sous-pondération des portefeuilles d'actifs moins liquides par rapport à la pondération du portefeuille de référence.

Résultats en 2016

En 2016, malgré les gains attribuables au positionnement dans les devises, les activités de répartition de l'actif ont affiché des résultats négatifs. Ceux-ci s'expliquent à la fois par la sous-pondération des actions américaines dans le portefeuille de même que par la fermeture de la stratégie de réduction de la durée à la suite des hausses de taux observées au troisième trimestre.

PORTEFEUILLE STRATÉGIES ACTIVES DE SUPERPOSITION

COMPOSITION

- Portefeuille non capitalisé
- Participations dans des fonds externes
- Positions sur les marchés financiers en gestion interne, principalement sous forme d'instruments financiers liquides et transparents

AVANTAGES

- Profil rendement-risque modéré
 - Possibilité de générer un rendement supérieur aux obligations avec un risque inférieur à celui des marchés boursiers
 - Effet de diversification
 - Faible corrélation avec les marchés boursiers
-

BTAA

Résultats sur cinq ans

Sur cinq ans, le portefeuille BTAA a livré des résultats de placement nets de 2,8 G\$, attribuables au rapprochement des échéances moyennes des titres en détention ainsi qu'au rétrécissement des écarts de crédit pour les actifs plus risqués.

Le niveau des provisions est passé de 4,0 G\$ au 31 décembre 2011 à 88 M\$ au 31 décembre 2016.

Résultats en 2016

En 2016, l'apport de ce portefeuille aux résultats de placement nets s'élève à 140 M\$. Au 31 décembre 2016, la provision sur le portefeuille BTAA n'était plus que de 2,2 %, soit 88 M\$ sur des actifs de près de 4,0 G\$. Au début de 2017, un encaissement de plus de 3,9 G\$ de ces actifs a été effectué. Alors que l'essentiel des engagements arrive à échéance, le portefeuille a terminé ses principales activités au premier semestre de 2017.

RENDEMENTS PAR PORTEFEUILLE SPÉCIALISÉ

Le tableau 18, à la page 45, présente les rendements des portefeuilles spécialisés et des mandats par rapport à leur indice de référence pour les périodes de cinq ans et d'un an se terminant le 31 décembre 2016.

PORTEFEUILLE RÉPARTITION DE L'ACTIF

COMPOSITION

- Portefeuille non capitalisé
- Positions sur les marchés financiers, principalement sous forme d'instruments financiers liquides et transparents

AVANTAGES

- Calibration du profil rendement-risque du portefeuille global de la Caisse
 - Bonification du rendement du portefeuille global
 - Exposition à des catégories d'actif qui diversifient le portefeuille global
-

TABLEAU 18

RENDEMENTS DES PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS PAR RAPPORT AUX INDICES DE RÉFÉRENCE

(pour les périodes terminées le 31 décembre 2016)

Portefeuille spécialisé	Indice 2016	Actif net G\$	5 ans			1 an		
			Résultats de placement nets M\$	Rendement %	Indice %	Résultats de placement nets M\$	Rendement %	Indice %
Revenu fixe								
Obligations	FTSE TMX Canada obligataire universel ajusté ⁷	68,0	10 709	3,9	3,3	1 915	3,1	1,7
Dettes immobilières	FTSE TMX Canada obligataire universel	11,6	2 237	4,9	3,2	282	2,6	1,7
Valeurs à court terme	FTSE TMX Canada bons du Trésor 91 jours	6,2	288	0,9	0,8	27	0,5	0,5
Obligations à long terme	FTSE TMX Canada obligations gouvernementales à long terme ajusté ⁷	2,6	449	4,1	4,2	33	2,1	2,1
Obligations à rendement réel	FTSE TMX Canada obligations à rendement réel	1,1	48	1,3	1,4	30	2,8	2,9
Total		89,5	13 731	3,7	3,1	2 287	2,9	1,8
Actifs réels								
Immeubles	Indice couvert composé à 85 % du IPD Global Property Index ajusté et à 15 % du IPD Global Property Fund Index, moins un coût de levier, un coût de gestion et des charges fiscales	31,7	12 997	12,1	12,5	2 966	10,4	7,2
Infrastructures	MSCI ACWI Infrastructures ajusté partiellement couvert	14,7	4 424	10,0	12,5	1 418	11,1	10,8
Total		46,4	17 421	11,5	12,3	4 384	10,6	8,6
Actions								
Mandat Qualité mondiale ¹	Indice composé à 85 % de l'indice MSCI ACWI non couvert et à 15 % de l'indice FTSE TMX Canada Bons du Trésor 91 jours	36,1	13 795	18,6 ⁸	13,7 ⁸	1 316	4,0	3,7
Mandat Canada ²	Indice composé à 90 % de l'indice S&P/TSX plafonné et à 10 % de l'indice Morningstar Québec Banque Nationale	24,7	11 342	10,6	9,0	4 775	22,7	20,1
Mandat Marchés en croissance ³	MSCI EM ajusté non couvert	16,2	4 057	8,1	7,3	950	5,9	5,3
Mandat Pondérations alternatives	MSCI World Ex Canada non couvert	18,0	806	s.o.	s.o.	806	4,6	3,3
Marchés boursiers ⁴	L'indice est composé à 60 % de l'indice MSCI World Ex Canada non couvert, à 25 % de l'indice S&P/TSX, à 15 % de l'indice MSCI EM non couvert et à 10 % de l'indice FTSE TMX Canada bons du Trésor 91 jours ⁷	101,3	50 311	14,1	12,2	8 690	9,4	7,5
Placements privés	Indice partiellement couvert composé à 50 % du MSCI World et à 50 % du State Street Private Equity Index ⁷	30,4	13 356	13,5	12,3	3 585	14,0	8,8
Total		131,7	63 667	14,0	12,3	12 275	10,4	7,9
Autres								
Stratégies actives de superposition		0,6	300	s.o.	s.o.	28	s.o.	s.o.
Répartition de l'actif ⁵		1,5	1 190	s.o.	s.o.	(135)	s.o.	s.o.
BTAA		0,2	2 763	s.o.	s.o.	140	s.o.	s.o.
Total⁶		270,7	100 006	10,2	9,1	18 417	7,6	5,8

1. Inclut l'historique du portefeuille spécialisé Actions Qualité mondiale avant 2016.

2. Inclut l'historique du portefeuille spécialisé Actions canadiennes avant 2016.

3. Inclut l'historique du portefeuille spécialisé Actions des marchés en émergence avant 2016.

4. Inclut les activités des mandats Relationnel et Stratégique sur un an, ainsi que les rendements sur cinq ans des portefeuilles de marchés boursiers fermés.

5. Les résultats incluent le portefeuille spécialisé et les activités de superposition.

6. Le total inclut les activités personnalisées de superposition, les activités de trésorerie et les activités terminées.

7. Cet indice est détaillé à la section Tableaux des rendements des renseignements additionnels.

8. Rendement depuis le début du mandat (4 ans).

GESTION DES RISQUES

LA GESTION DES RISQUES À LA CAISSE

En 2016, la croissance mondiale modeste et des risques géopolitiques importants ont amené la Caisse à adopter un positionnement défensif, ce qui s'est traduit par une baisse notable de ses risques financiers par rapport à 2015. Cette approche prudente a entraîné une diminution du risque de marché de son portefeuille global par rapport à celui de son portefeuille de référence, tout en générant un rendement solide. La Direction des risques a continué à renforcer ses processus d'encadrement et ses outils de gestion des risques.

Faits saillants

1

En 2016, le niveau de risque de marché du portefeuille global a diminué sensiblement par rapport à 2015 malgré la hausse de la pondération des catégories d'actif moins liquides.

2

Le degré d'avancement élevé de la gouvernance de la Caisse en matière de gestion des risques a été confirmé par un audit réalisé par son équipe d'audit interne appuyée par une firme externe.

3

La Direction des risques a consolidé sa structure de fonctionnement en mettant l'accent sur l'analyse transversale et a assuré un contreponds au sein des comités d'investissement.

ÉVOLUTION DES MESURES DE RISQUE

Au cours des dernières années, la Caisse a mis en place une série d'initiatives visant à intégrer efficacement la gestion des risques dans l'ensemble de ses activités. Elle a renforcé considérablement ses outils, en plus de développer une gouvernance efficace et soutenue.

En 2016, la Caisse a déployé ses stratégies d'investissement en gérant ses risques de façon proactive et en tenant compte à la fois du contexte économique mondial, de l'évolution des marchés financiers et des concentrations sectorielles et géographiques de son portefeuille. Parmi les principaux risques identifiés qui feront l'objet d'un suivi en 2017, notons :

- l'incertitude concernant les politiques et les mesures qui seront mises en place par la nouvelle administration américaine;
- l'instabilité et la volatilité en Europe, alimentées notamment par une pression migratoire toujours forte, des négociations potentiellement difficiles sur le Brexit, la menace terroriste et la montée du populisme;
- la stagnation de la croissance au Canada et l'incertitude quant à l'instauration aux États-Unis de mesures pouvant affecter le secteur pétrolier canadien;
- le ralentissement de la croissance en Chine et la réorientation plus ardue que prévu de l'économie vers le secteur de la consommation;
- la situation économique morose du Brésil et la difficulté du gouvernement de sortir rapidement et durablement de la crise.

Risque de marché

Depuis la fin 2011, différents facteurs ont contribué à la baisse du niveau de risque de marché du portefeuille global de la Caisse, à savoir :

- l'adoption par la Caisse d'une approche de gestion en absolu;
- la stratégie Qualité mondiale (voir le graphique 19, p. 47);
- l'exposition accrue aux devises étrangères;
- la diminution de l'échéance des titres du portefeuille BTAA.

Comme on peut le voir sur le graphique 20, à la page 47, le risque absolu du portefeuille global et le risque du portefeuille de référence ont évolué pratiquement en tandem pendant un certain temps. Cependant, dans la première moitié de 2016, le niveau de risque absolu du portefeuille global a

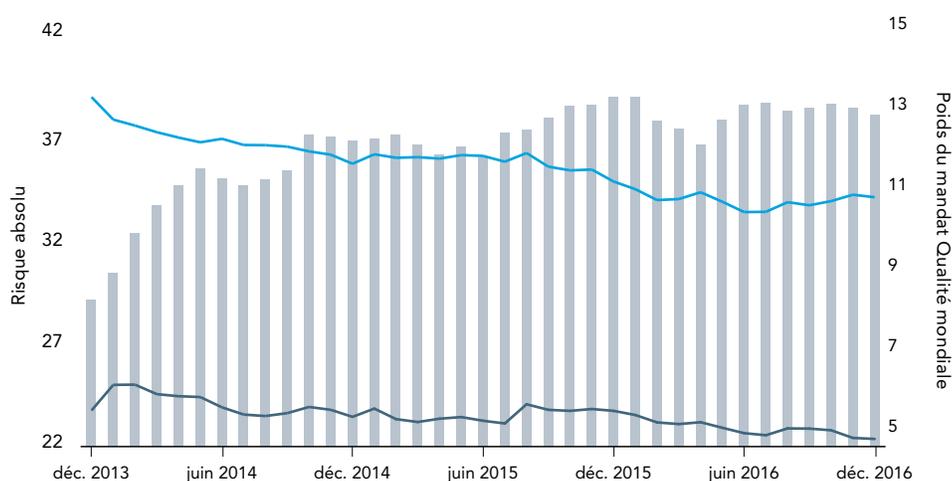
diminué, alors que le niveau de risque du portefeuille de référence est demeuré à peu près stable. Ainsi, au 31 décembre 2016, le premier se situait à 22,9 %, comparativement à 24,0 % pour le second.

Ce changement a occasionné une baisse du ratio de risque absolu du portefeuille global par rapport à celui de son portefeuille de référence (voir le graphique 21, p. 48). Rappelons que depuis 2013, le risque de marché est encadré par une limite de risque absolu basée sur ce ratio. Après avoir été relativement stable depuis le milieu de 2014, le

GRAPHIQUE 19

INCIDENCE DE LA PONDÉRATION DU MANDAT QUALITÉ MONDIALE SUR L'ÉVOLUTION DU RISQUE ABSOLU¹
(en pourcentage)

■ Risque absolu – Actions
■ Poids – Mandat Qualité mondiale²
■ Risque absolu – Caisse

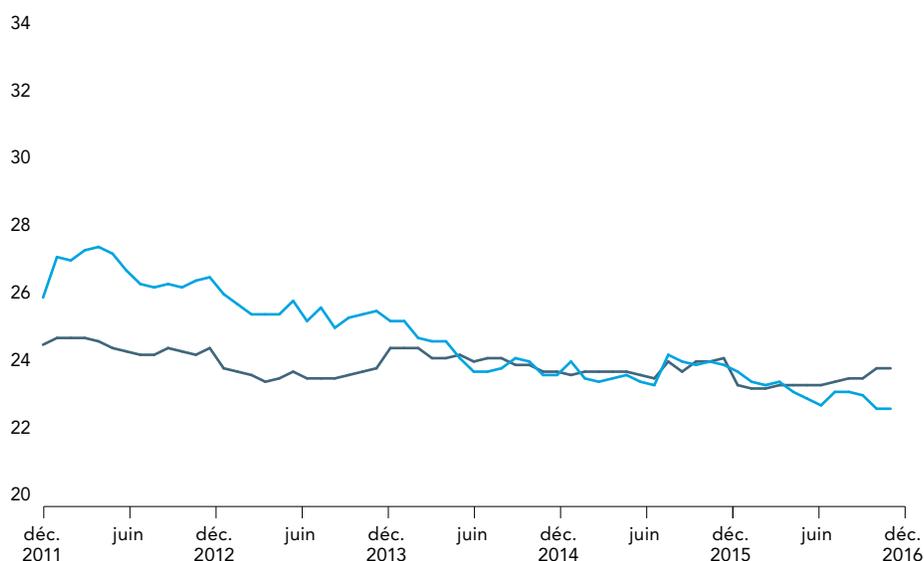


1. Les chiffres de risque antérieurs à juin 2014 ont été ajustés pour tenir compte des changements dans la méthodologie de calcul de risque survenus en 2014.
2. Avant 2016, correspond au portefeuille spécialisé Actions Qualité mondiale.

GRAPHIQUE 20

ÉVOLUTION DU RISQUE ABSOLU DE LA CAISSE ET DU RISQUE DU PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE¹
(en pourcentage)

■ Risque absolu de la Caisse
■ Risque du portefeuille de référence



1. Les chiffres de risque antérieurs à juin 2014 ont été ajustés pour tenir compte des changements dans la méthodologie de calcul de risque survenus en 2014.

GESTION DES RISQUES

ratio de risque absolu a chuté, passant de 0,99 à la fin 2015 à 0,95 à la fin 2016. Cela démontre que la valeur ajoutée a été réalisée de façon prudente, en prenant moins de risque que le portefeuille de référence.

Toutes les catégories contribuent à la baisse du risque de la Caisse (voir le tableau 22, p. 49) par rapport à 2015, mais celle-ci est principalement attribuable aux facteurs suivants :

- une position vendeur sur les marchés boursiers par rapport à son portefeuille de référence;
- une meilleure diversification sur le plan des devises grâce à une exposition plus importante aux devises étrangères dans le portefeuille Placements privés.

À noter que la baisse du risque de marché est survenue malgré une hausse de la pondération des portefeuilles d'actifs moins liquides – Immeubles, Infrastructures et Placements privés – dans le portefeuille global, ces actifs étant au cœur de la stratégie de la Caisse (voir le tableau 10, p. 32).

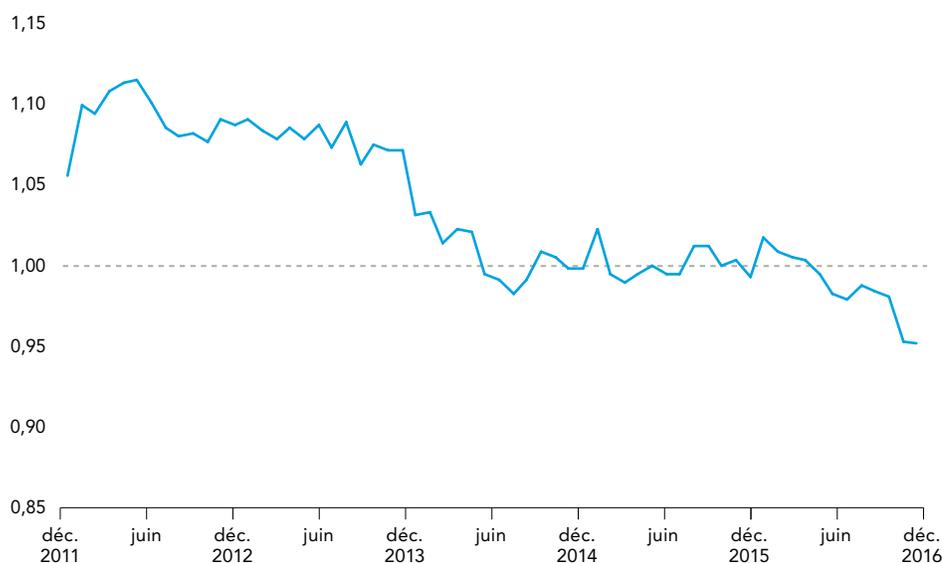
Risque de crédit

Le risque de crédit du portefeuille Obligations a légèrement augmenté en 2016, et son niveau se situe largement sous la limite établie par la politique. Pour mesurer et suivre ce risque, la Caisse s'appuie sur les pertes en capital potentielles, une mesure qui intègre les probabilités de défaut, les corrélations et les hypothèses de recouvrement. Pour assurer une saine gestion du risque de crédit, les équipes de la Direction des risques analysent et effectuent le suivi des dossiers d'investissement. Elles s'assurent qu'une notation interne est établie pour chacun d'eux et les révisent. L'évolution des cotes de crédit interne, incluant les écarts avec les notations des agences, est suivie de près par l'entremise d'un comité indépendant de crédit interne composé essentiellement de membres des équipes de risque et d'investissement. En 2016, le comité a passé en revue plus de 165 émetteurs.

GRAPHIQUE 21

ÉVOLUTION DU RATIO DE RISQUE ABSOLU¹

■ Ratio de risque absolu



1. Les chiffres antérieurs à juin 2014 ont été ajustés pour tenir compte des changements dans la méthodologie de calcul du risque survenus en 2014.

Risque de concentration

Malgré des positions de plus en plus importantes dans certains investissements, le niveau du risque de concentration du portefeuille global est demeuré stable en 2016. Pour atténuer ce risque, la Caisse mise sur une saine diversification géographique et sectorielle de ses actifs. Elle a poursuivi dans cette voie en 2016 en investissant dans des secteurs variés et en augmentant son exposition dans les marchés mondiaux, en particulier aux États-Unis et dans les marchés en croissance.

Risque de contrepartie

Le risque de contrepartie a augmenté en 2016 par rapport à l'année précédente, mais demeure faible dans l'ensemble. Pour gérer ce risque, la Caisse suit quotidiennement une série d'indicateurs financiers pour chacune de ses contreparties. Leur santé financière est évaluée de façon périodique par ses experts du secteur financier et de la gestion des risques. Tout au long de l'année, la Caisse a suivi activement les changements dans la qualité de crédit de ses contreparties, tout en maintenant ce risque à un bas niveau (voir le tableau 23).

Risque de liquidité

En 2016, la Caisse pouvait compter sur un niveau de liquidités adéquat. Au cours de l'année, elle a mis en place une nouvelle méthode de gestion des liquidités. Pour ce faire, elle détermine ses besoins en vue de constituer une réserve formée de liquidités primaires, soit des actifs liquides qui peuvent être utilisés immédiatement sans perte de valeur, et de liquidités secondaires, soit des actifs un peu moins liquides, mais qui peuvent être convertis rapidement. Il s'agit de titres résilients même en période de fortes baisses de marché. La Caisse établit ainsi un seuil minimal de liquidités à maintenir dans la réserve afin de respecter ses engagements potentiels ainsi que ceux de ses déposants, de rééquilibrer son portefeuille global et de profiter des baisses de marché pour réinvestir dans des actifs à valeur ajoutée.

Au 31 décembre 2016, la Caisse disposait d'un montant qui lui permettait amplement de respecter ses engagements potentiels, et ce, même dans le cas d'une correction majeure des marchés (voir la note 12 des États financiers consolidés, à la page 158).

TABLEAU 22

RISQUE DE MARCHÉ – ABSOLU

(en pourcentage de la valeur nette totale au 31 décembre)

Catégories	2016	2015 ¹
Revenu fixe	8,5	8,7
Actifs réels	30,8	32,5
Actions	34,6	35,3
Autres placements	0,9	1,2
Global	22,9	24,2

1. Les chiffres de risque de 2015 ont été recalculés afin de refléter les nouvelles catégories d'actif.

TABLEAU 23

ÉVOLUTION DE L'EXPOSITION AU RISQUE DE CONTREPARTIE^{1,2}

(au 31 décembre – en millions de dollars)

	2016	2015	2014 ³	2013 ³	2012 ³
Exposition brute sans effet compensatoire	872,8	741,7	1 059,7	1 918,1	2 464,7
Exposition nette selon les ententes ISDA ⁴	81,2	5,4	61,8	97,5	51,5

1. Les instruments financiers dérivés négociés de gré à gré avec et par les filiales immobilières sont exclus.

2. Les instruments financiers dérivés négociés de gré à gré compensés sont exclus.

3. Les chiffres antérieurs à 2015 ont été modifiés pour exclure les instruments financiers dérivés négociés entre la Caisse et sa filiale Ivanhoé Cambridge.

4. L'exposition nette selon les ententes ISDA est l'exposition brute moins la compensation des montants à risque et l'échange de sûretés.

GESTION DES RISQUES

RÉVISION DES ENCADREMENTS ET PROCESSUS

En 2016, la Caisse a renforcé ses encadrements et ses processus de gestion des risques, tout en continuant à suivre ses principes directeurs (voir la note 12 des États financiers consolidés, p. 158).

Revue de la gouvernance des risques

Pendant l'année 2016, le conseil d'administration de la Caisse a mandaté l'équipe d'audit interne et une firme externe spécialisée pour réaliser un audit sur la gouvernance et les façons de faire en matière de gestion des risques, conformément aux bonnes pratiques de l'industrie. À cette fin, les modèles et les façons de faire de son équipe de gestion des risques ont été revus et comparés à ses pairs et son degré d'avancement élevé a été confirmé.

Planification stratégique des investissements et suivi des risques stratégiques

Les équipes de gestion des risques ont joué un rôle central tout au cours du processus annuel de planification stratégique des investissements. Elles ont réalisé de nombreuses analyses pour cerner les enjeux et évaluer les risques des orientations et des stratégies discutées. De concert avec la Direction du placement et les groupes d'investissement, elles ont participé à l'élaboration des priorités stratégiques pour la période 2017-2020.

Renforcement de la fonction Risque

La Direction des risques a continué à démontrer son influence, ce qui s'est traduit de différentes façons, notamment par :

- une présence active à de nombreux comités, entre autres le comité Investissement-Risques, le comité Investissement et gestion des risques, le comité Risques opérationnels, le comité sur les devises, le comité de recherche de même que les comités d'investissement;
- une consolidation de la fonction d'expert-métier en risque afin de renforcer le soutien et le conseil auprès des équipes d'investissement. Intégrés dans chacun des groupes, les experts-métiers, en plus d'appuyer les gestionnaires de portefeuilles dans la gestion optimale de leurs risques, jouent un rôle clé dans l'équilibre rendement-risque au quotidien.

Renforcement du processus de gestion des risques transversaux

Un accent particulier a été mis sur l'analyse transversale en 2016. L'équipe responsable de ce volet a réalisé plusieurs analyses approfondies sur des thèmes transversaux susceptibles d'avoir une incidence sur l'ensemble des portefeuilles d'investissement. Parmi les autres éléments qui ont permis de renforcer la gestion du risque transversal au cours de l'année, notons l'approche de gestion des liquidités décrite précédemment de même qu'un meilleur encadrement de l'activité de répartition de l'actif.

Atténuation des risques opérationnels

Sur une base continue, le comité Risques opérationnels suit les risques opérationnels priorisés par la Caisse. Différents travaux ont ainsi été menés au cours de l'année dans l'objectif d'atténuer ces risques :

- Processus transactionnel en placements privés et infrastructures : révision des critères de vérification d'antécédents des partenaires externes et amélioration des structures de détention et du suivi des frais déboursés, particulièrement dans le cadre des investissements à l'international.
- Fraude et corruption : formations en ligne pour les employés et mise en place de contrôles supplémentaires.
- Encaisse : révision intégrale du processus.
- Continuité des affaires : formalisation du cadre de gestion global des incidents et tenue d'exercices de simulation de situation d'urgence.
- CDPQ Infra : évaluation des processus d'approvisionnement et de sélection des firmes participant aux appels d'offres.

Nouveaux encadrements et suivis des catégories d'actif

La Caisse a modifié plusieurs de ses politiques d'investissement afin de refléter les orientations adoptées dans le cadre de la planification stratégique. La Direction des risques a pris part à cet exercice en révisant les processus d'encadrement et de suivi du travail des gestionnaires. Cela a entraîné des changements, notamment aux politiques d'investissement des portefeuilles Obligations, Marchés boursiers et Placements privés.

Par ailleurs, la Caisse a procédé à une révision annuelle des cibles de rendement et des limites de risque du portefeuille global et des portefeuilles spécialisés. Elle a aussi établi de nouvelles politiques concernant les activités consolidées de répartition de l'actif et le cadre de gestion dynamique de l'exposition aux devises du portefeuille global, mis en place le 1^{er} janvier 2017.

AMÉLIORATION DES MÉTHODOLOGIES ET DES OUTILS DE GESTION DES RISQUES

Les équipes de gestion des risques ont continué de raffiner leurs méthodologies et leurs outils d'analyse quantitative afin d'offrir un meilleur suivi des risques. En 2016, les améliorations comprenaient :

- le développement d'un cadre pour comparer le rendement attendu des investissements;
- la bonification de la méthode de décomposition du risque de la Caisse en fonction de grands facteurs;
- le recensement des pratiques entourant la mesure des pertes en capital en vue d'établir un plan d'action;
- l'identification de solutions de rechange pour améliorer la méthode d'évaluation du risque de marché du portefeuille global, soit la valeur à risque (VaR);
- une nouvelle orientation visant à mieux intégrer le passif des déposants dans l'analyse des risques;
- l'analyse de l'impact des facteurs qui minent la soutenabilité des bénéficiaires de certaines entreprises.

Nouveaux tests de tension

Les équipes de gestion des risques ont réalisé plusieurs tests de tension afin de quantifier les répercussions potentielles sur le portefeuille global de certains événements de marché. Ces tests enrichissent la gamme de scénarios élaborés pour appuyer la prise des décisions d'investissement.

Reddition de comptes des activités d'investissement

Les équipes d'investissement de la Caisse et la Direction des risques ont poursuivi leurs travaux pour assurer une meilleure reddition de comptes des portefeuilles et des activités d'investissement de la Caisse, notamment grâce aux redditions de comptes semi-annuelles, au comité d'investissement et de gestion des risques et au rapport rendement-risque, préparé en collaboration avec la Direction financière.

Présence de la Caisse au Québec

RÉALISATIONS DE LA CAISSE AU QUÉBEC

**Partenaire
actif pour
la croissance
des entreprises
québécoises,**
moteurs de l'économie
du Québec



13,7G\$

NOUVEAUX INVESTISSEMENTS
ET ENGAGEMENTS DEPUIS
CINQ ANS, DONT 2,5 G\$ EN 2016

550+

PME DE TOUTES LES RÉGIONS
DU QUÉBEC DONT NOUS
SOMMES PARTENAIRES

330

IMMEUBLES DÉTENUS
OU FINANCÉS

UN APPUI CONTINU AU SECTEUR PRIVÉ

Plus que jamais, la Caisse mise sur le secteur privé : les entreprises, l'immobilier, les infrastructures. Pourquoi ? Parce qu'il s'agit du moteur de la croissance économique du Québec. Depuis cinq ans, notre actif total dans le secteur privé québécois a augmenté de façon importante. Et c'est une stratégie que nous souhaitons poursuivre au cours des prochaines années.

Trois axes d'action au Québec

CROISSANCE ET
MONDIALISATION

PROJETS
STRUCTURANTS

INNOVATION
ET RELÈVE

36,9 G\$

ACTIF TOTAL DANS LE SECTEUR
PRIVÉ QUÉBÉCOIS, SOIT 63 %
DES 58,8 G\$ D'ACTIF AU QUÉBEC

RÉALISATIONS DE LA CAISSE AU QUÉBEC

Notre approche en trois axes

Notre approche au Québec s'articule autour de trois grandes priorités d'action.

CROISSANCE ET MONDIALISATION

Être un partenaire actif pour la croissance et la mondialisation des entreprises québécoises, notamment grâce à notre réseau mondial.

Fix Auto

La Caisse est partenaire de Fix Auto depuis 2015. Nous avons réalisé deux investissements, notamment afin de permettre à cette entreprise de poursuivre sa croissance pancanadienne.

En 2016, nous les avons aussi accompagnés dans l'ouverture de succursales en Australie et en Chine, grâce à nos équipes de Sydney et de Singapour. Cet appui a permis d'ouvrir des portes et d'accélérer les démarches.

Fix Auto aujourd'hui

- Plus de 550 ateliers répartis dans 9 pays, dont plus de 240 au Canada
- Un réseau de quelque 140 ateliers de réparation Speedy et Novus Glass, et Minute Muffler & Brake
- À l'avant-plan d'une industrie extrêmement concurrentielle grâce à son expansion dans de nouveaux marchés

Réseau Fix Auto dans le monde



PROJETS STRUCTURANTS

S'engager dans des projets structurants, notamment en immobilier et en infrastructures, au bénéfice de nos déposants, de l'économie du Québec et de l'ensemble des Québécois.

INNOVATION ET RELÈVE

Mettre un accent particulier sur l'innovation et la relève, développer des écosystèmes pour accompagner les PME qui réussiront dans la nouvelle économie et dynamiser l'entrepreneuriat.

Le Réseau électrique métropolitain

Annoncé au printemps 2016, le Réseau électrique métropolitain (REM) reliera la Rive-Sud, l'Ouest-de-l'Île, la Rive-Nord et l'aéroport au centre-ville de Montréal. Avec son système léger sur rail électrique entièrement automatisé, le REM sera le quatrième plus grand réseau de transport automatisé au monde.

Des retombées positives

Les retombées potentielles du projet s'élèvent à 3,7 G\$ pour le PIB québécois.

- 34 000 emplois directs et indirects pendant la construction
- Plus de 1000 emplois permanents après la mise en service
- Une réduction des émissions de GES d'environ 35 000 tonnes dès la première année de mise en service

Le projet en un coup d'œil

67 km	De voies doubles
4	Antennes connectées au centre-ville
27	Stations
3	Connexions aux lignes verte, orange et bleue du métro
9	Terminus d'autobus
13	Stationnements incitatifs
20 h	Par jour, de 5 h à 1 h

Spectra Premium

En 2016, la Caisse s'est alliée à d'autres investisseurs québécois pour appuyer la réorganisation de l'actionnariat de Spectra Premium. Ce chef de file nord-américain de la conception, de la fabrication et de la distribution de pièces et composants automobiles est aussi à l'avant-plan des systèmes d'alimentation en essence de véhicules hybrides rechargeables.

Soucieuse d'assurer sa relève, l'équipe de direction de Spectra Premium cherchait à renforcer et à diversifier son actionnariat. Nous avons joué un rôle clé en pilotant le rachat d'actionnaires. Cet appui de même que l'expertise de nos équipes et notre réseau à l'international permettront à l'entreprise de continuer à parfaire son offre de produits qui mise sur des solutions innovantes pour croître et développer de nouveaux marchés.

Spectra Premium en bref

4	Installations manufacturières, dont à Boucherville et à Laval
18	Entrepôts en Amérique du Nord
1 100	Employés au Québec, sur un total de 1 500
600 M\$	Ventes en 2016, principalement aux États-Unis, en Europe et au Mexique

RÉALISATIONS DE LA CAISSE AU QUÉBEC

UN ENGAGEMENT DURABLE QUI MÈNE À DES RÉSULTATS PROBANTS

La Caisse est un acteur de premier plan au Québec. Dans ce marché qu'elle connaît en profondeur, elle joue un rôle structurant qui va bien au-delà des investissements. Elle met à profit l'expertise et le savoir-faire de ses équipes, ainsi que ses avantages stratégiques pour générer des retombées dont bénéficient ses déposants et l'économie québécoise dans son ensemble.

Son rôle au Québec a beaucoup évolué au fil des ans. Aujourd'hui, la Caisse mise surtout sur le secteur privé, moteur de l'économie québécoise, au sein duquel elle compte continuer d'accroître sa présence. Elle accompagne ainsi activement les entreprises québécoises dans leurs projets d'expansion au Québec et dans le monde. Elle conçoit et développe de grands projets immobiliers et d'infrastructures. Elle mise aussi sur l'innovation et la relève, dans l'objectif d'accompagner les PME qui se démarqueront dans la nouvelle économie.

Au cours de 2016, son approche en trois axes s'est traduite par des nouveaux investissements et engagements de 2,5 G\$, ce qui a porté le total sur cinq ans à 13,7 G\$.

En outre, la Caisse a misé plus que jamais sur ses avantages stratégiques pour optimiser son impact au Québec : l'expertise de ses équipes dans plusieurs secteurs, dont l'immobilier et les infrastructures, ses relations d'affaires au Québec et dans le monde, ses bureaux dans huit pays et son bassin d'entreprises partenaires au Québec et à l'international. Cela a mené à des réalisations qui vont bien au-delà des investissements, avec des projets de construction et de revitalisation immobilière à Montréal et à Québec, le projet du Réseau électrique métropolitain (REM), ainsi que la mise en place de l'Espace CDPO pour accélérer la croissance et la mondialisation des PME.

**Au 31 décembre 2016,
L'ACTIF TOTAL DE LA CAISSE
AU QUÉBEC TOTALISAIT 58,8 G\$,
DONT 36,9 G\$ ÉTAIENT INVESTIS
DANS LE SECTEUR PRIVÉ.**

TABLEAU 24

ACTIF ET ENGAGEMENTS EN PLACEMENTS PRIVÉS ET EN INFRASTRUCTURES AU QUÉBEC

(au 31 décembre – en millions de dollars)

	2016			2015		
	Actif	Engagements non déboursés	Actif et engagements non déboursés	Actif	Engagements non déboursés	Actif et engagements non déboursés
Petites et moyennes entreprises	1 354	643	1 997	980	673	1 653
Grandes entreprises	8 067	614	8 681	7 543	266	7 809
Total	9 421	1 257	10 678	8 523	939	9 462

PARTENAIRE DE LONG TERME DES ENTREPRISES QUÉBÉCOISES

La Caisse participe au développement de sociétés québécoises fortes, capables de rivaliser avec les meilleures de leur industrie et de se tailler une place sur les marchés mondiaux. Elle tisse avec elles des partenariats à long terme et développe des solutions de financement qui les rejoignent à tous les stades de leur développement.

APPUYER LES MOYENNES ET LES GRANDES ENTREPRISES QUÉBÉCOISES

La Caisse a développé un savoir-faire unique pour appuyer les moyennes et les grandes entreprises dans leurs projets de croissance et de mondialisation, ainsi que dans ceux d'innovation et de relève. En 2016, elle a contribué notamment à la concrétisation des projets d'affaires de Groupe Marcelle, de Lasik MD et de Fix Auto. En matière d'innovation et de relève, la Caisse a notamment réalisé des investissements dans Triotech, Groupe Stingray Digital et AddÉnergie.

ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT – PLACEMENTS PRIVÉS ET INFRASTRUCTURES

En 2016, l'actif total de la Caisse au Québec en placements privés et en infrastructures a atteint 9,4 G\$ (voir le tableau 24, p. 58). Les 10 principaux placements au Québec en Placements privés et en infrastructures sont répertoriés au tableau 25, tandis que des exemples de transactions conclues au cours de l'année sont présentés aux pages 62 et 63.

La Caisse investit également dans des sociétés québécoises cotées en bourse dont la capitalisation boursière est inférieure à 1 G\$. Cet engagement permet de stimuler à la fois le marché des actions au Québec et l'essor de ces entreprises. Plusieurs transactions ont été conclues en 2016. Quelques exemples sont présentés à la page 62.

TABLEAU 25

DIX PRINCIPAUX PLACEMENTS AU QUÉBEC – PLACEMENTS PRIVÉS ET INFRASTRUCTURES (au 31 décembre 2016)

Banque Laurentienne du Canada
BRP
CAMSO (anciennement Camoplast Solideal)
Ciment McInnis
Groupe CGI
Groupe WSP Global
Innergex Énergie Renouvelable
Québecor
TAD Canco (Kruger)
Trencap (Gaz Métro)

RÉALISATIONS DE LA CAISSE AU QUÉBEC

ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT – MARCHÉS BOURSIERS

Au 31 décembre 2016, l'actif total investi en titres boursiers québécois s'élevait à 8,5 G\$ (voir le tableau 26). Le tableau 27 présente les 10 principales positions dans cette catégorie d'actif.

Le poids des titres de sociétés québécoises au sein du Mandat Canada dans le portefeuille Marchés boursiers de la Caisse s'est chiffré à 31,1 %, ce qui représente plus du double de la pondération de ces titres dans l'indice S&P/TSX. En effet, celui-ci ne comprenait que 15,4 % de titres d'entreprises québécoises pour la même période.

DES PARTENARIATS AVEC DES FONDS POUR DYNAMISER LA CROISSANCE DES PME

La Caisse a développé des partenariats avec différents fonds au Québec. Cette stratégie lui permet d'appuyer la croissance des PME et d'avoir accès à une pépinière d'entreprises prometteuses au sein de laquelle elle peut identifier des cibles potentielles pour des investissements directs.

Ainsi, les équipes de la Caisse ont examiné les entreprises faisant partie des fonds partenaires et suivent leur évolution sur une base régulière. Cet exercice a permis d'identifier les plus prometteuses dans lesquelles la Caisse pourrait investir en direct. Un nouvel investissement réalisé en 2016 découle directement de cette stratégie, soit celui dans Hopper, une PME du portefeuille du fonds Brightspark Ventures. Il en était de même pour Lightspeed en 2015, qui provenait du portefeuille du fonds iNovia Capital.

TABLEAU 26

**ACTIF DU PORTEFEUILLE
DES MARCHÉS BOURSIERS AU QUÉBEC**
(au 31 décembre – en millions de dollars)

	2016	2015
Marchés boursiers	8 472	8 193

TABLEAU 27

**DIX PRINCIPALES POSITIONS AU QUÉBEC –
MARCHÉS BOURSIERS**
(au 31 décembre 2016)

Alimentation Couche-Tard
Banque Nationale du Canada
Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada
Dollarama
Groupe CGI
Groupe SNC-Lavalin
Industrielle Alliance, Assurance et Services Financiers
Power Corporation du Canada
Saputo
Les Vêtements de Sport Gildan

CAPITAL D'INNOVATION

Grâce à des partenariats ciblés avec des fonds bien établis qui réalisent des investissements au Québec, la Caisse veut permettre à de nouvelles PME technologiques de traverser avec succès les premiers stades de leur développement. En 2016, elle a conclu quelques nouveaux engagements, dont :

- 26,8 M\$ dans le fonds Georgian Partners Growth III, qui oriente ses investissements dans les entreprises technologiques se spécialisant dans l'intelligence artificielle et la programmation du langage naturel;
- 13,4 M\$ dans le fonds Relay Ventures III, qui cible des entreprises technologiques en démarrage spécialisées dans les applications mobiles novatrices;
- 4 M\$ dans le fonds iNovia III, destiné aux entreprises en démarrage du secteur des technologies de l'information.

En outre, la Caisse a lancé en 2016 le fonds Espace CDPO, doté d'une enveloppe totale de 50 M\$: 40 M\$ seront consacrés au financement de PME québécoises innovantes qui visent une expansion mondiale, et 10 M\$ ont été répartis entre deux fonds d'amorçage à Québec et Montréal – qui financent des entreprises provenant des incubateurs et accélérateurs de partout au Québec.

La Caisse appuie aussi de façon continue Teralys Capital depuis sa création en 2009. Teralys développe et soutient des fonds de capital de risque spécialisés dans les secteurs des technologies de l'information, des sciences de la vie et des technologies vertes. Au cours de 2016, Teralys a conclu, par l'entremise de ses divers fonds et directement, des investissements totalisant 142 M\$ dans 50 entreprises québécoises.

FONDS CAPITAL CROISSANCE PME

En 2016, la Caisse a renouvelé son engagement dans Capital croissance PME (CCPME). Conjointement avec Capital régional et coopératif Desjardins (CRCD), un réinvestissement totalisant 90 M\$ a été annoncé en 2017, portant la capitalisation du fonds, qui se fait à parts égales par les deux partenaires, à 540 M\$.

CCPME offre aux PME québécoises du financement pour réaliser leurs projets de croissance. Il vise à satisfaire les besoins de financement de moins de 5 M\$ et accorde une attention particulière au développement des entreprises situées en région. Depuis sa création en 2010, il a autorisé des investissements totalisant 375 M\$ dans 322 PME, dont 77 % sont établies à l'extérieur de Montréal et de la région de Québec. En 2016, 70 entreprises ont obtenu un appui de ce fonds, pour un total de 47 M\$.

RÉALISATIONS DE LA CAISSE AU QUÉBEC

QUELQUES INVESTISSEMENTS DIRECTS DANS LES ENTREPRISES

La Caisse a investi dans de nombreuses entreprises en 2016. Ces investissements ont été réalisés dans des entreprises qui présentent un fort potentiel de croissance. Voici quelques exemples.



- Correction de la vue au laser
- > Investissement de 25 M\$
 - > Pour une acquisition aux États-Unis



- Systèmes sur mesure et solutions intégrées de traitement d'eau
- > Achat d'actions supplémentaires d'une valeur de 3,8 M\$
 - > Pour appuyer une acquisition aux États-Unis



- Design, fabrication et distribution d'ambulances
- > Participation de près de 20 %
 - > Pour la consolidation des parts de marché au Canada et la croissance internationale



- Distributeur indépendant de produits pétroliers au Québec
- > Investissement de 30 M\$
 - > Pour l'expansion du réseau et le développement de sites multicarburants qui incluent des bornes électriques



- Services de câblodistribution, internet et téléphonie dans huit régions du Québec
- > Financement de 5 M\$
 - > Pour faciliter le processus de relève et appuyer les projets de croissance



- Fournisseur de services musicaux multiplateformes
- > Achat d'actions supplémentaires d'une valeur de 16 M\$

DES PARTENARIATS QUI VONT BIEN AU-DELÀ DES INVESTISSEMENTS

La Caisse offre plus que du capital aux entreprises québécoises. Grâce à l'expertise de ses équipes, leur compréhension de la réalité d'affaires et la force de son réseau d'affaires mondial, elle propose un accompagnement actif pour favoriser la croissance.

Nos accompagnements d'entreprises en 2016

GROUPE
MARCELLE
COSMETICS | COSMÉTIQUES

Fabricant et distributeur de cosmétiques

- > Investissement de 18 M\$
- > Pour l'acquisition de Lise Watier Cosmétiques

McINNIS
LA NOUVELLE
COMPAGNIE DE CIMENT

Cimenterie à la fine pointe de la technologie

- > Investissement additionnel de 150 M\$ (dans le cadre d'un financement global de 280 M\$)
- > Mise en place d'une nouvelle structure de détention et redressement des opérations

hopper

Application mobile qui prédit le prix et vend des billets d'avion

- > Investissement de 40 M\$
- > Pour l'expansion de l'offre et la croissance internationale de l'entreprise

AddENERGIE
Solutions de recharge | Smart Charging Solutions

Solutions de recharge pour véhicules électriques

- > Investissement de 8,5 M\$
- > Pour la croissance pancanadienne du réseau et de la technologie

**MOMENT
FACTORY**

Chef de file du divertissement multimédia

- > Financement global de 18 M\$
- > Pour la création d'une nouvelle entité

fix
AUTO

Franchisage d'ateliers de réparation de voitures après collision

- > Investissement additionnel de 2,4 M\$ portant l'investissement total à 10,6 M\$
- > Pour l'acquisition de Prime CarCare Group, qui exploite 142 franchises reconnues au Canada

TRIOTECH

Conception, fabrication et mise en marché de manèges interactifs et multisensoriels

- > Investissement global de 40 M\$
- > Pour poursuivre sa croissance à l'international

RÉALISATIONS DE LA CAISSE AU QUÉBEC

UN CHEF DE FILE DE L'IMMOBILIER AU QUÉBEC

Par l'entremise de ses deux filiales, Ivanhoé Cambridge et Otéra Capital, la Caisse est l'un des chefs de file de l'immobilier au Québec. Leurs investissements et leurs activités génèrent des retombées importantes pour les villes et pour le Québec dans son ensemble.

Au 31 décembre 2016, l'actif total de la Caisse au Québec en immobilier, détaillé au tableau 28, s'élevait à 10,5 G\$. Les 10 principaux placements en immobilier au Québec sont présentés au tableau 29, à la page 65.

IVANHOÉ CAMBRIDGE

Société immobilière de calibre mondial, Ivanhoé Cambridge est un acteur majeur du secteur des bureaux et des centres commerciaux au Québec. Au 31 décembre 2016, elle détenait 27 immeubles au Québec, pour une valeur de 6,2 G\$. Parmi ceux-ci figurent huit centres commerciaux, huit immeubles de bureaux, trois hôtels de prestige et un complexe résidentiel. Au total, son portefeuille au Québec totalise 11,9 millions de pieds carrés (1,1 million de mètres carrés).

Au cours de l'année, Ivanhoé Cambridge a poursuivi le déploiement de son plan pour le centre-ville de Montréal, dont :

- la poursuite de la construction de Maison Manuvie, un immeuble de 27 étages dont l'ouverture est prévue à l'automne 2017 et où un deuxième locataire majeur a signé un bail en 2016, soit la société EY;
- la poursuite des travaux de revitalisation de l'hôtel Fairmont Le Reine Elizabeth, au coût de plus de 140 M\$, pour transformer l'expérience hôtelière de cet établissement célèbre dans le monde entier;

- l'ouverture d'Au Sommet Place Ville Marie, une destination de divertissement et de gastronomie aux derniers étages du 1 Place Ville Marie.

Un partenariat avec Claridge a également été mis en place afin d'investir environ 100 M\$, aux côtés de promoteurs immobiliers, dans des projets immobiliers de moyenne envergure dans la grande région de Montréal.

À Québec, Ivanhoé Cambridge a terminé la modernisation du centre commercial Laurier Québec et poursuivi celle de Place Ste-Foy, notamment avec l'ajout de deux stationnements étagés. La phase 1 du complexe résidentiel Quartier QB a aussi été livrée, tandis que les phases II et III se sont poursuivies. À terme, ce projet comprendra plus de 680 appartements en location. Enfin, à Sherbrooke, un projet de modernisation de 44 M\$ a été entrepris au Carrefour de l'Estrie.

OTÉRA CAPITAL

Prêteur hypothécaire de premier plan au Canada, Otéra Capital est très active au Québec où elle gère un actif totalisant 4,3 G\$ au 31 décembre 2016. Otéra Capital finance plus de 300 immeubles commerciaux répartis à travers le Québec. Au cours de l'année 2016, la société a consenti une trentaine de nouveaux prêts et de refinancements.

TABLEAU 28

ACTIF ET ENGAGEMENTS EN IMMOBILIER AU QUÉBEC

(au 31 décembre – en millions de dollars)

	2016			2015		
	Actif	Engagements non déboursés	Actif et engagements non déboursés	Actif	Engagements non déboursés	Actif et engagements non déboursés
Centres commerciaux	3 235	98	3 333	3 458	56	3 514
Bureaux	4 631	195	4 826	4 459	264	4 723
Résidentiel	612	297	909	415	227	642
Autres	2 047	118	2 165	1 982	153	2 135
Total	10 525	708	11 233	10 314	700	11 014

UN MODÈLE NOVATEUR POUR LA RÉALISATION D'INFRASTRUCTURES PUBLIQUES

Créée en 2015 dans le but d'offrir un modèle unique pour financer et réaliser des projets d'infrastructures publiques, CDPQ Infra, filiale de la Caisse, a dévoilé en avril 2016 un premier projet de transport collectif pour la région métropolitaine.

L'objectif de ce réseau intégré consiste à relier le centre-ville, la Rive-Sud, l'Ouest-de-l'Île, la Rive-Nord et l'aéroport de Montréal. Le Réseau électrique métropolitain (REM), qui s'étendra sur 67 km et comptera 27 stations, offrira un service 20 heures par jour, sept jours sur sept.

AVANCEMENT DU PROJET

Au cours de l'année, CDPQ Infra a tenu un vaste exercice de consultation publique comprenant notamment une centaine de rencontres avec près de 300 représentants de diverses organisations ainsi qu'une douzaine de journées portes ouvertes au cours desquelles plus de 3 000 personnes ont été rencontrées.

Dans la foulée de ces consultations, des optimisations importantes ont été apportées au projet :

- ajout de trois stations au centre-ville de Montréal (Édouard-Montpetit, McGill et Bassin Peel), connectant le REM aux lignes bleue, orange et verte du métro;

- entente avec le CN pour l'acquisition d'une structure aérienne permettant d'emprunter des voies surélevées et de préserver des immeubles patrimoniaux de Griffintown;
- modifications au tracé pour préserver des espaces naturels à Sainte-Anne-de-Bellevue et dans le Parc-nature des Sources.

CDPQ Infra a également lancé le processus d'appel de qualification, au terme duquel cinq consortiums se sont qualifiés pour soumissionner : deux pour l'ingénierie, l'approvisionnement et la construction des infrastructures, et trois pour la fourniture du matériel roulant, des systèmes et services d'exploitation, d'entretien régulier et de maintenance à long terme des infrastructures et des éléments d'actif.

Au début de 2017, le Bureau d'audiences publiques sur l'environnement (BAPE) a déposé son rapport. À la fin mars, le gouvernement du Québec s'est engagé à hauteur de 1,28 G\$ pour devenir actionnaire minoritaire du projet. La construction du REM devrait commencer en 2017 et la mise en service des premières rames est prévue à la fin de 2020.

TABLEAU 29

DIX PRINCIPAUX PLACEMENTS AU QUÉBEC – IMMOBILIER (au 31 décembre 2016)

Centre Eaton, Montréal
 Édifice Jacques-Parizeau, Montréal
 Fairmont Le Château Frontenac, Québec
 Fairview Pointe-Claire, Pointe-Claire
 Galeries d'Anjou, Montréal
 Laurier Québec, Québec
 Le 1000 De La Gauchetière, Montréal
 Place Ste-Foy, Québec
 Place Ville Marie, Montréal
 Rockhill, Montréal

RÉALISATIONS DE LA CAISSE AU QUÉBEC

UN RÔLE ESSENTIEL DANS LE FINANCEMENT AU QUÉBEC

La Caisse joue un rôle essentiel dans le financement au Québec. Elle appuie de nombreux projets de croissance dans le secteur privé, générant ainsi des impacts concrets sur la croissance économique du Québec.

Depuis quelques années, la Caisse est très active dans le marché du financement privé et accroît ses activités dans ce secteur. Celles-ci offrent des rendements attrayants à long terme, et surtout, permettent de soutenir l'activité économique du Québec, puisque les entreprises privées sont un moteur de l'économie.

Elle est un partenaire de longue date de plusieurs entreprises québécoises, qu'elles soient inscrites en bourse ou non. Au fil des ans, elle a appuyé de nombreux projets qui ont permis à ces entreprises de croître sur les marchés locaux et internationaux.

La Caisse est aussi un détenteur important de titres obligataires québécois du secteur public : gouvernement du Québec, sociétés d'État, municipalités et sociétés paragonnementales. En 2016, dans un contexte où les taux d'intérêt étaient au plus bas et les rendements des titres obligataires, à un niveau nettement inférieur aux autres catégories d'actif, la Caisse a réduit son exposition aux obligations de pays développés dans le cadre de sa stratégie globale d'investissement. Cela s'est traduit notamment par une diminution de sa position dans les obligations québécoises.

Au 31 décembre 2016, l'actif total de la Caisse en titres obligataires des secteurs public et privé québécois s'est chiffré à 30,4 G\$, tel que détaillé dans le tableau 30.

TABLEAU 30

**ACTIF AU QUÉBEC –
TITRES DE SOCIÉTÉS ET OBLIGATIONS**
(au 31 décembre – en milliards de dollars)

	2016	2015
Secteur privé : titres de sociétés	8,5	6,5
Secteur public québécois		
Gouvernement du Québec	16,1	19,5
Hydro-Québec	4,5	4,5
Autres sociétés d'État	1,1	1,3
Municipalités et sociétés paragonnementales	0,2	0,9
Sous-total	21,9	26,2
Total	30,4	32,7

ESPACE CDPQ : UN HUB D'INVESTISSEMENT ET D'ACCOMPAGNEMENT DES ENTREPRENEURS

Unique au Québec, l'Espace CDPQ rassemble des partenaires et collaborateurs autour d'une même ambition : celle d'accélérer la croissance et la mondialisation des PME québécoises. L'objectif consiste à mettre en commun des réseaux, des expertises et des moyens au bénéfice des entreprises du Québec.

Annoncé par la Caisse en 2015 et inauguré en 2016 à Place Ville Marie, l'Espace CDPQ réunit divers acteurs de l'accompagnement et du financement des PME sous un même toit, afin de briser les silos et de les inciter à travailler ensemble. Son volet financement regroupe des sociétés d'investissement multisectorielles complémentaires les unes aux autres, dont le fonds Espace CDPQ mis en place par la Caisse et doté d'une enveloppe de 50 M\$. Son volet accompagnement est assuré par la présence d'organismes dédiés au développement et à la formation des entreprises en croissance.

UNE PREMIÈRE ANNÉE D'ACTIVITÉ

Cinq partenaires ont aménagé à l'Espace CDPQ dès son ouverture : le nouveau campus montréalais de l'École d'Entrepreneurship de Beauce (EEB), la nouvelle Initiative Intrapreneuriale de la Fondation des familles entrepreneuriales et les fonds d'investissement Brightspark Ventures, White Star Capital et OpenText Enterprise Apps Fund (OTEAF). En quelques mois à peine, des réalisations concrètes sont nées de la nouvelle synergie créée par la cohabitation de ces différents acteurs :

- un coinvestissement de Brightspark Ventures et du fonds Espace CDPQ pour la croissance internationale de Hopper, une application mobile qui analyse et prédit le prix des billets d'avion;
- un coinvestissement du fonds Clearspring et de la Caisse pour la consolidation des parts de marché au Canada et la croissance internationale d'Ambulances Demers;

- la création d'un événement unique qui a réuni les fonds d'investissement de l'Espace CDPQ et plus d'une cinquantaine de nouveaux entrepreneurs de WeWork afin de tisser des liens et de pouvoir identifier les champions de demain;
- le lancement par l'EEB d'un nouveau programme pour les entreprises technologiques en croissance, développé grâce à la nouvelle collaboration avec des spécialistes présents à l'Espace CDPQ, dont iNovia et le fonds Espace CDPQ.

Par ailleurs, deux investissements ont été réalisés par le fonds Espace CDPQ, dans Felix & Paul Studios, une société spécialisée dans la réalité virtuelle cinématographique, et dans Netlift, une application mobile combinant le covoiturage et le transport en commun.

À la suite des travaux d'aménagement qui se sont poursuivis pendant l'année, tous les autres partenaires de l'Espace CDPQ seront installés d'ici la fin avril 2017 : le réseau QG100, la société de commercialisation Univalor, l'association de capital d'investissement Réseau Capital et les fonds d'investissement Clearspring Capital Partners, iNovia Capital, Angés Québec et Angés Québec Capital, ainsi que deux nouveaux fonds d'investissement partenaires, 500 Startups et XPND.

Au total, ce sont 15 partenaires locataires qui seront réunis à l'Espace CDPQ, soit 10 investisseurs et cinq organismes d'accompagnement et de formation. Cette communauté deviendra le moteur d'une synergie favorable à la croissance et à la mondialisation des entreprises québécoises prometteuses, en plus d'être une source d'investissements potentiels pour la Caisse.

PARTENAIRES INSTALLÉS À L'ESPACE CDPQ EN 2016



RÉALISATIONS DE LA CAISSE AU QUÉBEC

INSUFFLER UNE CULTURE ENTREPRENEURIALE FORTE AU QUÉBEC

Pour que l'économie du Québec puisse croître de façon durable, il importe de valoriser le métier d'entrepreneur et de favoriser l'émergence d'une nouvelle génération d'entreprises. C'est pourquoi la Caisse s'est associée à divers partenaires pour lancer des initiatives concrètes pour promouvoir l'entrepreneuriat.

DEVENIR ENTREPRENEUR

Lancée en octobre 2015 par la Caisse, le Mouvement Desjardins et la Banque Nationale, cette initiative de sensibilisation à l'entrepreneuriat a poursuivi ses activités en 2016. Une campagne de communication a ainsi été déployée : affichage dans 37 cégeps et 12 universités du Québec, diffusion régulière de contenus sur les médias sociaux et la plateforme devenirentrepreneur.com. Cette plateforme Web, qui a attiré plus de 80 entrepreneurs et 200 000 visiteurs en un an, a d'ailleurs reçu un prix au concours Boomerang, qui souligne les meilleures réalisations numériques.

ENTREPRENDRE C'EST APPRENDRE

Conçue afin de favoriser la réalisation d'activités pédagogiques à caractère entrepreneurial, la boîte à outils « Entreprendre c'est apprendre » a permis à de nombreux enseignants des niveaux primaire et secondaire de faciliter l'apprentissage par l'entrepreneuriat. Plus de 46 projets entrepreneuriaux ont ainsi été réalisés dans des écoles de partout au Québec, et sont publiés sur le site entreprendrecestapprendre.com, un volet de devenirentrepreneur.com.

En collaboration avec OSEntreprendre, la première édition de la Semaine des entrepreneurs à l'école a également été organisée. Soixante-six entrepreneurs ont ainsi donné 87 conférences devant plus de 3 600 élèves de 12 à 17 ans dans cinq régions du Québec.

INITIATIVES POUR STIMULER L'ENTREPRENEURIAT

**devenir
entrepreneur**

**entreprendre
c'est apprendre**

semaine
des **entrepreneurs**
à l'école

UN ACTEUR CLÉ DE L'INDUSTRIE FINANCIÈRE QUÉBÉCOISE

Par la nature même de ses activités, la Caisse est l'un des acteurs clés de l'industrie financière québécoise. Elle accorde d'ailleurs une attention particulière à la relève dans ce secteur en misant sur le développement d'un bassin d'experts qualifiés.

Au fil des ans, elle a noué des partenariats avec de grandes universités québécoises afin de répondre aux besoins particuliers du secteur financier. Ces collaborations se traduisent par le soutien de chaires de recherche ou la création de programmes de formation. En 2016, par exemple, la Caisse et l'Université Laval ont mis sur pied l'Académie de la relève entrepreneuriale CDPO, une formation d'un an axée sur la réalité quotidienne d'un entrepreneur. Le programme permettra aux candidats sélectionnés de se doter d'outils professionnels et de profiter d'un réseau d'acteurs clés, de partenaires et d'entrepreneurs-conseils pour développer des compétences entrepreneuriales de haut niveau et concrétiser leur projet d'affaires.

Voici d'autres exemples de collaboration avec le milieu universitaire :

- Programme CDPO-HEC Montréal Croissance internationale des PME;
- Chaire Caisse de dépôt et placement du Québec de gestion de portefeuille – École des sciences de la gestion de l'Université du Québec à Montréal (ESG UQAM);
- Chaire de leadership en enseignement en gestion actuarielle des risques d'actifs – Caisse de dépôt et placement du Québec de l'Université Laval;
- Recherche sur l'investissement responsable à l'Université de Sherbrooke;
- Recherche sur l'investissement responsable à l'Université Concordia;
- Programme d'agrément pour la Certification professionnelle en placements durables de l'École de gestion John-Molson de l'Université Concordia.

COLLABORATION AVEC LE SECTEUR FINANCIER

La Caisse joue un rôle actif au sein de Finance Montréal, un organisme qui vise à renforcer le secteur financier québécois. Par exemple, elle a contribué à la mise sur pied de la Conférence internationale de Montréal sur la retraite, dont la quatrième édition s'est tenue en 2016. Dans le cadre du programme de stages structurés et encadrés pour les étudiants en finance mis en place avec Finance Montréal, la Caisse a embauché 31 stagiaires en 2016, pour un total de 104 stagiaires depuis la création du programme en 2011.

CONTRIBUER AU DYNAMISME DE NOMBREUX SECTEURS

La Caisse et ses filiales utilisent les services de nombreuses entreprises québécoises du secteur financier et de divers autres domaines dans la réalisation de leurs activités. Celles-ci nécessitent l'apport de plus de 2 000 fournisseurs établis au Québec, dont des banques et courtiers qui réalisent une grande partie des opérations bancaires effectuées quotidiennement. En 2016, la Caisse et ses filiales ont ainsi déboursé plus de 800 M\$ au Québec.

Dans sa politique en matière de contrats d'acquisition ou de location de biens et services, la Caisse vise à favoriser les fournisseurs québécois, pourvu qu'ils répondent aux critères de coût et de qualité recherchés.

Investissement responsable

RAPPORT SUR L'INVESTISSEMENT RESPONSABLE

La politique sur l'investissement responsable décrit l'approche de la Caisse qui s'articule autour des deux volets suivants : l'intégration des facteurs ESG (environnementaux, sociaux et de gouvernance) dans le processus d'analyse ou de revue des investissements et l'engagement actionnarial qui comprend le vote aux assemblées d'actionnaires.

Ce rapport dresse un bilan sommaire des activités réalisées en 2016. Pour une description détaillée de notre approche et de notre politique, nous vous invitons à consulter le site Web de la Caisse.

Faits saillants

1

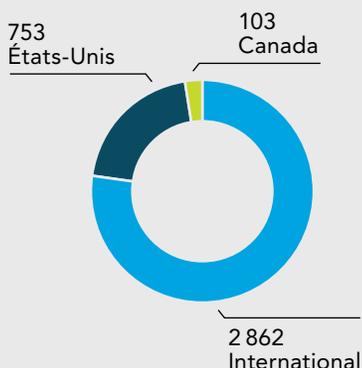
Au cours de 2016, un examen spécifique des éléments ESG a été réalisé pour 138 sociétés en portefeuille.

2

L'engagement actionnarial a été réalisé auprès de 133 sociétés.

3

Au 31 décembre 2016, la Caisse a voté dans le cadre de 3 718 assemblées d'actionnaires.



INTÉGRATION DES FACTEURS ESG

L'intégration des facteurs ESG dans les différentes catégories d'actif est importante puisque la Caisse est un investisseur de long terme. Lorsqu'une décision de placement en gestion active est prise, ces facteurs sont examinés dans l'analyse globale de l'investissement. La Caisse travaille à l'amélioration de ses processus et plus largement à la promotion de l'investissement responsable et des facteurs ESG dans le milieu de l'investissement.

Actions concrètes prises par la Caisse en 2016

- Des analyses fondamentales qui dressent un profil ESG ont été réalisées dans 46 sociétés pour les marchés boursiers et les placements privés. Des analyses fondamentales et des analyses plus sommaires sur les facteurs ESG ont aussi été réalisées dans 92 sociétés du portefeuille de dette corporative.
- Des participations à différentes conférences et regroupements en investissement responsable ont permis de collaborer avec nos pairs et des organisations sur des enjeux spécifiques. La Caisse est membre des regroupements suivants : la Coalition canadienne pour une bonne gouvernance (CCGG), les PRI (Principles for Responsible Investment), l'Association canadienne des gestionnaires de caisses de retraite (PIAC), le Carbon Disclosure Project, Coalition for Environmentally Responsible Economies et l'International Corporate Governance Network.

- Participation à une conférence annuelle organisée par le réseau PRI Québec.
- Participation au concours de la Bourse PRI Québec – IFD (Initiative pour la finance durable) pour la meilleure recherche académique en investissement responsable.

ENGAGEMENT ACTIONNARIAL

Différentes formes de l'engagement actionnarial de la Caisse

- Exercice du vote aux assemblées d'actionnaires et participation à des consultations faites par les autorités canadiennes de marché.
- Collaboration avec les gestionnaires de portefeuilles, qui s'est traduite par 69 engagements réalisés auprès de 49 sociétés détenues dans le portefeuille en gestion active.
- Mandat donné à une firme spécialisée pour réaliser de tels engagements auprès des sociétés détenues en gestion indiciaire dans les marchés en croissance. Cette firme a réalisé des engagements auprès de 84 sociétés en 2016.

Thèmes d'engagement actionnarial

Programme de rémunération, vote consultatif et gouvernance

La Caisse souhaite que la rémunération des dirigeants soit liée aux résultats des entreprises. En conséquence, elle examine les programmes de rémunération en fonction, notamment, du lien entre la rémunération et le rendement de l'entreprise. La Caisse examine aussi les questions de gouvernance pour intervenir auprès des sociétés lorsque celles-ci n'ont pas adopté les meilleures pratiques, qu'il s'agisse de la composition du conseil d'administration et de ses comités, de sa diversité, de l'élection annuelle des administrateurs ou de la structure du capital-actions.

Actions concrètes prises par la Caisse en 2016

- Rencontres avec des dirigeants et des membres de conseils d'administration concernant les programmes de rémunération, la comparaison de ces programmes avec ceux des pairs du même secteur, le vote consultatif, l'octroi de primes spéciales, la composition du conseil d'administration, la durée des mandats et la composition des comités du conseil.
- Participation à des rencontres organisées par la Coalition canadienne pour une bonne gouvernance avec des membres de conseils d'administration de certaines entreprises canadiennes.
- Participation à des consultations menées par des experts en rémunération au sujet de bonnes pratiques.
- Participation aux travaux des autorités réglementaires sur l'infrastructure du vote.

RAPPORT SUR L'INVESTISSEMENT RESPONSABLE

ENGAGEMENT ACTIONNARIAL (SUITE)

Engagement actionnarial – Enjeux environnementaux et sociaux

Les enjeux environnementaux et sociaux sont importants puisqu'ils peuvent avoir des conséquences financières pour l'entreprise et ses actionnaires ainsi que des répercussions sur la réputation de la société. Également, les enjeux concernant les changements climatiques et les émissions de gaz à effet de serre prennent de plus en plus d'importance.

Actions concrètes prises par la Caisse en 2016

- Cosignataire avec plusieurs pairs à l'international d'une proposition d'actionnaire déposée dans 3 sociétés (Anglo American, Glencore PLC et Rio Tinto – UK et Australie) requérant de ces sociétés une meilleure divulgation à partir de 2017 sur plusieurs éléments, dont la gestion des émissions de gaz à effet de serre et la résilience de leurs portefeuilles d'actifs aux scénarios à faible émission. Les trois sociétés ont consenti à ces propositions.
- Appui à 45 propositions d'actionnaires sur des sujets environnementaux, dont 21 sur la production de rapport sur les changements climatiques et les risques financiers liés aux changements climatiques, 9 sur la production de rapport et la divulgation sur la réduction des émissions de gaz à effet de serre ou de méthane et 15 sur l'environnement et les rapports de développement durable.
- Participation aux consultations menées par le Groupe de travail sur l'information financière relative aux changements climatiques (Task Force on Climate-related Financial Disclosures) mis en place par le Conseil de stabilité financière.
- Analyse et intégration des émissions de carbone d'une société lorsque des données sont disponibles dans les profils ESG pour les investissements en portefeuille.
- Participation à un groupe de travail réunissant plusieurs investisseurs pour discuter de la méthodologie de calcul de l'empreinte carbone d'un portefeuille.
- Mise à jour des investissements faibles en carbone de la Caisse sur le site Low Carbon Investment Registry, une initiative du Global Investor Coalition on Climate Change.
- Appui au Carbon Disclosure Project qui envoie un questionnaire aux entreprises afin qu'elles divulguent des renseignements sur la gestion des changements climatiques et les émissions de gaz à effet de serre.
- Participation au CDP Water Disclosure Project. Cette initiative permet de constater l'importance de l'enjeu de l'eau et de l'aborder dans le cadre du dialogue avec les entreprises.
- Appui à l'Initiative pour la transparence dans les industries extractives (ITIE). Cet organisme lutte contre la corruption en invitant les pays plus à risque à se doter de mesures visant à renforcer la transparence de la divulgation liée aux revenus tirés des ressources naturelles.
- Participation à un comité de la Coalition canadienne pour une bonne gouvernance qui se penche sur l'inclusion des éléments Environnementaux et Sociaux en ajout aux éléments sur la Gouvernance.

Engagement actionnarial – Exercice du vote par procuration

La Caisse exerce ses droits de vote aux assemblées des actionnaires des sociétés en portefeuille en conformité avec sa politique sur l'exercice du droit de vote. Le vote de la Caisse est public et peut être consulté sur son site Web.

- Au 31 décembre 2016, la Caisse a exercé son vote dans 3 718 assemblées d'actionnaires représentant 40 077 résolutions. Le vote dans les sociétés se répartit ainsi : 103 assemblées de sociétés canadiennes, 753 américaines et 2 862 hors Amérique du Nord.
- Sur l'ensemble des votes, la Caisse a voté contre la direction des sociétés dans 11,1 % des propositions. Les principaux sujets concernant les positions à l'encontre de la direction des sociétés sont le vote consultatif sur la rémunération (ex. : Magna International, Chemin de Fer Canadien Pacifique, Goldman Sachs, Walt Disney) et l'élection d'administrateurs non indépendants (ex. : Hershey Corporation, Viacom).
- Par ailleurs, la Caisse appuie généralement les propositions soumises par des actionnaires lorsqu'elles sont appropriées pour la société. Ces propositions visent notamment la possibilité de permettre aux actionnaires de proposer des candidats au poste d'administrateur (ex. : Apple, Netflix, WEC Energy), l'obligation pour la société de divulguer de l'information sur la réduction des gaz à effet de serre (ex. : Emerson Electric, Nucor) et sur les risques financiers liés aux changements climatiques (ex. : Exxon Mobil, AES, Nextera).

RAPPORT SUR LE DÉVELOPPEMENT DURABLE

PLAN D'ACTION 2016-2018

La Caisse a publié, en 2016, la troisième édition de son Plan d'action de développement durable, qui comprend 26 actions à réaliser en 3 ans. Ces actions visent à répondre à cinq des huit grandes orientations gouvernementales en matière de développement durable. Outillée de ce nouveau plan d'action, la Caisse vise à générer des impacts sociaux et environnementaux positifs et durables.



OBJECTIF / Renforcer les pratiques écoresponsables dans l'administration publique

ACTIONS

Réaliser des actions écoresponsables liées aux opérations courantes de gestion des ressources matérielles

- Ajout d'un critère de sélection sur la performance environnementale lors de la recherche de bureaux. La performance recherchée est une certification LEED® ou toute autre certification environnementale similaire.

Appliquer les meilleures pratiques en matière de gestion des ressources matérielles et des matières résiduelles

- Deux objectifs d'augmentation du taux de diversion des matières résiduelles des propriétés gérées au Canada par Ivanhoé Cambridge ont été définis, soit obtenir un taux de mise en valeur total égal ou supérieur à 60 % d'ici 2020 et, pour l'Édiforce Jacques-Parizeau, atteindre un taux de diversion supérieur à la moyenne des propriétés gérées. Ivanhoé Cambridge est en voie d'atteindre ces objectifs.

Favoriser l'adoption de pratiques écoresponsables en matière de gestion documentaire

- Déploiement du programme de Gestion et sécurité de l'information qui vise à instaurer de bonnes pratiques tout en mitigeant les risques opérationnels liés à la gestion documentaire.

- Diminution de 415 boîtes de documents entreposées.
- Déploiement d'initiatives pour informer les employés sur la gestion documentaire, dont des articles dans l'intranet, distribution d'un aide-mémoire et des formations en gestion documentaire aux sessions d'accueil des nouveaux employés.

Favoriser la mobilité durable auprès des employés

- Diffusion de capsules vidéo présentant des employés de la Caisse qui utilisent des modes de transport actifs tels le vélo et la marche.

Réaliser des projets de construction, de rénovation et d'aménagement de locaux de manière écoresponsable

- Ivanhoé Cambridge favorise les pratiques écoresponsables dans la gestion de ses bâtiments : 86 % des propriétés qu'elle gère ont renouvelé leur certification environnementale en 2016 et 81 % ont au moins une certification environnementale.

Améliorer la gestion écoresponsable du parc informatique de la Caisse

- Intégration de cinq indicateurs de développement durable au suivi de gestion du parc informatique.
- La totalité du matériel informatique acheté en 2016 se conformait à des normes environnementales et d'efficacité énergétique (Energy Star et EPEAT Gold).

Adopter de bonnes pratiques d'organisation d'événements écoresponsables à la Caisse

- Formation d'employés pour l'organisation d'événements écoresponsables.



OBJECTIF / Optimiser la production d'énergies renouvelables au bénéfice de l'ensemble de la société québécoise

ACTION

Réaliser des projets permettant l'optimisation de la production d'énergies renouvelables

- Réalisation d'une étude de faisabilité pour l'installation de panneaux solaires sur l'une des propriétés commerciales gérées par Ivanhoé Cambridge.



OBJECTIF / Appuyer la reconnaissance, le développement et le maintien des compétences, particulièrement celles des personnes les plus vulnérables

ACTION

Favoriser l'accès au travail des personnes les plus vulnérables

- Appui de plusieurs organismes venant en aide aux sans-abri, notamment le Refuge des jeunes, Mission Old Brewery, Le Chaînon, l'Accueil Bonneau, la Maison Marguerite et le Centre des femmes de Montréal.



OBJECTIF / Poursuivre le développement des connaissances et des compétences en matière de développement durable

ACTION

Susciter l'intérêt et accroître les connaissances des employés en matière de développement durable

- Articles sur des thématiques du développement durable publiés dans l'intranet de la Caisse, dont « Un arbre pour mon quartier » et « J'embarque! ».



OBJECTIF / Appuyer le développement de pratiques et de modèles d'affaires verts et responsables

ACTIONS

Encourager les sociétés québécoises à développer ou poursuivre une démarche en matière de développement durable

- Commandite octroyée à SVX/Impact8, un programme d'accompagnement et d'accélération pour les entreprises sociales à fort potentiel et accueil de la première cohorte d'Impact8 dans les bureaux de la Caisse.

Contribuer à l'augmentation des entreprises qui ont amorcé une démarche de développement durable

- Adoption d'un bail qui intègre des pratiques écoresponsables pour tous les nouveaux locataires des immeubles de bureaux gérés par Ivanhoé Cambridge au Canada.



OBJECTIF / Favoriser l'investissement et le soutien financier pour appuyer la transition vers une économie verte et responsable

ACTION

Promouvoir l'investissement responsable

- Participation de la Caisse à plus de cinq événements, dont le Colloque québécois de l'investissement responsable organisé par le Réseau PRI Québec et la remise de la Bourse de la meilleure recherche académique en investissement responsable de l'Initiative pour la finance durable (IFD) et PRI Québec.

RAPPORT SUR LE DÉVELOPPEMENT DURABLE



OBJECTIF / Renforcer l'accès et la participation à la vie culturelle en tant que levier de développement social, économique et territorial

ACTIONS

Valoriser la place des arts et de la culture québécoise en promouvant la collection d'œuvres d'art de la Caisse et en favorisant son accès

- Organisation de 10 visites guidées de la collection pour les employés et certains groupes externes.
- Conférence-midi de David Altmejd, sculpteur québécois, devant une soixantaine d'employés.
- Plan d'action pour assurer la conservation des œuvres photographiques de la collection.

Sensibiliser les partenaires nationaux et internationaux au patrimoine culturel québécois

- Intégration d'œuvres d'artistes québécois dans les bureaux de New York, Singapour et Sydney.

Reconnaître le rôle des arts et de la culture comme vecteur de démocratie

- Le comité des œuvres d'art de la Caisse a tenu trois réunions en 2016.

Améliorer la qualité culturelle des cadres de vie par la mise en valeur judicieuse et la protection du patrimoine culturel québécois, la présence significative de l'art public, l'architecture, le design et des paysages distinctifs

- Partenariat d'Ivanhoé Cambridge avec le Festival montréalais d'art contemporain, Art Souterrain, qui met en valeur des artistes et des œuvres d'art contemporain dans les espaces communs du Montréal souterrain. Ivanhoé Cambridge a développé un parcours interactif mettant en valeur plus de 20 œuvres.
- Partenariat d'Ivanhoé Cambridge à la mise en valeur du patrimoine architectural en participant au projet « Musée Urbain » du Musée McCord. Une application mobile permet de mieux connaître l'historique et l'évolution du patrimoine architectural de Montréal.

- Partenariat d'Ivanhoé Cambridge avec le musée Pointe-à-Callières pour contribuer au projet de développement de la Cité d'archéologie et d'histoire de Montréal.
- Inauguration de l'Observatoire Au Sommet Place Ville Marie en juin 2016.
- Illumination de la Place Ville Marie tous les soirs depuis décembre 2016, dans le cadre des célébrations du 375^e anniversaire de Montréal.



OBJECTIF / Renforcer la prise en compte des principes de développement durable par les ministères et organismes

ACTIONS

Améliorer la prise en compte des principes de développement durable dans les activités de la Caisse

- M. Garth Lenz, photographe, a présenté à un groupe d'employés ciblés son exposition de photos portant sur les effets de certaines activités sur l'environnement.

Développer la relève d'affaires en favorisant l'accès au savoir

- Embauche de 31 analystes-stagiaires en 2016 et de 46 étudiants pour la période estivale.
- Activités visant à bonifier le programme de stages de la Caisse : cinq présentations dans les universités et création d'un réseau de candidats intéressants sur LinkedIn.

Promouvoir la visibilité et la représentativité des femmes dans toutes les activités de la Caisse

- Formation sur les biais lors de l'embauche donnée à plusieurs secteurs de la Caisse.
- Participation de six employées de la Caisse et de six employées d'Ivanhoé Cambridge au projet-pilote Défi 100 jours de l'Effet A.
- Partenariat avec Women in Capital Markets ayant permis d'inscrire 20 employées de la Caisse et de leur offrir de la visibilité dans le marché des capitaux à l'international.



OBJECTIF / Conserver et mettre en valeur la biodiversité, les écosystèmes et les services écologiques en améliorant les interventions et pratiques de la société

ACTION

Restaurer, aménager et mettre en valeur de manière durable les écosystèmes et favoriser leur diversité

- Participation d'une équipe d'employés d'Ivanhoé Cambridge à un projet de verdissement sur le Mont-Royal organisé par Les amis de la montagne.



OBJECTIF / Appuyer et mettre en valeur les activités des organismes communautaires et des entreprises d'économie sociale qui contribuent à l'inclusion et à la réduction des inégalités

ACTION

S'assurer du rayonnement de l'Initiative Collectivité, qui permet de favoriser et de reconnaître l'engagement des employés au sein de la collectivité

- 34 employés impliqués au sein d'organismes sans but lucratif ont reçu l'appui de la Caisse. Cet appui se concrétise par un don à l'organisme.
- 8 activités de bénévolat d'entreprise organisées, impliquant près de 80 employés, dans le cadre d'un projet pilote. Les organismes appuyés par Centraide ont bénéficié de 320 heures de bénévolat des employés de la Caisse.



OBJECTIF / Coopérer aux niveaux national et international en matière de développement durable en particulier avec la francophonie

ACTIONS

Participer à des initiatives collectives avec d'autres investisseurs ou groupes de la communauté financière en matière d'investissement responsable

- Participation de la Caisse à 15 activités liées à des enjeux d'investissement responsable, dont la signature d'un énoncé relatif à l'intégration ESG dans les évaluations de crédit.
- Vigie en continu des initiatives ou consultations organisées par plusieurs organismes, dont les PRI, PRI Québec, le Financial Stability Board, l'OCDE, la Coalition for Environmentally Responsible Economies et la Securities and Exchange Commission.

Participer à des initiatives collectives avec d'autres acteurs de l'industrie et prendre part à différentes affiliations en matière de développement durable

- Participation d'Ivanhoé Cambridge auprès de divers organismes, dont le Conseil du bâtiment durable du Canada et BOMA Québec.
- Participation des représentants d'Ivanhoé Cambridge au sein de comités de développement durable d'organismes tels que Real Property Association of Canada, International Council of Shopping Centers, Conseil patronal de l'environnement du Québec, Canada Green Building Council et BOMA Québec.

CONFORMITÉ

Les activités de conformité de la Caisse comprennent notamment la surveillance pour assurer le respect des politiques de placement des déposants et des politiques d'investissement des portefeuilles, ainsi que le Code d'éthique et de déontologie.

Faits saillants

1

Une revue du processus de suivi de conformité a été réalisée à la suite de la mise en place de la nouvelle offre de portefeuilles de revenu fixe et de la gestion dynamique des devises.

2

La sensibilisation des employés au Code d'éthique et de déontologie s'est poursuivie au moyen de diverses activités.

3

Le système de préautorisation des transactions personnelles a également été adapté pour permettre aux employés des bureaux à l'international d'y accéder.

POLITIQUES DE PLACEMENT ET POLITIQUES D'INVESTISSEMENT

Des programmes de conformité sont en place pour attester du respect des politiques de placement des déposants et des politiques d'investissement des portefeuilles de la Caisse. En 2016, des certificats de conformité à ces politiques ont été transmis aux déposants à deux reprises, soit en date du 30 juin et du 31 décembre. Par ailleurs, compte tenu de la mise en place de la nouvelle offre de portefeuilles de revenu fixe et de la gestion dynamique des devises au 1^{er} janvier 2017, des travaux ont été réalisés pour s'assurer que l'information pertinente est disponible dans les systèmes pour permettre d'effectuer la conformité aux portefeuilles spécialisés et aux mandats de gestion.

CODE D'ÉTHIQUE ET DE DÉONTOLOGIE

Le respect du Code d'éthique et de déontologie à l'intention des dirigeants et des employés est primordial. Au début de chaque année, tous les employés doivent signer une déclaration qui confirme le respect du Code et l'information sur leur situation quant à leur portefeuille personnel. Ils sont également tenus de signaler toute situation où il est raisonnable de croire à un manquement au Code ou à toute politique de la Caisse. Au cours de 2016, la Caisse a mené plusieurs activités pour sensibiliser ses employés aux différents aspects du Code ainsi qu'une formation spécifique sur la prévention et la détection de la fraude et de la corruption. Tous les nouveaux employés doivent suivre cette formation en plus de celle sur le Code. De plus, des capsules « Questions d'éthique » ont été diffusées dans le journal interne des employés tout au long de l'année pour rappeler les comportements à adopter dans des situations comportant une dimension éthique et déontologique. Finalement, le système de préautorisation des transactions personnelles a été adapté et déployé pour les employés des bureaux à l'international.

Il est possible de consulter le Code d'éthique et de déontologie à l'intention des dirigeants et des employés sur le site Web de la Caisse (www.cdpq.com), sous l'onglet Gouvernance.

ACCÈS À L'INFORMATION

La Caisse traite les demandes d'accès à des documents conformément à la Loi sur l'accès aux documents des organismes publics et sur la protection des renseignements personnels (Loi sur l'accès). Au cours de l'année 2016, la Caisse a traité quarante demandes d'accès à des documents, dont vingt-six pour la Caisse et quatorze pour CDPQ Infra. Toutes ces demandes ont été traitées dans les délais légaux. De ces quarante demandes, vingt-cinq ont été acceptées, onze ont été acceptées en partie, une a été référée à une autre entité et trois ont été refusées. Les demandes reçues concernaient notamment les sommes dépensées en dons et commandites, les contrats avec des consultants et des ressources externes en technologies de l'information, les documents de certains dossiers particuliers d'investissement, les études et des documents concernant le Réseau électrique métropolitain (REM) et plusieurs autres sujets de nature administrative ou budgétaire. Aucune demande n'a fait l'objet d'une demande de révision à la Commission d'accès à l'information. Les réponses aux demandes d'accès peuvent être consultées sur le site Web de la Caisse.

Finalement, conformément au Règlement sur la diffusion des documents, la Caisse publie sur son site Web les informations spécifiques visées par ce Règlement : baux, contrats de formation, contrats de publicité et promotion, contrats de télécommunication mobile, frais de formation, frais de déplacement (global), ainsi que les frais de déplacement, de fonction et de véhicule de fonction du président.

POLITIQUE LINGUISTIQUE

La Caisse se conforme aux exigences de la Charte de la langue française et à sa politique linguistique qui établit le français comme langue de travail au quotidien pour tous ses employés situés dans ses bureaux au Québec. Elle accorde une importance fondamentale à la qualité et à l'utilisation du français dans ses communications orales et écrites.

À cet effet, elle met à la disposition de ses employés divers outils utiles à la bonne utilisation du français ainsi que plusieurs ouvrages de référence, dont un lexique qu'elle a développé sur la terminologie propre à ses activités d'investissement.

Au cours de l'année 2016, des articles et capsules linguistiques ont été publiés régulièrement dans le journal interne des employés concernant des expressions et locutions à privilégier. Par ces capsules, la Caisse invite également les employés à utiliser les outils et ouvrages de référence disponibles sur le site de l'Office québécois de la langue française ainsi que plusieurs autres outils linguistiques mis à leur disposition.

En 2016, la Caisse a de nouveau participé à la Francofête organisée par l'Office québécois de la langue française, du 12 au 20 mars. Au cours de cette période, diverses initiatives ont été mises en place, dont un jeu-questionnaire et des capsules linguistiques sur la qualité et l'utilisation du français. Par ailleurs, la troisième édition de la Dictée de la Caisse a été réalisée en novembre 2016. Cette activité s'inscrit dans le cadre des initiatives de sensibilisation à la qualité du français au travail.

Le comité linguistique s'est réuni à deux reprises en 2016. Celui-ci est composé de personnes clés de divers secteurs de l'organisation.

GESTION DES PLAINTES

La Caisse a désigné la vice-présidente principale, Conformité et investissement responsable, M^e Ginette Depelteau, pour recevoir et analyser les plaintes et y accorder toute l'attention requise. Toute plainte peut être transmise à son attention par téléphone (514 847-5901), par télécopieur (514 281-9334) ou par courriel à l'adresse suivante : gestiondesplaintes@cdpq.com.

Rapports du conseil d'administration et de ses comités

RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Faits saillants

1

Révision et approbation des priorités stratégiques 2017-2020 des groupes d'investissement et des groupes administratifs de la Caisse.

2

Approbation des dossiers d'investissement qui relèvent de l'autorité du conseil, en tenant compte notamment de l'incidence de chacun sur le niveau et la concentration du risque du portefeuille spécialisé concerné et du portefeuille global de la Caisse.

LE CONSEIL D'ADMINISTRATION

MANDAT

Le conseil d'administration a notamment pour mandat de s'assurer que la gestion de la Caisse est conforme aux dispositions de sa loi constitutive et de ses règlements, et que l'organisation prend les mesures nécessaires pour atteindre les objectifs fixés dans sa mission.

Pour une description complète du mandat du conseil d'administration, nous vous invitons à consulter la section Gouvernance du site Web de la Caisse (www.cdpq.com).

COMPOSITION

Au 31 décembre 2016, le conseil comptait 14 membres sur un nombre maximal de 15. Au cours de l'année 2016, le gouvernement du Québec, après avoir consulté le conseil, a nommé M. Michel Després, président-directeur général de Retraite Québec, comme membre non indépendant, Mme Wendy Murdock, administratrice de sociétés, comme membre indépendante et a renouvelé le mandat de M. Jean La Couture à titre de membre indépendant. De plus, au début de 2017, le gouvernement a renouvelé le mandat de trois administrateurs indépendants, Mme Elisabetta Bigsby et MM. Gilles Godbout et François Joly. Il a par ailleurs nommé Mme Maryse Bertrand, administratrice de sociétés, comme membre indépendante.

RÉMUNÉRATION DES ADMINISTRATEURS

La rémunération des administrateurs de la Caisse, autres que le président du conseil et le président et chef de la direction, est prévue par décret du gouvernement du Québec. Leur rémunération pour 2016 est présentée au tableau 32, à la page 85. Les administrateurs ont aussi droit au remboursement de leurs frais de voyage et de séjour.

RÉMUNÉRATION DU PRÉSIDENT DU CONSEIL

La rémunération annuelle du président du conseil d'administration est fixée par décret du gouvernement du Québec à 195 000 \$. Par ailleurs, le président du conseil a droit au remboursement des frais de représentation occasionnés par l'exercice de ses fonctions, jusqu'à concurrence de 15 000 \$ par année.

TABLEAU 31

**RELEVÉ DES PRÉSENCES DES ADMINISTRATEURS AUX RÉUNIONS
DU CONSEIL ET DES COMITÉS POUR L'EXERCICE 2016¹**

Membres	Conseil d'administration		Comité de vérification	Comité d'investissement et de gestion des risques	Comité des ressources humaines		Comité de gouvernance et d'éthique
	6 rég.	2 extra.			6 rég.	7 rég.	
Elisabetta Bigsby	6	1	–	2/2	7	1	–
Bertrand Cesvet	6	1	–	–	3/4	1	–
Patricia Curadeau-Grou	6	2	–	6	–	–	–
Michèle Desjardins	1/1	–	–	–	2/2	–	0/1
Michel Després	5/5	2	–	–	–	–	–
Rita Dionne-Marsolais	6	2	6	–	–	–	4
Gilles Godbout	6	2	5	6	–	–	–
Norman Johnston	1/1	–	–	–	–	–	–
François Joly	6	2	6	6	3/3	–	–
Jean La Couture	6	2	–	6	–	–	–
Diane Lemieux	6	2	–	–	–	–	–
Wendy Murdock	4/5	2	–	3/4	–	–	–
François R. Roy	6	2	6	2/2	–	–	3/3
Michael Sabia	6	2	–	–	–	–	–
Ouma Sananikone	5	2	–	–	6	1	5
Robert Tessier	6	2	–	–	7	1	5

1. Les administrateurs justifient leurs absences aux réunions régulières d'un comité ou du conseil auprès du Secrétariat de la Caisse. Au cours de l'année 2016, des administrateurs n'ont pu assister à certaines réunions pour des raisons de santé ou encore en raison d'obligations liées à des engagements familiaux ou professionnels.

TABLEAU 32

**RÉMUNÉRATION DES ADMINISTRATEURS INDÉPENDANTS
AU SENS DU DÉCRET¹**

(en dollars)

Administrateurs	Rémunération annuelle	Rémunération à titre de président d'un comité	Jetons de présence	Rémunération totale
Elisabetta Bigsby	18 291	5 716	15 426	39 433
Bertrand Cesvet	18 291	–	9 427	27 718
Patricia Curadeau-Grou	18 291	–	11 141	29 432
Michèle Desjardins	4 573	–	2 571	7 144
Rita Dionne-Marsolais	18 291	–	11 976	30 267
Gilles Godbout	18 291	–	8 505	26 796
François Joly ²	18 291	5 716	25 710	49 717
Jean La Couture	18 291	5 716	12 855	36 862
François R. Roy	18 291	–	16 283	34 574
Wendy Murdock	13 970	–	5 999	19 969
Ouma Sananikone	18 291	5 716	18 854	42 861
Total				344 773

1. Conformément aux termes du Décret :

- Le jeton de présence pour une réunion extraordinaire de courte durée du conseil ou d'un comité, tenue par conférence téléphonique, est de la moitié du jeton de présence accordé pour une réunion régulière.
- Une réduction est appliquée à la rémunération des membres qui sont des retraités du secteur public.

2. Cet administrateur a reçu des jetons de présence pour sa participation à des réunions du comité d'audit des filiales immobilières de la Caisse.

RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

RAPPORT D'ACTIVITÉ

Orientations stratégiques

Les orientations stratégiques de la Caisse s'inscrivent en 2016 dans la continuité de celles adoptées précédemment par le conseil. Ces orientations visent à générer des rendements stables en étant axées entre autres sur l'augmentation de la gestion en absolu, l'investissement dans des actifs liés à l'économie réelle, l'impact au Québec et l'augmentation de la présence de la Caisse à l'échelle mondiale, en particulier dans les marchés en croissance. Il a été établi que pour y arriver, la Caisse doit notamment demeurer ambitieuse et sélective dans le déploiement de capital dans les actifs moins liquides et adapter la stratégie Revenu fixe tout en conservant une prise de risque raisonnable.

Ainsi, le conseil a :

- suivi régulièrement les résultats et les risques des stratégies, à chacune des étapes de leur déploiement;
- examiné avec la direction différents scénarios économiques et financiers pouvant avoir une incidence sur l'évolution de la stratégie de la Caisse;
- revu et approuvé, dans la continuité du plan précédent, les priorités stratégiques 2017-2020 de chaque groupe d'investissement, incluant les filiales immobilières et la filiale CDPO Infra, et de chaque groupe administratif;
- suivi le déploiement de la nouvelle stratégie d'investissement dans le secteur Revenu fixe.

Le conseil a par ailleurs adopté le plan d'affaires de la Caisse et le budget annuel et a reçu régulièrement les rapports de la direction touchant leur évolution.

Résultats financiers, contrôle interne et systèmes de gestion

Avec le concours du comité de vérification, le conseil s'est acquitté de ses responsabilités à l'égard des résultats financiers et des contrôles internes. Il a notamment :

- examiné les états financiers trimestriels et approuvé les états financiers consolidés au 30 juin et au 31 décembre;
- évalué l'intégrité de l'ensemble des contrôles appliqués aux différentes données servant à l'établissement de ces états financiers et des notes afférentes;

- examiné les rendements des secteurs d'investissement et approuvé les communiqués portant sur les résultats financiers annuels et la mise à jour mi-annuelle;
- examiné et approuvé le rapport annuel de la Caisse;
- approuvé la révision de la politique sur la divulgation de l'information financière;
- revu et approuvé les délégations d'autorité.

Voir le Rapport du comité de vérification, à la page 88, pour plus d'information sur les responsabilités dont se sont acquittés le comité et le conseil.

Investissement et gestion des risques

Le conseil, avec le concours du comité d'investissement et de gestion des risques, a veillé tout au long de 2016 à l'application d'un encadrement et d'un processus de gestion des risques efficaces et rigoureux. Ainsi, le conseil a notamment :

- approuvé, sur recommandation du comité, les dossiers d'investissement qui relèvent de son autorité, en tenant compte notamment de l'incidence de chacun sur le niveau et la concentration du risque du portefeuille spécialisé concerné et du portefeuille global de la Caisse;
- approuvé les politiques d'investissement des portefeuilles spécialisés Taux et Crédit ainsi que les modifications aux politiques d'investissement de certains autres portefeuilles spécialisés;
- approuvé la politique sur la gestion dynamique des devises;
- approuvé les limites de risque de marché et les objectifs pour le portefeuille global Caisse et pour chacun des portefeuilles spécialisés et grands mandats, ainsi que les limites d'utilisation des instruments financiers dérivés et les limites de concentration au global Caisse;
- approuvé l'encadrement du risque de liquidité et s'est assuré de suivre la stratégie globale de la Caisse concernant la gestion de ce risque;
- revu l'ensemble des processus de gestion de la sécurité de l'information, incluant les questions de cybersécurité.

Pour l'ensemble des activités conduites par le conseil et le comité d'investissement et de gestion des risques, voir le Rapport du comité d'investissement et de gestion des risques, à la page 108.

Gouvernance d'entreprise

Le conseil s'est réuni en l'absence des membres de la direction et a tenu des séances de discussions avec le président et chef de la direction en l'absence des autres membres de la direction. Il a également reçu un rapport d'activité de chacun des comités au cours de chaque réunion, lui permettant d'examiner et de se prononcer sur les recommandations qui lui ont été faites. Par ailleurs, sur la recommandation du comité de gouvernance et d'éthique, le conseil a :

- procédé à l'évaluation de son fonctionnement, de celui de ses comités ainsi que de la performance de chaque président;
- revu la composition de ses comités;
- approuvé le profil d'expertise et d'expérience des membres indépendants;
- revu la politique sur les dons et commandites;
- approuvé des modifications au Code d'éthique et de déontologie des dirigeants et employés de la Caisse;
- approuvé des mesures éthiques pour encadrer de manière claire et rigoureuse le processus de sélection des sociétés et consortiums des appels de propositions du projet de REM – la Caisse étant actionnaire de plusieurs des sociétés impliquées – dont la formation d'un comité indépendant sur la probité et l'intégrité et la mise en place d'un mur éthique entre CDPQ Infra et la Caisse afin de garantir l'intégrité des décisions prises par CDPQ Infra et éviter que les équipes d'investissement de la Caisse reçoivent de l'information confidentielle de CDPQ Infra.

Voir le Rapport du comité de gouvernance et d'éthique, à la page 91, pour plus d'information sur les responsabilités dont se sont acquittés le comité et le conseil en matière de gouvernance et d'éthique.

Supervision de la direction et gestion des ressources humaines

Le conseil, assisté du comité des ressources humaines, a adopté les objectifs détaillés du président et chef de la direction pour l'année 2016. Le conseil a aussi examiné sa performance en fonction des objectifs établis en début d'année.

De plus, le conseil a examiné l'évaluation faite par le président et chef de la direction de la performance des hauts dirigeants et examiné leur plan de relève, ainsi que celui du président et chef de la direction. Il a approuvé les conditions salariales et le niveau de rémunération incitative à être versé aux membres de la haute direction et, de façon plus générale, à l'ensemble des employés.

Sur recommandation du comité, le conseil a approuvé la nomination de M. Jean Michel au poste de premier vice-président, Déposants et Portefeuille global et de M. Macky Tall au poste de premier vice-président, Infrastructures et de président et chef de la direction de CDPQ Infra. Il a également approuvé le déplacement de la première vice-présidence, Placements privés hors Québec sous la responsabilité du premier vice-président et chef des Placements. Enfin, en début d'année 2017, le conseil a approuvé la nomination de M^e Kim Thomassin au poste de première vice-présidente, Affaires juridiques et Secrétariat.

Le conseil a examiné les résultats du sondage de mobilisation des employés de la Caisse mesurant le climat organisationnel et les leviers mobilisateurs sur lesquels s'appuyer.

Voir le Rapport du comité des ressources humaines, à la page 93, pour plus d'information sur les responsabilités dont se sont acquittés le comité et le conseil.

RAPPORT DU COMITÉ DE VÉRIFICATION

Faits saillants

1

Examen et suivi de la préparation des états financiers.

2

Révision de la politique sur la divulgation de l'information financière.

3

Suivi et analyse des effets de toutes les activités mises en œuvre visant une utilisation optimale des ressources.

LE COMITÉ DE VÉRIFICATION

MANDAT

Le comité de vérification supervise la conformité des états financiers par rapport à la situation financière de la Caisse. De plus, il s'assure, entre autres, de la mise en place de mécanismes de contrôle interne adéquats et efficaces et d'un processus de gestion des risques.

Pour une description complète du mandat du comité de vérification, nous vous invitons à consulter la section Gouvernance du site Web de la Caisse (www.cdpq.com).

COMPOSITION (au 31 décembre 2016)

La composition du comité a été revue en 2016.

Quatre membres indépendants, dont des professionnels avec une expertise en comptabilité ou en finance, ayant l'expérience et les connaissances pour lire et comprendre les états financiers et bien remplir leur rôle.

- Président : François Joly (membre invité aux réunions du comité d'investissement et de gestion des risques)
- Membres : Rita Dionne-Marsolais, Gilles Godbout et François R. Roy

Le président du conseil assiste aux réunions du comité.

RAPPORT D'ACTIVITÉ

Nombre de réunions en 2016 : 6

Information financière

En 2016, le comité s'est acquitté de ses responsabilités à l'égard de l'information financière, notamment de la façon suivante :

- Examen des états financiers avec la Direction financière ainsi qu'avec les co-auditeurs, soit le Vérificateur général du Québec et la firme Ernst & Young, et revue de plusieurs éléments, dont :
 - le processus de préparation des états financiers;
 - l'évaluation des placements;
 - les éléments de trésorerie, notamment la liquidité, le levier et le financement;
 - la confirmation qu'un audit des rendements est effectué par une firme externe pour assurer la conformité du calcul et de la présentation des rendements aux normes de l'industrie.

- Examen du rapport sur le déroulement du processus d'attestation financière permettant au président et chef de la direction et à la chef de la Direction financière d'attester publiquement que les contrôles et procédures de communication de l'information et les contrôles internes à l'égard de l'information financière sont conçus adéquatement et sont efficaces.
- Recommandation au conseil des états financiers au 30 juin et au 31 décembre pour adoption.
- Examen des travaux de préparation du rapport annuel et des communiqués de presse traitant des résultats financiers de la Caisse.
- Participation du président du comité de vérification de la Caisse à des réunions du comité de vérification des filiales immobilières et examen du bilan annuel des activités de ces comités.
- Discussion avec les co-auditeurs concernant leur rapport à la suite de leur audit de fin d'année.
- Examen des états financiers trimestriels, des suivis budgétaires, des charges d'exploitation et des prévisions budgétaires de fin d'année.
- Discussions avec les co-auditeurs concernant leur plan d'audit des états financiers de la Caisse et leurs procédés internes de contrôle de la qualité.
- Suivi de la politique relative à l'indépendance des co-auditeurs externes et approbation des honoraires d'audit d'Ernst & Young.
- Recommandation relative à la nomination de la firme Ernst & Young à titre d'auditeur externe des livres et comptes de la Caisse pour les exercices se terminant le 31 décembre des années 2017 et 2018.
- Discussions régulières avec la première vice-présidente et chef de la Direction financière, en l'absence des autres membres de la direction.
- Rencontres régulières avec les co-auditeurs en l'absence des membres de la direction pour discuter de divers aspects de leur mandat.
- Ratification du choix de l'auditeur externe de l'une des filiales immobilières de la Caisse.

Audit interne

Au cours de 2016, le comité a mené les activités suivantes avec la vice-présidence Audit interne :

- Révision et approbation du plan d'audit interne 2016-2018.
- Révision et approbation de la Charte de l'Audit interne.
- Examen des rapports d'activité de l'Audit interne découlant du plan d'audit interne et portant notamment sur les mécanismes de contrôle interne, les processus de gestion des risques et l'utilisation optimale des ressources.
- Suivi de la mise en application par la direction de la Caisse des recommandations de l'Audit interne.
- Examen des rapports de suivi relatifs à l'audit interne des filiales immobilières.
- Examen des résultats du programme d'audit continu à la Caisse.
- Validation que l'équipe de l'Audit interne est en mesure d'agir de manière indépendante de la direction de la Caisse.
- Discussion avec l'Audit interne de son auto-évaluation portant notamment sur la mise en place d'outils et de mécanismes de contrôles nécessaires pour se conformer aux normes édictées par l'Institute of Internal Auditors.
- Discussions périodiques avec le vice-président de l'Audit interne, en l'absence des membres de la direction.

RAPPORT DU COMITÉ DE VÉRIFICATION

Contrôles internes et plan d'utilisation optimale des ressources

Le comité a examiné plusieurs aspects des contrôles internes et de l'utilisation optimale des ressources en 2016. Pour ce faire, il a notamment procédé aux travaux suivants :

- Examen du plan visant une utilisation optimale des ressources ainsi que suivi et analyse des effets de toutes les activités mises en œuvre découlant de ce plan.
- Examen des résultats des travaux d'évaluation de la conception et de l'efficacité des contrôles internes à l'égard de l'information financière et des contrôles et procédures de communication de l'information financière, incluant ceux des filiales immobilières.
- Révision et recommandation au conseil de modifications à la politique sur la divulgation de l'information financière.
- Suivi des projets technologiques visant la mise à jour des systèmes de l'information financière.
- Suivi des activités en matière de gestion de la fiscalité internationale.
- Examen des résultats de l'évaluation de l'efficacité du fonctionnement du comité effectuée par les membres.
- Révision et recommandation au conseil de modifications aux délégations d'autorité.

Gestion des risques

Le comité d'investissement et de gestion des risques appuie le comité de vérification dans l'exercice de sa responsabilité à l'égard de la mise en place d'un processus de gestion des risques. Le comité a donc mené les activités suivantes pour assurer un suivi des travaux en matière d'investissement et de gestion des risques :

- Examen du rapport de l'Audit interne sur l'efficacité et l'efficience de la gouvernance des risques.
- Discussion avec le responsable des Affaires juridiques et de la conformité :
 - des rapports de conformité relatifs au respect de la loi sur la Caisse, des politiques de placement des déposants et des politiques d'investissement des portefeuilles spécialisés;
 - des rapports sur les dossiers litigieux impliquant la Caisse ou ses filiales immobilières.
- Réception des mémoires de délibérations des réunions du comité d'investissement et de gestion des risques.
- Participation du président du comité aux réunions du comité d'investissement et de gestion des risques.

RECOURS À DES EXPERTS EXTERNES

Le comité de vérification n'a pas fait appel à de tels services en 2016. Il a toutefois appuyé la direction lorsqu'elle a eu recours à des firmes externes pour une révision indépendante de la juste valeur de certains placements.

RAPPORT DU COMITÉ DE GOUVERNANCE ET D'ÉTHIQUE

Faits saillants

1

Révision du Code d'éthique et de déontologie à l'intention des dirigeants et des employés.

2

Révision et recommandation de mesures éthiques dans un contexte transactionnel.

LE COMITÉ DE GOUVERNANCE ET D'ÉTHIQUE

MANDAT

Le comité veille à ce que la Caisse maintienne les plus hautes normes de gouvernance et d'éthique. Pour une description complète du mandat du comité de gouvernance et d'éthique, nous vous invitons à consulter la section Gouvernance du site Web de la Caisse (www.cdpq.com).

COMPOSITION (au 31 décembre 2016)

La composition du comité a été revue en 2016.

Quatre membres indépendants :

- Présidente : Ouma Sananikone
- Membres : Rita Dionne-Marsolais, François R. Roy et Robert Tessier

RAPPORT D'ACTIVITÉ

Nombre de réunions en 2016 : 5

Composition du conseil et des comités

- Révision de la composition du conseil et recommandation du renouvellement du mandat de quatre membres indépendants ainsi que de la nomination de deux membres indépendants et d'un membre non indépendant.
- Révision et recommandation au conseil de la composition de ses comités.

Activités du conseil et de ses comités

- Révision du processus d'évaluation de la performance du conseil, de son président, des comités et de leur président, y compris l'auto-évaluation par les administrateurs; analyse des résultats et recommandations d'amélioration de certains processus, lorsque nécessaire.
- Révision du programme d'accueil des nouveaux administrateurs afin d'assurer une intégration harmonieuse et rapide des nouveaux membres du conseil d'administration.
- Révision, en collaboration avec le comité des ressources humaines, du profil de compétences et d'expérience des administrateurs indépendants et recommandation au conseil.
- Obtention de l'assurance que le conseil dispose de toute l'information pertinente et de tout le temps nécessaire à l'analyse des enjeux de la Caisse.

RAPPORT DU COMITÉ DE GOUVERNANCE ET D'ÉTHIQUE

- Révision d'un programme prévoyant des présentations et des discussions en dehors du cadre formel des réunions du conseil, pour permettre aux administrateurs d'échanger entre eux et avec la direction.
- Vérification de la tenue, au cours de l'année, de séances de discussions en l'absence des membres de la direction dans chaque comité et au conseil.
- Revue des règles de déclaration d'intérêts, vérification de la conformité de ces déclarations aux dispositions en vigueur et transmission de ces déclarations aux autorités désignées par la loi sur la Caisse.
- Examen des rapports relatifs aux transactions sur les titres de sociétés ayant des liens avec un administrateur de la Caisse.

Règles d'éthique et de déontologie

À l'égard des règles d'éthique et de déontologie en vigueur, le comité a, entre autres, mené les activités suivantes :

- Révision du Code d'éthique et de déontologie applicable aux dirigeants et employés de la Caisse et examen du rapport d'application des règles d'éthique et de déontologie au sein de la Caisse.
- Révision des règles d'éthique appliquées par la Caisse pour gérer les contraintes légales liées à son actionnariat de sociétés publiques.
- Révision et recommandation au conseil de mesures d'éthique pour la Caisse afin de veiller à ce qu'à titre d'actionnaire de sociétés impliquées dans les appels de propositions du projet de REM, toute possibilité de conflit d'intérêts dans le processus mené par sa filiale CDPO Infra soit écartée et d'éviter que ses équipes d'investissement reçoivent de l'information confidentielle de CDPO Infra concernant les sociétés impliquées dans les appels de propositions.

Caisse

- Révision et recommandation au conseil de modifications à la politique sur les dons et commandites de la Caisse.
- Examen du rapport sur les dons et commandites accordés par la Caisse durant l'année et revue du budget annuel consacré à ces activités.
- Examen du rapport sur l'exercice du droit de vote de la Caisse auprès des sociétés dont elle est actionnaire.
- Révision du processus de désignation de membres au conseil d'administration de certaines sociétés fermées dans lesquelles la Caisse investit.

RECOURS À DES EXPERTS EXTERNES

Le comité de gouvernance et d'éthique n'a pas eu recours à de tels services en 2016.

RAPPORT DU COMITÉ DES RESSOURCES HUMAINES

Faits saillants

1

Approbation de trois nominations : premier vice-président, Infrastructures et président et chef de la direction de CDPO Infra, premier vice-président, Déposants et Portefeuille global et première vice-présidente, Affaires juridiques et Secrétariat.

2

Revue annuelle du positionnement de la rémunération globale et de différents paramètres de la rémunération.

3

Approbation d'un plan d'action pour le développement des hauts potentiels.

LE COMITÉ DES RESSOURCES HUMAINES

MANDAT

Le comité a pour mandat d'examiner les orientations et stratégies en matière de gestion des ressources humaines, notamment l'évaluation de la performance, la planification de la relève, la rémunération de la haute direction et les pratiques générales de la Caisse en matière de ressources humaines. Pour une description complète du mandat du comité des ressources humaines, nous vous invitons à consulter la section Gouvernance du site Web de la Caisse (www.cdpq.com).

COMPOSITION (au 31 décembre 2016)

Le comité est composé de quatre membres indépendants :

- Présidente : Elisabetta Bigsby
- Membres : Bertrand Cesvet, Ouma Sananikone et Robert Tessier

RAPPORT D'ACTIVITÉ

Nombre de réunions en 2016 : 8

Président et chef de la direction

Le comité a examiné et recommandé au conseil d'administration l'approbation des objectifs de M. Sabia en sa qualité de président et chef de la direction pour l'exercice 2016. En outre, le comité a examiné et recommandé au conseil l'évaluation de la performance et les conditions de rémunération globale du président et chef de la direction.

Haute direction

Le comité a examiné et recommandé au conseil d'administration, pour approbation, les éléments suivants :

- L'évaluation de la performance et la détermination de la rémunération globale des membres de la haute direction.
- Le plan de relève des postes de haute direction et de celui de président et chef de la direction.
- La nomination de M. Jean Michel au poste de premier vice-président, Déposants et Portefeuille global, de M. Macky Tall au poste de premier vice-président, Infrastructures et de président et chef de la direction de CDPO Infra ainsi que le transfert des activités de placements privés hors Québec sous la responsabilité du premier vice-président et chef des Placements.
- En début d'année 2017, la nomination de M^e Kim Thomassin au poste de première vice-présidente, Affaires juridiques et Secrétariat.

RAPPORT DU COMITÉ DES RESSOURCES HUMAINES

Stratégies et politiques clés de gestion intégrée des talents

Le comité s'est penché sur plusieurs stratégies et politiques clés de gestion intégrée des talents au cours de l'année 2016. Pour ce faire, le comité a notamment :

- examiné les différents indicateurs de gestion, y compris les indicateurs relatifs à la gestion de la performance, à la diversité de genre au sein de la Caisse ainsi que ceux touchant les plans de développement de la relève;
- examiné les résultats du sondage de mobilisation effectué en 2016 et discuté des démarches concernant la mobilisation des employés;
- discuté du positionnement de la rémunération globale par rapport à la culture de performance, à la stratégie d'affaires, aux objectifs de rendement et indices de référence et à la stratégie de gestion des talents de la Caisse, ainsi que par rapport au marché de référence et approuvé la structure de rémunération globale des filiales.

Fonctionnement du comité

Le comité a examiné les résultats de l'évaluation de l'efficacité du fonctionnement du comité effectuée par les membres.

Membres indépendants du conseil d'administration

Le comité a révisé le profil d'expertise et d'expérience des membres indépendants du conseil d'administration, en collaboration avec le comité de gouvernance et d'éthique.

Recours à des experts externes

Dans le cadre de la mise en œuvre du programme de rémunération incitative, le comité et le conseil d'administration ont eu recours aux services d'une firme indépendante d'experts-conseils, reconnue en matière de rémunération du personnel, qui œuvre dans le secteur des caisses de retraite, Hugessen Consulting. Le comité tient compte de l'avis et des recommandations de Hugessen Consulting, mais prend ses propres décisions, qui peuvent être basées sur des renseignements autres que les recommandations de cet expert.

POLITIQUE DE RÉMUNÉRATION

Travaux du comité relatifs à la rémunération

Durant l'année 2016, le comité, avec l'appui de son conseiller Hugessen Consulting, s'est assuré que la politique de rémunération adoptée en 2010 atteignait ses objectifs stratégiques de payer pour la performance à long terme, d'offrir une rémunération concurrentielle et de lier les intérêts des dirigeants à ceux des déposants. Le comité a examiné la façon dont la politique de rémunération de la Caisse a été appliquée; il a analysé les propositions de primes de performance, ainsi que les propositions relatives à l'application du coinvestissement, et s'est assuré de l'adéquation de ces propositions avec la politique de rémunération et les pratiques du marché.

Ainsi, le comité a notamment analysé et recommandé au conseil d'administration, pour approbation, le montant des primes de performance à être versées en fonction du programme de rémunération incitative.

Par ailleurs, le comité a reçu une mise à jour sur les tendances du marché en matière de révision salariale. Il s'est penché sur les conditions salariales des employés de la Caisse pour 2017 et les a recommandées au conseil d'administration pour approbation.

Encadrement

La politique de rémunération de la Caisse a été adoptée conformément à l'annexe A du règlement encadrant la régie interne de la Caisse (le Règlement intérieur). Cette annexe a été révisée par décret gouvernemental en 1996 et :

- définit les niveaux maximums de rémunération globale des employés et les marchés de référence;
- indique que les données reflétant le portrait des marchés de référence doivent être compilées au moyen d'un sondage annuel fait par une firme indépendante reconnue, et que celui-ci doit être administré et analysé selon une méthodologie et des règles généralement reconnues en cette matière;
- prévoit que la masse salariale de la Caisse ne doit pas excéder 100 % du point milieu des échelles salariales.

Les marchés de référence et le positionnement des niveaux de rémunération¹

Pour le poste de président et chef de la direction, le marché de référence est composé d'un échantillon constitué des sept grandes caisses de retraite canadiennes, dont la liste se trouve au tableau 37, à la page 101. Pour ce poste, la rémunération globale doit se situer entre la médiane et le troisième quartile (75^e rang centile) du marché de référence, selon que la performance de la Caisse est moyenne ou supérieure. Une caisse a été retirée de la liste en 2016. Il s'agit de BIMCOR, car les nouveaux rôles et responsabilités du président et la complexité des investissements ne sont plus un comparable pertinent pour le poste de président et chef de la direction de la Caisse.

Pour les postes liés à l'investissement, le marché de référence est celui de l'investissement institutionnel canadien. Celui-ci doit comprendre un échantillon représentatif, notamment d'institutions, de compagnies d'assurance, de sociétés de fiducie, de caisses de retraite, de firmes de conseillers en placement, de firmes de courtage et de gestionnaires de fonds ou d'industries de même nature. L'échantillon actuel comprend 38 organisations, dont la liste se trouve au tableau 39, à la page 102. Pour ces postes, la rémunération globale doit se situer en deçà du décile supérieur (90^e rang centile) du marché de référence. Pour les premiers vice-présidents en investissement, un échantillon réduit de celui décrit précédemment est utilisé. Il regroupe 15 entreprises pour lesquelles les actifs sous gestion sont de plus de 20 milliards. La liste se retrouve au tableau 38, à la page 101.

Pour les postes non liés à l'investissement, le marché de référence est celui du Québec et doit comprendre notamment les emplois du secteur public. Ainsi, le marché de référence comprend un échantillon représentatif de grandes entreprises québécoises des secteurs public et privé ainsi que d'entreprises du secteur financier. L'échantillon actuel comprend 53 organisations, dont la liste se trouve au tableau 40, à la page 102. Pour ces postes, la rémunération globale doit se situer en deçà du troisième quartile (75^e rang centile) du marché de référence.

En 2016, la Caisse a retenu les services de Willis Towers Watson pour l'étalonnage de ses marchés de référence. Plusieurs critères sont utilisés pour effectuer la sélection des entreprises faisant partie des marchés de référence, notamment : la taille, le secteur d'activité, ainsi que les entreprises qui recrutent des talents aux profils similaires à ceux recherchés par la Caisse, qui offrent des produits et types d'investissement innovateurs et diversifiés, qui sont reconnues pour avoir les meilleures pratiques en ressources humaines, dont la culture est alignée sur la performance et qui participent à la banque de données de Willis Towers Watson.

Objectifs stratégiques liés à la politique de rémunération

La Caisse doit pouvoir compter sur des employés hautement compétents, qui lui permettent d'atteindre sa mission : recevoir des sommes en dépôt conformément à la loi et 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.

1. Aux fins de la rémunération, le premier quartile s'étend du 1^{er} au 25^e rang centile, le deuxième quartile du 26^e au 50^e rang centile, le troisième quartile du 51^e au 75^e rang centile et le quatrième du 76^e au 100^e rang centile.

RAPPORT DU COMITÉ DES RESSOURCES HUMAINES

Par conséquent, la politique de rémunération poursuit les trois objectifs suivants :

1. Payer pour la performance : une rémunération incitative alignée au rendement procuré aux déposants. Cet objectif s'articule autour des quatre thèmes suivants :

- Une orientation à long terme : pour récompenser la performance soutenue sur plusieurs années.
- Un juste équilibre rendement-risque : afin d'encourager une prise de risque mesurée, qui facilite la production d'un rendement à long terme soutenu pour les déposants, tout en tenant compte de leur tolérance au risque.
- Une évaluation globale : afin de favoriser un équilibre entre la contribution individuelle, le rendement des portefeuilles ou la réalisation des plans d'affaires et le rendement de la Caisse.
- Un accent sur la perspective globale Caisse : une importance accrue de la contribution des employés aux priorités stratégiques et au rendement global de la Caisse, incluant une pondération accordée au leadership et aux comportements souhaités.

2. Offrir une rémunération compétitive : afin d'attirer, de mobiliser et de retenir des employés qui possèdent une expérience et des compétences qui permettent à la Caisse d'atteindre ses objectifs stratégiques, tout en respectant les balises énoncées par le Règlement intérieur et décrites précédemment.

3. Lier les intérêts des dirigeants à ceux des déposants : afin qu'ils orientent leur contribution individuelle et d'équipe vers le succès soutenu à long terme de la Caisse.

La politique de rémunération de la Caisse respecte les principes de saine gestion de la rémunération émis par le Forum de stabilité financière (FSF) et entérinés par les pays du G20, soit une gouvernance efficace en matière de rémunération et un alignement entre la rémunération et la prise de risque mesurée à long terme, et la revue régulière des pratiques de rémunération.

Composantes de la rémunération globale

La rémunération globale des employés de la Caisse repose sur quatre composantes :

1. Le salaire de base
2. La rémunération incitative
3. Le régime de retraite
4. Les avantages sociaux

Salaire de base

Le Règlement intérieur établit que la moyenne des salaires de base ne doit pas excéder le point milieu des échelles salariales. À l'intérieur de ces paramètres, les salaires de base annuels sont fixés en fonction des conditions de salaire qui ont cours dans les marchés de référence.

Chaque année, le comité des ressources humaines soumet au conseil d'administration, pour approbation, l'enveloppe de masse salariale.

GRAPHIQUE 33

COMPOSANTES DE LA PRIME DE PERFORMANCE

RÉSULTE DU NIVEAU D'ATTEINTE DES OBJECTIFS INDIVIDUELS	→	Contribution individuelle
EST ÉVALUÉE SUR LE NIVEAU D'ATTEINTE DES OBJECTIFS D'AFFAIRES OU DU RENDEMENT DES PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS DE CHAQUE SECTEUR	→	Rendement des portefeuilles ou réalisation des plans d'affaires
EST FONCTION DU NIVEAU D'ATTEINTE DES OBJECTIFS DE RENDEMENT DE LA CAISSE	→	Rendement global de la Caisse

Pour l'année 2016, le conseil d'administration a approuvé les recommandations formulées par la direction de la Caisse visant à :

- maintenir les échelles de salaire 2016 près de la médiane des marchés de référence, telle que mesurée par des firmes externes reconnues;
- verser une enveloppe d'augmentation au mérite se situant à la médiane des prévisions d'augmentation du marché.

Rémunération incitative

Dans le milieu de l'investissement, la rémunération incitative est une composante essentielle de la rémunération globale offerte aux employés de ce secteur, puisqu'elle permet d'aligner les incitatifs financiers aux objectifs de rendement attendus par les clients.

La rémunération incitative à la Caisse sert à reconnaître la performance, l'atteinte d'objectifs et la contribution à la réalisation des orientations stratégiques. La rémunération incitative représente une partie importante de la rémunération globale. Elle a ainsi une influence directe sur le niveau de rémunération globale offert et sur son positionnement par rapport au marché de référence.

À partir de 2016, la performance est mesurée sur une période de cinq années. Cet horizon de cinq ans permet de renforcer encore plus une performance soutenue et est en lien avec la stratégie d'investissement à long terme.

Le programme de rémunération incitative, introduit en 2010, reconnaît par l'octroi d'une prime, la performance soutenue et oblige, pour les employés visés, de différer une partie de cette prime de performance dans un compte de coinvestissement sur une période de trois ans (voir page 98). Ce mécanisme permet de continuer à lier les intérêts des

dirigeants à ceux des déposants, en faisant fluctuer ces montants en fonction du rendement absolu généré pour les déposants.

Composantes de la prime de performance

L'attribution d'une prime de performance n'est jamais garantie : elle dépend toujours de l'évaluation des critères de performance tels qu'ils sont établis par le programme de rémunération incitative. Ainsi, l'attribution d'une prime de performance aux employés est évaluée à l'aide des trois composantes présentées au graphique 33 (voir page 96).

Pour ce qui est de la deuxième composante, soit le rendement des portefeuilles spécialisés, tous les portefeuilles ont comme objectif de battre leur indice de référence. Les trois portefeuilles moins liquides, Immeubles, Infrastructures et Placements privés, ainsi que le portefeuille Marchés boursiers, ont également une cible de rendement absolu.

Résultats depuis 2012

Depuis 2012, la Caisse a à son actif de nombreuses réalisations qui sont présentées dans les sections précédentes de ce rapport. Le comité des ressources humaines désire mettre en lumière certaines d'entre elles.

- Au Québec, depuis cinq ans, la Caisse a réalisé des investissements et des engagements totalisant 13,7 G\$, ce qui porte les actifs à 58,8 G\$ à la fin de 2016. Elle vise particulièrement le secteur privé, moteur de l'économie, comme en témoigne son actif total de 36,9 G\$. Elle a également mis en œuvre de nombreuses initiatives pour renforcer sa présence auprès des entrepreneurs et contribuer au développement et au dynamisme de l'économie. En 2016, la Caisse a concentré son action en fonction de trois grandes priorités : la croissance et la mondialisation, les projets structurants, et l'innovation et la relève.

TABLEAU 34

POSITIONNEMENT DE LA RÉMUNÉRATION GLOBALE SELON LE POSTE OCCUPÉ

Postes	Rémunération globale maximale selon le Règlement ¹	Positionnement moyen de la rémunération globale versée en 2016 par rapport aux marchés de référence selon le Règlement
Postes liés à l'investissement	90 ^e rang centile	Du 40 ^e au 76 ^e rang centile et, en moyenne, au 51 ^e rang centile
Postes non liés à l'investissement	75 ^e rang centile	

1. Les positionnements en rang centile auxquels réfère la rémunération globale maximale se retrouvent à l'annexe A du Règlement intérieur, révisée par décret gouvernemental en 1996.

RAPPORT DU COMITÉ DES RESSOURCES HUMAINES

- Sur la période de cinq ans s'échelonnant de 2012 à 2016, la Caisse a procuré un rendement annualisé de 10,2 %, générant 100 G\$ de résultats de placement nets et plus de 12,3 G\$ de valeur ajoutée, et ce, en dépit d'un contexte économique complexe et volatil.
- En 2016, la Caisse a procuré un rendement de 7,6 %, générant 18,4 G\$ de résultats de placement nets. Ce rendement surpasse de 1,8 % celui de son portefeuille de référence, qui se situe à 5,8 %, représentant 4,4 G\$ de valeur ajoutée.

Prime de performance 2016

En tenant compte des primes de performance versées et différées, la rémunération globale des employés de la Caisse en 2016 se situe à la médiane des marchés de référence pour une performance supérieure sur cinq ans.

Plus spécifiquement et selon une analyse produite par Willis Towers Watson, la rémunération globale des employés se positionne dans un intervalle se situant entre les 40^e et 76^e rangs centiles (où le 100^e rang centile représente la rémunération la plus élevée du marché) des marchés de référence selon le poste occupé, la performance spécifique des portefeuilles et la rémunération versée pour ces postes (voir le tableau 34, p. 97).

L'opinion de Hugessen Consulting présentée au conseil d'administration de la Caisse souligne :

« Nous avons revu les rendements de la Caisse et les indices de référence pour 2016, ainsi que les facteurs ayant contribué au rendement de la Caisse et nous en sommes satisfaits. Nous pouvons confirmer, entre autres, que les calculs de la valeur ajoutée, les multiples de rendement 2016, les multiples de rendement moyen 2012-2016 et les multiples de prime 2016 sont conformes au programme de rémunération incitative de la Caisse. À notre avis, le montant total des primes déterminées par le programme en 2016 est raisonnable dans le contexte du marché, considérant la performance de la Caisse en 2012, 2013, 2014, 2015 et 2016. »

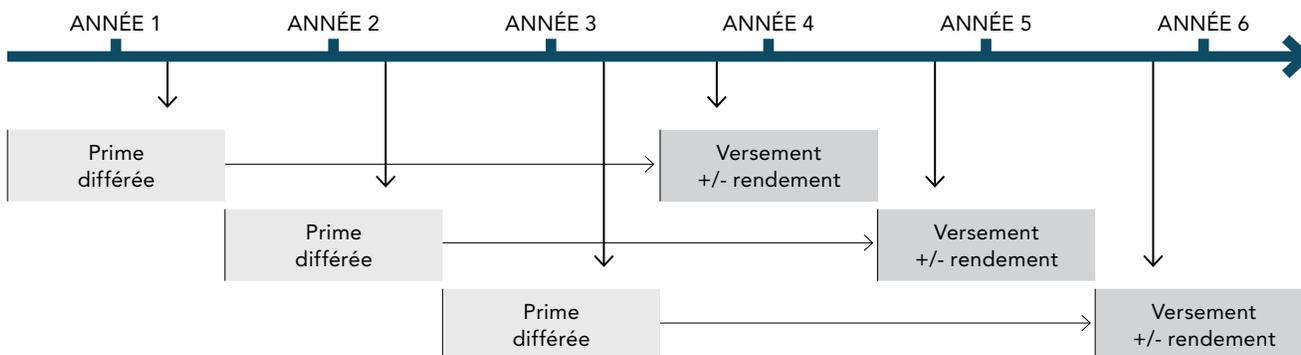
Coinvestissement : primes de performance différées

Le coinvestissement vise à renforcer l'alignement des intérêts des employés ayant le plus d'influence sur la performance financière et organisationnelle de la Caisse et des intérêts des déposants sur un horizon à long terme. La valeur des primes de performance différées et coinvesties variera selon le rendement global absolu moyen de la Caisse durant la période pendant laquelle les primes sont différées, à la hausse comme à la baisse.

À la fin de chaque période de trois ans, le montant différé, diminué ou augmenté du rendement moyen crédité pour cette période, sera versé à chaque participant sous forme de prime différée avec restrictions. Le graphique 35 illustre cette mécanique.

GRAPHIQUE 35

PRIMES DE PERFORMANCE DIFFÉRÉES ET COÏNVESTIES



Les membres de la haute direction disposent de trois ans pour contribuer au minimum l'équivalent de leur salaire de base dans le compte de coinvestissement.

Pour le président et chef de la direction et les membres de la haute direction, le seuil minimum de la rémunération incitative totale devant être différée dans un compte de coinvestissement est de 55 %. Pour tous les vice-présidents et vice-présidents principaux ainsi que les employés en investissement des niveaux intermédiaire et senior, le seuil minimum est de 35 %. Enfin, pour les cadres et les professionnels seniors, le seuil minimum est de 25 %.

La Caisse offre aux employés visés l'option de différer et coinvestir une portion additionnelle de leur prime dans le compte de coinvestissement. Cette participation volontaire a accru de plus de 10 % les montants différés et coinvestis en 2016.

Régime de retraite

Tous les employés participent et contribuent à l'un des deux régimes de retraite à prestations déterminées, soit au Régime de retraite des employés du gouvernement et des organismes publics (RREGOP) ou au Régime de retraite du personnel d'encadrement (RRPE), selon le poste qu'ils occupent. De plus, les cadres et professionnels occupant une fonction stratégique participent au Régime additionnel de retraite (RAR) et les membres de la haute direction participent au Régime supplémentaire de retraite pour les cadres désignés (RSRCD). En vertu de ces deux régimes, ceux-ci ont droit de recevoir, à compter de l'âge normal de la retraite, une rente annuelle totale correspondant à 2 % de leurs gains admissibles pour chacune des années ou fraction d'année de participation aux régimes, tout en tenant compte des limites fiscales annuelles imposées par l'Agence du revenu du Canada pour chacune des années où ils ne participaient pas au RAR ou au RSRCD.

Certains membres de la haute direction se voient reconnaître des années de service additionnelles au RSRCD en fonction des circonstances particulières de leur promotion ou de leur embauche.

Avantages sociaux

Les employés bénéficient d'une gamme d'avantages sociaux de valeur concurrentielle, notamment une assurance collective (par exemple, les soins médicaux et dentaires, l'assurance vie, etc.). Par ailleurs, les membres de la haute

direction bénéficient d'avantages particuliers pour assumer, principalement, des dépenses associées à l'allocation de voiture. La Caisse exige également de ses cadres qu'ils procèdent à une évaluation annuelle de leur état de santé.

Revue de performance et de rémunération globale du président et chef de la direction

Revue de performance

Au début de l'année 2016, le comité a recommandé au conseil d'administration, à des fins d'examen et d'approbation, une série d'objectifs individuels autres que financiers proposés par le président et chef de la direction. Une série de grands objectifs d'entreprise visaient à atteindre des cibles en lien avec la stratégie et le plan d'affaires de la Caisse.

Un premier grand objectif consistait à positionner le portefeuille global de la Caisse en fonction d'une croissance économique mondiale modeste et de marchés volatils, en vue de mitiger les risques. Un deuxième objectif visait à continuer d'investir de façon innovatrice en augmentant son exposition à certains secteurs stratégiques et en ciblant des actifs et des entreprises dans lesquels la Caisse peut créer davantage de valeur. Enfin, un troisième objectif consistait à superviser le développement du Réseau électrique métropolitain autant sur le plan du financement que de la planification du projet.

À la suite du processus d'évaluation de ces objectifs, le conseil d'administration a déterminé que le président et chef de la direction avait dépassé les objectifs qui lui avaient été fixés en début d'année et que sa performance avait été, de nouveau en 2016, soutenue et exceptionnelle.

Revue de la rémunération globale

La rémunération et les autres conditions d'emploi du président et chef de la direction sont établies en fonction des paramètres déterminés par le gouvernement, après consultation du conseil d'administration.

Conformément à sa demande, M. Sabia n'a reçu aucune augmentation salariale depuis sa nomination en 2009. En 2016, le salaire de base de M. Sabia est demeuré inchangé à 500 000 \$.

En 2016, le paiement de la prime différée à l'égard de 2013 a été versé à M. Sabia. Le montant de cette prime différée s'élève à 1 121 723 \$ et inclut le rendement crédité depuis 2013.

RAPPORT DU COMITÉ DES RESSOURCES HUMAINES

En ce qui concerne la détermination de la prime de performance annuelle du président et chef de la direction, les trois composantes sont demeurées identiques à 2015 et sont présentées au graphique 36.

La composante liée au rendement global de la Caisse correspond, cette année, au rendement sur une période de cinq ans s'échelonnant de 2012 à 2016. Le rendement annualisé sur cette période correspond à 10,2 %, soit 12,3 G\$ de valeur ajoutée au-dessus du portefeuille de référence.

Ce rendement représente une performance supérieure sur cinq années.

Quant à la composante liée aux objectifs d'entreprise, au cours des cinq dernières années, sous la direction de M. Sabia, la Caisse a :

- augmenté sa présence à l'international avec l'ouverture de bureaux dans plusieurs pays, où elle a procédé à l'embauche de talents de haut calibre;
- renforcé sa présence dans des pays stratégiques, dont en Inde où elle a conclu ses premiers partenariats avec des partenaires locaux;
- proposé des projets structurants pour le Québec comme le REM et l'Espace CDPQ et en est devenue le maître d'œuvre;
- été un partenaire actif pour la croissance et la mondialisation des PME québécoises;

- augmenté progressivement le poids des investissements moins liquides;
- répondu continuellement aux besoins des déposants en gérant le risque et la liquidité du portefeuille en fonction de l'environnement changeant;
- veillé à attirer et à retenir les meilleurs talents pour lui permettre d'exécuter sa stratégie.

En conclusion, sous le leadership fort et inspirant de Michael Sabia, les équipes de la Caisse se sont mobilisées et ont cherché à se dépasser. Elles ont fait preuve à la fois d'ambition et de prudence dans la fixation et la réalisation de leurs objectifs communs, ainsi que d'innovation et de collaboration dans l'exécution de leurs tâches au quotidien. Par conséquent, le comité et le conseil d'administration considèrent que M. Sabia a, encore une fois cette année, livré une performance exceptionnelle et a largement dépassé les objectifs fixés.

Le président et chef de la direction, tout comme les autres membres de la haute direction visés par le programme de rémunération incitative, a l'obligation de différer au minimum 55 % de la rémunération incitative qui lui est accordée dans un compte de coinvestissement. Pour l'atteinte des objectifs annuels, le conseil d'administration a versé à M. Sabia une rémunération incitative de 1 160 000 \$ et M. Sabia a choisi de différer un montant de 1 740 000 \$ au titre du compte de coinvestissement. En 2019, M. Sabia sera admissible à recevoir une prime différée liée à ce montant, augmentée ou diminuée du rendement absolu moyen de la Caisse sur la période de trois ans, entre 2017 et 2019.

GRAPHIQUE 36

COMPOSANTES DE LA PRIME DE PERFORMANCE DU PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION

RENDEMENT GLOBAL DE LA CAISSE	→	Est fonction du niveau d'atteinte des objectifs de rendement de la Caisse
RÉALISATION DES OBJECTIFS D'ENTREPRISE	→	Est évaluée sur le niveau d'atteinte des objectifs d'entreprise
CONTRIBUTION INDIVIDUELLE	→	Résulte du niveau d'atteinte des objectifs individuels

Les autres conditions d'emploi auxquelles M. Sabia a droit sont alignées sur les politiques de la Caisse et respectent les paramètres fixés par le Règlement intérieur. Il reçoit des avantages particuliers d'une valeur annuelle de 40 000 \$ et participe au régime d'assurance collective des employés de la Caisse.

Au moment de sa nomination en 2009, M. Sabia a renoncé à participer à tout régime de retraite, comme il a renoncé à toute indemnité de fin d'emploi, quelle qu'en soit la cause. Toutefois, compte tenu du caractère obligatoire de la participation au régime de retraite de base en vertu des dispositions du régime de retraite du personnel d'encadrement (selon les règles de Retraite Québec) M. Sabia a dû y être inscrit malgré son intention d'y renoncer. Les cotisations au régime de base obligatoire ont représenté un coût annuel de 20 779 \$ pour la Caisse en 2016.

Rémunération du président et chef de la direction et des cinq dirigeants les mieux rémunérés pour les années 2014 à 2016

Le conseil d'administration de la Caisse reconnaît l'importance d'un leadership de qualité et croit fermement que les politiques et programmes qu'il a entérinés permettent :

- d'offrir une rémunération concurrentielle dans un marché où la compétition pour le talent est vive et où, pour produire le rendement attendu, la Caisse est en concurrence à l'échelle mondiale;
- d'atteindre les objectifs stratégiques qui soutiennent la réalisation de la mission de la Caisse.

Conformément à la Loi sur la Caisse de dépôt et placement du Québec, la Caisse divulgue ci-après, pour elle-même et ses filiales en propriété exclusive, la rémunération du président et chef de la direction et celle des cinq dirigeants les mieux rémunérés agissant sous son autorité immédiate (voir le tableau 41, p. 103).

TABLEAU 37

MARCHÉ DE RÉFÉRENCE – POSTE DE PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION

- Alberta Investment Management Corporation (AIMCo)
- British Columbia Investment Management Corporation (bcIMC)
- L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (Investissements PSP)
- L'Office d'investissement du RPC
- Régime de retraite des employés des services de la santé de l'Ontario (HOOPP)
- Régime de retraite des employés municipaux de l'Ontario (OMERS)
- Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (OTPP)

TABLEAU 38

MARCHÉ DE RÉFÉRENCE – POSTES PREMIERS VICE-PRÉSIDENTS INVESTISSEMENT

- Addenda Capital
- Alberta Investment Management Corporation (AIMCo)
- British Columbia Investment Management Corporation (bcIMC)
- Financière Sun Life
- Greystone Managed Investments
- Régime de retraite d'Hydro-Québec
- L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (Investissements PSP)
- L'Office d'investissement du RPC
- Mawer Investment Management
- Mouvement Desjardins
- Régime de retraite de Postes Canada
- Régime de retraite des employés des services de la santé de l'Ontario (HOOPP)
- Régime de retraite des employés municipaux de l'Ontario (OMERS)
- Régime de retraite des enseignantes et enseignants de l'Ontario (OTPP)
- Workplace Safety and Insurance Board (Ontario)

RAPPORT DU COMITÉ DES RESSOURCES HUMAINES

TABLEAU 39

MARCHÉ DE RÉFÉRENCE – POSTES LIÉS À L'INVESTISSEMENT

- | | | |
|--|--|---|
| <ul style="list-style-type: none"> • Addenda Capital • Régime de retraite d'Air Canada • Alberta Investment Management Corporation (AIMCo) • Alberta Pensions Services Corporation • Alberta Teachers' Retirement Fund Board • ATB Financial • BIMCOR • British Columbia Investment Management Corporation (bcIMC) • Canadian Western Bank • Division des investissements du CN • Financière Sun Life • Gestion FÉRIQUE • Greystone Managed Investments • Groupe Assurance Economical • Régime de retraite d'Hydro-Québec | <ul style="list-style-type: none"> • Insurance Corporation of British Columbia • Intact Gestion de placements • L'Association canadienne de protection médicale • L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (Investissements PSP) • L'Office d'investissement du RPC • Mawer Investment Management • Mouvement Desjardins • NAV CANADA • OPSEU Pension Trust • Régime de retraite de Postes Canada • Régime de retraite de la Municipalité régionale d'Halifax • Régime de retraite des employés des services de la santé de l'Ontario (HOOPP) | <ul style="list-style-type: none"> • Régime de retraite des employés municipaux de l'Ontario (OMERS) • Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (OTPP) • Société de gestion des placements du Nouveau-Brunswick • Régime de retraite de la Société Radio-Canada • SSQ Groupe financier • Régime de retraite de Telus • The Civil Service Superannuation Board • Triasima • Ville d'Edmonton • Worker's Compensation Board of Alberta • Workplace Safety and Insurance Board (Ontario) |
|--|--|---|

TABLEAU 40

MARCHÉ DE RÉFÉRENCE – POSTES NON LIÉS À L'INVESTISSEMENT

- | | | |
|--|---|---|
| <ul style="list-style-type: none"> • Addenda Capital • Air Canada • Alcoa Canada • Amex Canada • Banque de Montréal • Banque Laurentienne du Canada • BCE • BIMCOR • Bombardier • Bombardier Produits Récréatifs (BRP) • Broadridge Financial Solutions Canada • CIBC Mellon • COGECO • Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada • Division des investissements du CN • Dollarama • Dundee Corporation • Gaz Métro | <ul style="list-style-type: none"> • Générale Électrique du Canada • Gesca • Groupe CGI • Groupe SNC-Lavalin • Groupe TMX • Home Capital Group • Hydro-Québec • IBM Canada • Intact Corporation financière • Intact Gestion de placements • Keurig Canada • Kruger • L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (Investissements PSP) • La Corporation financière Northbridge • La Great-West, compagnie d'assurance-vie • Loto-Québec | <ul style="list-style-type: none"> • MasterCard Canada • McKesson Canada • Merck Canada • Molson Coors Canada • Mouvement Desjardins • Pfizer Canada • Power Corporation du Canada • Québecor • Rio Tinto Alcan • Société des alcools du Québec • Société Radio-Canada • SSQ Groupe Financier • Telus • Tembec • Transcontinental • UAP • Via Rail Canada • Vidéotron • Yellow Média |
|--|---|---|

TABLEAU 41

SOMMAIRE DE LA RÉMUNÉRATION DU PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION ET DES CINQ HAUTS DIRIGEANTS LES MIEUX RÉMUNÉRÉS POUR LES ANNÉES 2014 À 2016

Nom et poste principal	Exercice (année)	Salaire de base (\$) A	Rémunération incitative versée ¹ (\$) B	Autre rémunération (\$) C	Rémunération directe (\$) D=A+B+C	Rémunération incitative différée versée ² (\$) E	Rémunération totale versée annuelle ³ (\$) F=D+E
Michael Sabia Président et chef de la direction	2016	500 000	1 160 000	40 000	1 700 000	1 121 723	2 821 723
	2015	500 000	1 122 000	40 000	1 662 000	939 020	2 601 020
	2014	500 000	600 000	40 000	1 140 000	1 058 102	2 198 102
Roland Lescure Premier vice-président et chef des Placements ⁴	2016	525 000	1 076 000	40 000	1 641 000	987 739	2 628 739
	2015	500 000	1 035 000	40 000	1 575 000	617 070	2 192 070
	2014	500 000	619 740	40 000	1 159 740	581 956	1 741 696
Macky Tall Premier vice-président, Infrastructures et président et chef de la direction, CDPQ Infra ⁵	2016	420 000	940 000	30 000	1 390 000	436 225	1 826 225
	2015	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.
	2014	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.
Jean Michel Premier vice-président, Déposants et Portefeuille global ⁶	2016	390 000	383 000	727 720	1 500 720	s.o.	1 500 720
Christian Dubé Premier vice-président, Québec	2016	415 000	574 000	30 000	1 019 000	s.o.	1 019 000
	2015	415 000	540 000	30 000	985 000	s.o.	985 000
	2014	124 500	94 000	8 790	227 290	s.o.	227 290
Claude Bergeron Premier vice-président et chef de la Direction des risques	2016	400 000	405 000	30 000	835 000	387 306	1 222 306
	2015	375 000	248 000	30 000	653 000	358 840	1 011 840
	2014	375 000	210 000	30 000	615 000	363 723	978 723

1. Tel que mentionné à la page 99 du présent rapport, comme le prévoit le programme de rémunération incitative, les hauts dirigeants ont l'obligation de différer au minimum 55 % de leur rémunération incitative calculée dans un compte de coinvestissement. La rémunération incitative différée pour l'exercice est présentée au tableau 42 du présent rapport.

2. Les détails des montants différés ou versés à l'égard du coinvestissement sont présentés au tableau 42 du présent rapport.

3. La valeur de la rémunération totale versée annuelle exclut la valeur du plan de retraite. La valeur du plan de retraite est présentée au tableau 43 du présent rapport.

4. M. Lescure a démissionné de la Caisse le 5 avril 2017.

5. M. Tall a été promu en 2016 et relève maintenant directement du président et chef de la direction de la Caisse.

6. M. Michel reçoit un montant forfaitaire échelonné jusqu'en 2018 en compensation notamment des montants auxquels il a dû renoncer au moment de son embauche. Ce montant est inclus dans la colonne C et s'élève à 700 220 \$ pour 2016.

RAPPORT DU COMITÉ DES RESSOURCES HUMAINES

TABLEAU 42
**SOMMAIRE DE LA RÉMUNÉRATION INCITATIVE DIFFÉRÉE DU PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION
ET DES CINQ HAUTS DIRIGEANTS LES MIEUX RÉMUNÉRÉS POUR LES ANNÉES 2013 À 2016**

Nom et poste principal	Exercice (année)	Rémunération incitative différée et coinvestie ¹ (\$)	Rendement cumulatif au moment du versement (\$)	Rémunération incitative différée versée ² (\$)
Michael Sabia Président et chef de la direction	2016	1 740 000		
	2015	1 823 000		
	2014	1 360 000		
	2013	900 000	221 723	1 121 723
Roland Lescure Premier vice-président et chef des Placements	2016	1 649 000		
	2015	1 415 000		
	2014	880 260		
	2013	792 500	195 239	987 739
Macky Tall Premier vice-président, Infrastructures et président et chef de la direction, CDPQ Infra	2016	760 000		
	2015	s.o.		
	2014	s.o.		
	2013	350 000	86 225	436 225
Jean Michel Premier vice-président, Déposants et Portefeuille global	2016	467 000		
	2015	s.o.		
	2014	s.o.		
	2013	s.o.	s.o.	s.o.
Christian Dubé Premier vice-président, Québec	2016	926 000		
	2015	700 000		
	2014	141 000		
	2013	s.o.	s.o.	s.o.
Claude Bergeron Premier vice-président et chef de la Direction des Risques	2016	495 000		
	2015	412 000		
	2014	315 000		
	2013	310 750	76 556	387 306

1. Les montants apparaissant au tableau réfèrent à la portion de la prime de performance des exercices précédents et de l'exercice en cours qui est différée sur une période de 3 ans.
2. La rémunération incitative différée versée correspond à la somme de la rémunération incitative différée et le rendement gagné pendant la période de trois ans. Les rendements gagnés correspondent au rendement moyen pondéré des fonds des déposants de la Caisse exprimés en pourcentage, tel que publié par la Caisse pour chacun de ses exercices financiers ainsi qu'à chacun de ses semestres, composés sur une période de 3 ans.

TABLEAU 43

SOMMAIRE DE LA RETRAITE DU PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION ET DES CINQ HAUTS DIRIGEANTS LES MIEUX RÉMUNÉRÉS

Nom et poste principal	Années décomptées ¹ (nombre)	Prestations annuelles payables ² (\$)		Obligation au titre des prestations constituées au début de l'exercice ³ (\$)	Variation attribuable à des éléments rémunérateurs ⁴ (\$)	Variation attribuable à des éléments non rémunérateurs ⁵ (\$)	Obligation au titre des prestations constituées à la fin de l'exercice ³ (\$)
		À la fin de l'exercice	À 65 ans				
Michael Sabia Président et chef de la direction ⁶	7,8	22 600	27 600	0	0	0	0
Roland Lescure Premier vice-président et chef des Placements	7,2	257 000	525 000	2 813 800	506 200	(51 900)	3 268 100
Macky Tall Premier vice-président, Infrastructures et président et chef de la direction, CDPQ Infra	12,5	74 800	214 800	0	754 600	(62 400)	692 200
Jean Michel Premier vice-président, Déposants et Portefeuille global	0,9	15 600	351 300	0	250 100	(33 600)	216 500
Christian Dubé Premier vice-président, Québec	2,3	38 100	103 100	368 600	267 900	(9 700)	626 800
Claude Bergeron Premier vice-président et chef de la Direction des risques	36,2	278 300	343 700	2 113 000	219 900	52 300	2 385 200

1. Il s'agit du nombre d'années décomptées au sein du régime de base.

2. Les prestations annuelles sont équivalentes à la somme de la rente payable par le régime de base et par le régime supplémentaire à la fin de l'exercice ou à 65 ans.

3. Les obligations n'incluent pas celles du régime de base puisqu'une cotisation de l'employeur et une de l'employé sont versées à Retraite Québec qui en assume l'obligation liée aux prestations. La cotisation de la Caisse était de 20 779 \$ par dirigeant en 2016.

4. La variation attribuable à des éléments rémunérateurs comprend le coût annuel des prestations de retraite, les changements au salaire de base par rapport à l'hypothèse d'augmentation de salaire utilisée, des modifications au régime ou l'attribution d'années de service additionnelles.

5. La variation attribuable à des éléments non rémunérateurs comprend les montants attribuables à l'intérêt s'accumulant sur l'obligation en début d'année, aux gains et pertes actuariels associés aux éléments autres que la rémunération et aux modifications d'hypothèses actuarielles.

6. Au moment de sa nomination en 2009, M. Sabia a renoncé à participer à tout régime de retraite. Cependant, la participation au Régime de retraite du personnel d'encadrement est obligatoire en vertu des règles de Retraite Québec, tel que détaillé sur son site Internet à l'adresse électronique suivante : http://www.carra.gouv.qc.ca/fra/regime/rrpe/rrpe_s03.htm.

RAPPORT DU COMITÉ DES RESSOURCES HUMAINES

TABLEAU 44

SOMMAIRE DES INDEMNITÉS ADVENANT LE DÉPART DU PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION ET DES CINQ HAUTS DIRIGEANTS LES MIEUX RÉMUNÉRÉS

Nom et poste principal	Évènement déclencheur	Montant théorique payable (\$)
Michael Sabia Président et chef de la direction ¹	Terminaison du contrat	0
Roland Lescure Premier vice-président et chef des Placements ²	Terminaison non volontaire	1 050 000
Macky Tall Premier vice-président, Infrastructures et président et chef de la direction, CDPQ Infra ³	Terminaison non volontaire	840 000
Jean Michel Premier vice-président, Déposants et Portefeuille global ⁴	Terminaison non volontaire	850 000
Christian Dubé Premier vice-président, Québec ⁵	Terminaison non volontaire	830 000
Claude Bergeron Premier vice-président et chef de la Direction des risques ⁶	Terminaison non volontaire	910 000

1. Au moment de sa nomination en 2009, M. Sabia a renoncé à toute indemnité de fin d'emploi, quelle qu'en soit la cause.
2. Le contrat de travail de ce dirigeant prévoit une indemnité en cas de congédiement sans cause juste et suffisante qui équivaut à 24 mois de son salaire de base annuel.
3. Le contrat de travail de ce dirigeant ne prévoit aucune condition particulière liée à sa fin d'emploi. Son indemnité de fin d'emploi a donc été évaluée à partir du cadre de référence de la Caisse en la matière, lequel accorde un montant équivalant à 24 mois de salaire de base annuel.
4. Le contrat de travail de ce dirigeant prévoit une indemnité en cas de congédiement sans cause juste et suffisante qui équivaut à 24 mois de son salaire de base annuel.
5. Le contrat de travail de ce dirigeant prévoit une indemnité en cas de congédiement sans cause juste et suffisante qui équivaut à 24 mois de son salaire de base annuel.
6. Le contrat de travail de ce dirigeant prévoit une indemnité en cas de congédiement sans cause juste et suffisante qui équivaut à une fois son salaire de base annuel, majoré du montant équivalent à une fois sa prime cible annuelle et du montant annuel lié aux avantages particuliers.

TABLEAU 45

**MARCHÉS DE RÉFÉRENCE ET RÉMUNÉRATION DIRECTE EN 2016
À LA CAISSE POUR LES POSTES DE PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION
ET CEUX DES CINQ HAUTS DIRIGEANTS LES MIEUX RÉMUNÉRÉS^{1,5}**

Poste principal	Marchés de référence Rémunération directe versée		Caisse Rémunération totale directe versée en 2016 ⁴ (\$)
	Rémunération maximale prévue par le Règlement ² (\$) A	Pour une performance supérieure ³ (\$) B=75 %xA	
Président et chef de la direction	5 485 300	4 114 000	2 821 723
Premier vice-président et chef des Placements	4 555 600	3 416 700	2 628 739
Premier vice-président, Infrastructures et président et chef de la direction, CDPQ Infra	2 878 300	2 158 700	1 826 225
Premier vice-président, Déposants et Portefeuille global	s.o.	s.o.	1 500 720
Premier vice-président, Québec	2 671 300	2 003 500	1 019 000
Premier vice-président et chef de la Direction des risques	1 526 200	1 144 700	1 222 306

1. La rémunération directe versée présentée en 2016 est alignée sur le principe de la rémunération « gagnée », qui est défini conformément à la Loi de l'impôt sur le revenu comme la rémunération « versée en espèces et imposable ».
2. Comme le stipule le Règlement intérieur, le potentiel de rémunération directe observé au 75^e rang centile de leur marché de référence respectif a été utilisé pour le poste de président et chef de la direction et les postes non liés à l'investissement, et celui du 90^e rang centile du marché de référence a été utilisé pour les postes liés à l'investissement. Ces montants théoriques excluent la valeur des plans de retraite, mais incluent la valeur des avantages particuliers et de la rémunération à long terme.
3. La rémunération directe versée par les marchés de référence pour une performance supérieure correspond à environ 75 % de la rémunération directe maximale présentée à la colonne A, c'est-à-dire la rémunération maximale prévue par le Règlement intérieur.
4. Ces montants reflètent la rémunération totale directe versée en 2016 (tableau 41, colonne F). Cette rémunération a été versée pour un rendement net annualisé sur cinq ans (2012 à 2016) de 10,2 %, équivalant à une performance supérieure.
5. Willis Towers Watson, Étude de la rémunération du président et chef de la direction et étude de la rémunération des membres du comité de direction, Caisse de dépôt et placement du Québec, 2016.

RAPPORT DU COMITÉ D'INVESTISSEMENT ET DE GESTION DES RISQUES

Faits saillants

1

Examen de la reddition de comptes sur la stratégie 2016-2019 des portefeuilles spécialisés ainsi que de l'analyse rétrospective pour l'année 2016.

2

Révision de l'offre de portefeuilles spécialisés dans le secteur Revenu fixe pour une gestion optimale des activités d'investissement et de risques et recommandation au conseil des politiques d'investissement Taux et Crédit.

3

Recommandation au conseil de la stratégie de gestion des devises.

LE COMITÉ D'INVESTISSEMENT ET DE GESTION DES RISQUES

Le conseil d'administration a créé le comité d'investissement et de gestion des risques afin d'appuyer le comité de vérification dans l'exercice de sa responsabilité à l'égard de la mise en place d'un processus de gestion des risques.

MANDAT

Le comité a pour mandat de s'assurer que des politiques d'encadrement relatives à la gestion des risques sont mises en place afin d'atteindre une relation rendement-risque optimale. Pour une description complète du mandat du comité, nous vous invitons à consulter la section Gouvernance du site Web de la Caisse (www.cdpq.com).

COMPOSITION (au 31 décembre 2016)

La composition du comité a été revue en 2016.

Quatre membres indépendants :

- Président : Jean La Couture
- Membres : Patricia Curadeau-Grou, Gilles Godbout et Wendy Murdock
- Membre invité : François Joly, président du comité de vérification

Le président du conseil assiste aux réunions du comité.

RAPPORT D'ACTIVITÉ

Nombre de réunions en 2016 : 6

Le comité a implanté différents mécanismes pour fournir au comité de vérification et au conseil l'assurance dont ils ont besoin à l'égard de la mise en place d'un processus de gestion des risques. Il a :

- fait rapport de ses activités après chaque réunion au conseil;
- rendu disponibles ses mémoires de délibérations au comité de vérification et au conseil;
- invité le président du comité de vérification à chaque réunion.

Orientation et politiques d'encadrement de la gestion des risques

En 2016, le comité s'est acquitté de ses responsabilités, notamment de la façon suivante :

- Examen des rapports de reddition de comptes sur la stratégie 2016-2019 des portefeuilles spécialisés ainsi que sur l'évolution des portefeuilles et l'analyse rétrospective relative à l'année 2016.
- Révision de l'offre de portefeuilles spécialisés dans le secteur Revenu fixe pour une gestion optimale des activités d'investissement et de risques et recommandation au conseil des politiques d'investissement Taux et Crédit.
- Révision des politiques d'investissement de certains autres portefeuilles spécialisés, par exemple en ce qui a trait aux activités consolidées de répartition de l'actif, et recommandation de ces modifications au conseil d'administration.
- Révision et recommandation au conseil des limites de risque de marché et des objectifs pour le portefeuille global de la Caisse et pour chacun des portefeuilles spécialisés et grands mandats et des limites de concentration pour le portefeuille global de la Caisse.
- Révision de l'encadrement et de l'utilisation des instruments financiers dérivés et recommandation au conseil des limites liées à ces instruments financiers.
- Examen et recommandation au conseil de la stratégie de gestion dynamique des devises.
- Révision et recommandation au conseil de l'encadrement du risque de liquidité et suivi de la stratégie globale de la Caisse concernant la gestion de ce risque.
- Examen du cadre de gestion de l'exposition aux partenaires-investisseurs de la Caisse.
- Examen et discussion du rapport du comité interne Risques opérationnels.

- Examen, à chaque réunion du comité, de rapports rendement-risques relatifs à la Caisse globalement, incluant le positionnement du portefeuille global relativement aux niveaux de risque, au portefeuille de référence et aux orientations stratégiques.
- Examen du plan d'affaires de la Direction des risques et du rapport de l'Audit interne sur l'efficacité et l'efficience de la gestion des risques.

Dossiers d'investissement

- Étude et recommandation de dossiers d'investissement relevant de l'autorité du conseil, et ce, en tenant compte de l'analyse présentée par l'équipe responsable de la transaction, de l'analyse des risques du projet et, plus particulièrement, de son incidence sur le degré et la concentration du risque du portefeuille spécialisé concerné et du portefeuille global de la Caisse, ainsi que de la conformité de l'investissement aux politiques et directives d'encadrement des risques.
- Discussions sur la relation rendement-risque pour chacun des dossiers d'investissement qui lui ont été soumis.
- Réception de rapports sur le suivi des dossiers d'investissement autorisés par le conseil, ainsi que des dossiers autorisés par la direction de la Caisse et ne relevant pas de l'autorité du conseil.

Déposants

- Analyse des certificats de conformité aux politiques de placement des déposants et aux politiques d'investissement des portefeuilles spécialisés.

RECOURS AUX SERVICES D'EXPERTS EXTERNES

Le comité d'investissement et de gestion des risques n'a pas fait appel à de tels services en 2016.

Conseil d'administration et comité de direction

STRUCTURE ORGANISATIONNELLE

Le conseil d'administration de la Caisse est composé de son président, du président et chef de la direction, de représentants des déposants et de membres indépendants. La loi sur la Caisse prévoit qu'au moins les deux tiers des administrateurs, dont le président du conseil, doivent être indépendants.

Le comité de direction est composé du président et chef de la direction et des premiers dirigeants des divers secteurs de la Caisse. Au 31 décembre 2016, la Caisse employait quelque 890 personnes. Quant à elles, à la même date, les

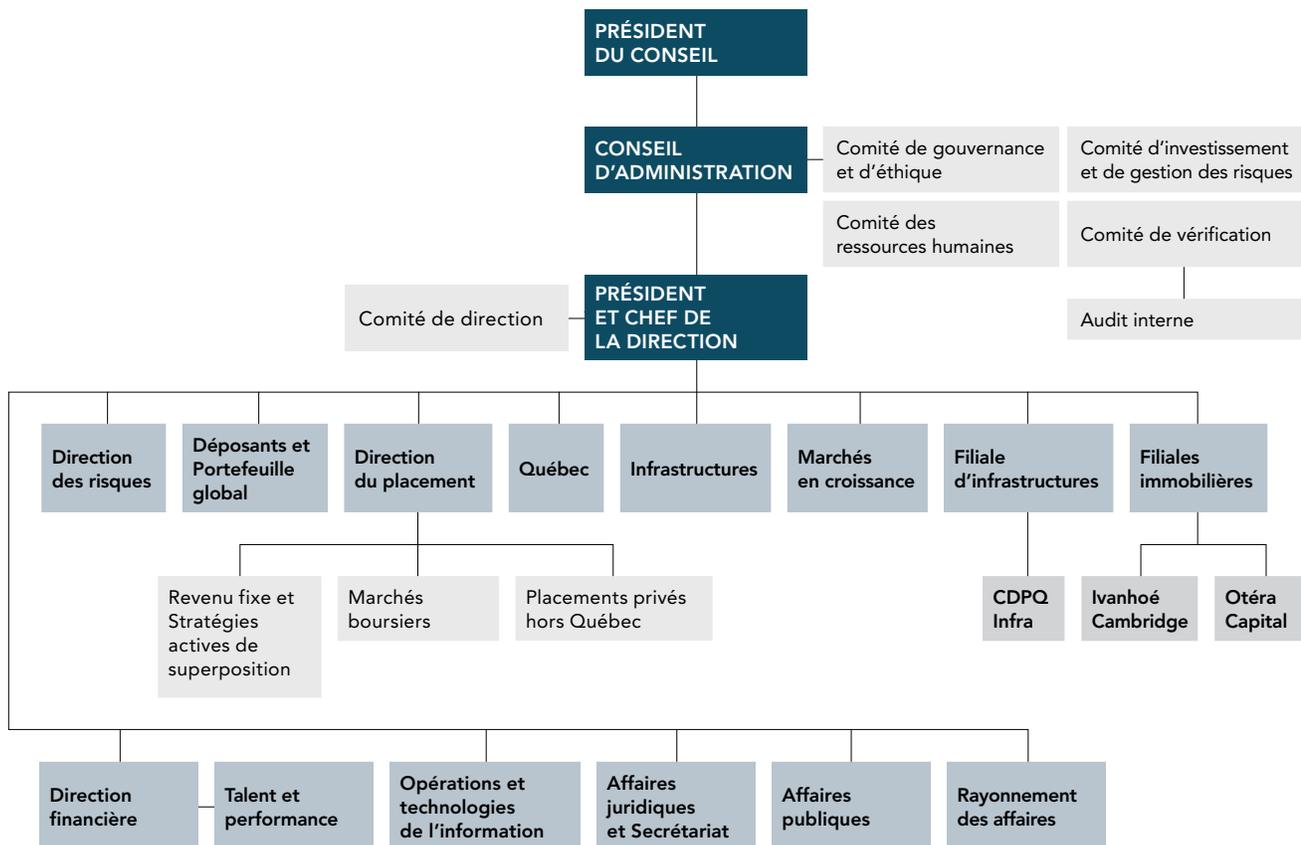
filiales immobilières Ivanhoé Cambridge et Otéra Capital comptaient plus de 1 500 employés.

La Caisse compte aussi une filiale d'infrastructures, CDPQ Infra. Maître d'œuvre de projets dans ce secteur, celle-ci employait un total de quelque 30 personnes en fin d'année 2016.

Ces filiales sont chapeautées par leur propre conseil d'administration (voir le graphique 46).

GRAPHIQUE 46

STRUCTURE ORGANISATIONNELLE
(au 31 décembre 2016)



FILIALES IMMOBILIÈRES ET D'INFRASTRUCTURES

Les investissements en immobilier sont effectués en fonds propres et en produits de financement principalement dans les secteurs des centres commerciaux, des immeubles de bureaux, résidentiels et logistiques dans des villes clés à l'échelle mondiale. Les activités immobilières sont distribuées dans deux portefeuilles spécialisés : Immeubles et Dettes immobilières. Le portefeuille Immeubles est constitué des activités d'Ivanhoé Cambridge, un leader mondial en immobilier. Le portefeuille Dettes immobilières est constitué des activités d'Otéra Capital, une des plus importantes sociétés de financement immobilier commercial au Canada.

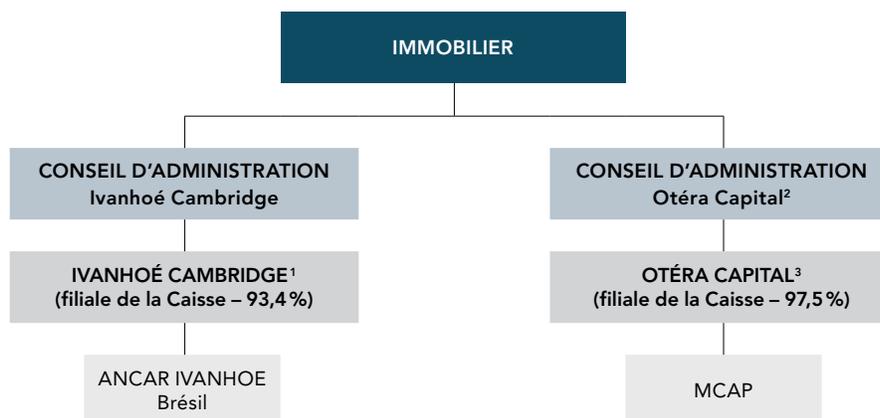
Le graphique 47 présente la structure organisationnelle de l'immobilier. Pour plus de détails sur les filiales immobilières, visiter les sites Web www.ivanhoecambridge.com et www.oteracapital.com.

Filiale d'infrastructures créée en 2015, CDPQ Infra vise une réalisation performante et efficace de projets majeurs d'infrastructures publiques. Le graphique 48 présente la structure organisationnelle de CDPQ Infra. Pour plus de détails sur les activités de CDPQ Infra, visiter le site Web www.cdpqinfra.com.

GRAPHIQUE 47

STRUCTURE ORGANISATIONNELLE – FILIALES IMMOBILIÈRES

(au 31 décembre 2016)

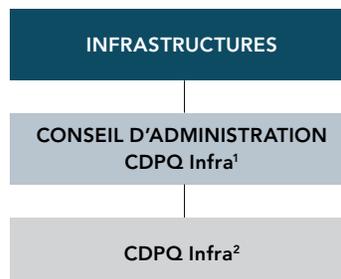


1. Daniel Fournier, président du conseil et chef de la direction, Ivanhoé Cambridge.
2. Sylvain Fortier, président du conseil, Otéra Capital.
3. Alfonso Graceffa, président et chef de la direction, Otéra Capital.

GRAPHIQUE 48

STRUCTURE ORGANISATIONNELLE – FILIALE D'INFRASTRUCTURES

(au 31 décembre 2016)



1. Michael Sabia, président du conseil.
2. Macky Tall, président et chef de la direction; Jean-Marc Arbaud, directeur général adjoint.

CONSEIL D'ADMINISTRATION

ROBERT TESSIER

Président du conseil d'administration

Comités : Gouvernance et éthique /

Ressources humaines

Membre depuis mars 2009

ELISABETTA BIGSBY

Administratrice de sociétés

Comité : Ressources humaines

Membre depuis novembre 2009

BERTRAND CESVET

Président-directeur général

et associé principal

Sid Lee inc.

Comité : Ressources humaines

Membre depuis avril 2015

PATRICIA CURADEAU-GROU

Administratrice de sociétés

Comité : Investissement et gestion des risques

Membre depuis octobre 2013

MICHEL DESPRÉS

Président-directeur général

Retraite Québec

Membre depuis mars 2016

RITA DIONNE-MARSOLAIS¹

Économiste et administratrice de sociétés

Comités : Gouvernance et éthique / Vérification

Membre depuis janvier 2013

GILLES GODBOUT

Administrateur de sociétés

Comités : Investissement et gestion des risques /

Vérification

Membre depuis janvier 2013

FRANÇOIS JOLY

Administrateur de sociétés

Comité : Vérification

Membre depuis mars 2013

JEAN LA COUTURE

Administrateur de sociétés

Président, Huis Clos Ltée

Comité : Investissement et gestion des risques

Membre depuis janvier 2013

DIANE LEMIEUX

Présidente-directrice générale

Commission de la construction du Québec

Membre depuis décembre 2014

WENDY MURDOCK

Administratrice de sociétés

Comité : Investissement et gestion des risques

Membre depuis mars 2016

FRANÇOIS R. ROY

Administrateur de sociétés

Comités : Vérification / Gouvernance et éthique

Membre depuis décembre 2009

MICHAEL SABIA

Président et chef de la direction

Caisse de dépôt et placement du Québec

Membre depuis mars 2009

OUMA SANANIKONE

Administratrice de sociétés

Comités : Gouvernance et éthique /

Ressources humaines

Membre depuis août 2007

1. Mme Dionne-Marsolais a été remplacée par Mme Maryse Bertrand en 2017.

COMITÉ DE DIRECTION

CLAUDE BERGERON

Premier vice-président
et chef de la Direction des risques

MICHÈLE BOISVERT

Première vice-présidente,
Rayonnement des affaires

ANI CASTONGUAY

Vice-présidente principale,
Affaires publiques

MARC CORMIER

Premier vice-président,
Revenu fixe
et Stratégies actives de superposition
Direction du placement

CHRISTIAN DUBÉ

Premier vice-président,
Québec

JEAN-LUC GRAVEL

Premier vice-président,
Marchés boursiers
Direction du placement

RASHAD KALDANY

Premier vice-président,
Marchés en croissance

ROLAND LESCURE²

Premier vice-président
et chef des Placements

JEAN MICHEL

Premier vice-président,
Déposants et Portefeuille global

PIERRE MIRON

Premier vice-président
et chef des Opérations
et des technologies de l'information

MAARIKA PAUL

Première vice-présidente
et chef de la Direction financière

MICHAEL SABIA

Président et chef de la direction

OONA STOCK

Première vice-présidente,
Talent et performance

MACKY TALL

Premier vice-président, Infrastructures
et président et chef de la direction,
CDPQ Infra

KIM THOMASSIN¹

Première vice-présidente,
Affaires juridiques et Secrétariat

1. Mme Thomassin est entrée en fonction en janvier 2017.

2. M. Lescure a démissionné de la Caisse le 5 avril 2017.

Rapport financier

ÉVOLUTION DE L'ACTIF

ACTIF NET ATTRIBUABLE AUX DÉPOSANTS

L'actif net attribuable aux déposants est passé de 159,0 G\$ au 31 décembre 2011 à 270,7 G\$ au 31 décembre 2016, soit une hausse de 111,7 G\$ sur cinq ans. Cette croissance provient essentiellement des résultats de placement nets de 100,0 G\$, auxquels s'ajoutent des contributions nettes des déposants de 11,7 G\$ (voir le tableau 52, p. 119).

Durant l'année 2016, l'actif net attribuable aux déposants a augmenté de 22,7 G\$ pour s'établir à 270,7 G\$, comparativement à 248,0 G\$ au 31 décembre 2015. Cette hausse s'explique par des résultats de placement nets de 18,4 G\$, provenant principalement de la catégorie Actions pour 12,3 G\$ et de la catégorie Actifs réels pour 4,4 G\$, ainsi que par des contributions nettes des déposants de 4,3 G\$.

ACTIF TOTAL

L'actif total s'élevait à 315,9 G\$ au 31 décembre 2016, comparativement à 290,8 G\$ à la fin de 2015 (voir le tableau 49). Cette hausse de 25,1 G\$ s'explique par les réinvestissements de revenus de placement, et des gains nets réalisés et les dépôts des déposants. La Caisse, qui bénéficie d'une situation financière solide, a réduit légèrement le ratio de son passif par rapport à l'actif total

à 14 %. Le passif de la Caisse est composé principalement de titres vendus en vertu de conventions de rachat et des programmes de financement émis par la filiale CDP Financière, qui servent notamment à financer l'achat de placements immobiliers.

BIENS SOUS GESTION ET BIENS ADMINISTRÉS

La Caisse et ses filiales administrent et gèrent des biens confiés par des clients et en leur nom. Ces biens ne sont pas inscrits à l'état consolidé de la situation financière de la Caisse. La Caisse et ses filiales perçoivent des honoraires en contrepartie des services de gestion de portefeuille et des services administratifs rendus, qui comprennent notamment l'administration de propriétés immobilières et de financements hypothécaires cédés.

Au 31 décembre 2016, les biens sous gestion et biens administrés par la Caisse se situaient à 78,3 G\$, en hausse de 4,9 G\$ par rapport à l'année dernière (voir le tableau 50).

Cette croissance provient principalement du portefeuille administré par la société MCAP Commercial LP, filiale d'Otéra Capital. Cette société administre plus de 57,0 G\$ de prêts hypothécaires résidentiels, commerciaux et de construction au Canada.

TABLEAU 49

RENSEIGNEMENTS FINANCIERS – SITUATION FINANCIÈRE

(au 31 décembre – en millions de dollars)

	2016	2015
ACTIF		
Placements	308 875	286 845
Autres actifs	6 984	3 972
Total de l'actif	315 859	290 817
PASSIF		
Passifs relatifs aux placements	42 890	41 039
Autres passifs	2 223	1 753
Total du passif excluant l'actif net attribuable aux déposants	45 113	42 792
Actif net attribuable aux déposants	270 746	248 025

TABLEAU 50

RENSEIGNEMENTS FINANCIERS – ACTIF TOTAL SOUS GESTION

(au 31 décembre – en millions de dollars)

	2016	2015
Actif total	315 859	290 817
Biens sous gestion	18 569	20 505
Biens administrés	59 723	52 850
Biens sous gestion et biens administrés	78 292	73 355
Actif total sous gestion	394 151	364 172

RÉSULTATS DE PLACEMENT NETS

Sur cinq ans, les résultats de placement nets se sont élevés à 100,0 G\$ et la catégorie Actions est celle qui y a contribué le plus avec des résultats de 63,7 G\$, dont près de 50,3 G\$ proviennent des portefeuilles de marchés boursiers.

En 2016, la Caisse a enregistré des résultats de placement nets de 18,4 G\$ (voir tableau 51). De ce montant, 12,3 G\$ proviennent de la catégorie Actions, dont une grande partie est attribuable au rendement élevé du marché boursier canadien et des placements privés. La catégorie Actifs réels a également généré des résultats favorables pour 2016, dont la plus forte contribution provient du portefeuille Immeubles avec des résultats de 3,0 G\$.

DÉPÔTS NETS DES DÉPOSANTS

Au 31 décembre 2016, le total des dépôts nets des déposants de 4,3 G\$ s'explique principalement par les contributions du Fonds d'amortissement des régimes de retraite, du Fonds des générations ainsi que des six nouveaux déposants des régimes de retraite de la Ville de Québec.

TABLEAU 51

RENSEIGNEMENTS FINANCIERS – RÉSULTATS AVANT DISTRIBUTIONS AUX DÉPOSANTS (au 31 décembre – en millions de dollars)

	2016	2015
Revenu net de placement	9 063	7 504
Charges d'exploitation	(463)	(396)
Revenu net	8 600	7 108
Gains nets réalisés	9 556	975
Gains nets non réalisés	261	12 026
Gains nets sur instruments financiers à la juste valeur	9 817	13 001
Résultats de placement nets avant distributions aux déposants	18 417	20 109

TABLEAU 52

RENSEIGNEMENTS FINANCIERS – SOMMAIRE DE LA VARIATION DE L'ACTIF NET ATTRIBUABLE AUX DÉPOSANTS (pour la période de 2012 à 2016 – en milliards de dollars)

	2016	2015	2014	2013	2012	5 ans
Actif net attribuable aux déposants au début	248,0	225,9	200,1	176,2	159,0	159,0
Résultats de placement nets avant distributions aux déposants	18,4	20,1	23,8	22,8	14,9	100,0
Contributions nettes des déposants	4,3	2,0	2,0	1,1	2,3	11,7
Actif net attribuable aux déposants à la fin	270,7	248,0	225,9	200,1	176,2	270,7

ANALYSE DES CHARGES D'EXPLOITATION ET DES FRAIS DE GESTION EXTERNE

Les charges d'exploitation représentent l'ensemble des frais engagés pour la gestion et l'administration des portefeuilles. Quant aux frais de gestion externe, il s'agit des sommes versées à des institutions financières externes pour gérer des fonds au nom de la Caisse.

Pour l'exercice 2016, les charges d'exploitation s'élevèrent à 463 M\$, comparativement à 396 M\$ en 2015. Cet écart fait suite au déploiement de la planification stratégique visant notamment l'accroissement de la présence de la Caisse à l'international, une approche de gestion en absolu et une augmentation des actifs moins liquides nécessitant l'acquisition de main-d'œuvre spécialisée. Pour leur part, les frais de gestion externe ont totalisé 38 M\$, soit 11 M\$ de plus qu'en 2015, découlant essentiellement d'une augmentation de la valeur des placements confiés aux gestionnaires externes notamment dans les marchés en croissance. Aux états financiers consolidés, les frais relatifs à la gestion externe sont présentés à l'encontre des revenus de placement.

La somme des charges d'exploitation et des frais de gestion externe s'établit à 501 M\$ en 2016, contre 423 M\$ en 2015. Cette somme représente 20,0 cents par 100 \$ d'actif net moyen, ce qui se compare favorablement par rapport à nos pairs (voir le graphique 53).

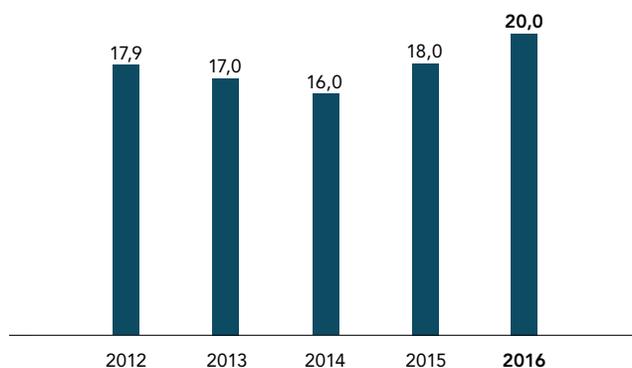
Sur cinq ans, les charges d'exploitation et les frais de gestion externe sont à un niveau relativement stable de 18,0 cents par 100 \$ d'actif net moyen.

EFFICIENCE OPÉRATIONNELLE

La Caisse révisé périodiquement ses façons de faire et maintient un contrôle serré de ses charges d'exploitation. Elle a pour objectif de maintenir ses charges d'exploitation à un niveau qui, toutes proportions gardées relativement à la composition des placements, se compare avantageusement à celui d'autres gestionnaires de fonds institutionnels de sa taille menant des activités similaires. La Caisse participe depuis plusieurs années à des travaux d'étalonnage des coûts par catégorie d'actif.

GRAPHIQUE 53

CHARGES D'EXPLOITATION ET FRAIS DE GESTION EXTERNE EXPRIMÉS PAR 100 \$ D'ACTIF NET MOYEN DES DÉPOSANTS
(pour les périodes terminées le 31 décembre – en cents)



CDP FINANCIÈRE

CDP Financière est une filiale en propriété exclusive de la Caisse. Ses opérations visent à optimiser les coûts de financement des activités de la Caisse et de ses filiales, à permettre une diversification des sources de financement et à assurer l'appariement des actifs financés en termes de devises et de taux d'intérêt. Pour réaliser ses objectifs, elle a recours à deux programmes de financement sur les marchés institutionnels locaux et internationaux : des emprunts à court et à long terme.

EMPRUNTS À COURT TERME

Au 31 décembre 2016, l'encours du financement à court terme s'élevait à 4,8 G\$, soit 1 G\$ sur le marché canadien et 2,9 G\$ US sur le marché américain. En 2016, l'échéance moyenne des emprunts sur le marché canadien a été de 103 jours, pour un montant total des transactions de 3,8 G\$, alors que sur le marché américain elle a été de 109 jours, pour un montant total des transactions de 9,7 G\$ US.

EMPRUNTS À TERME

Au 31 décembre 2016, la juste valeur des billets à terme en circulation de CDP Financière totalisait 9,6 G\$, comparativement à 9,9 G\$ à la fin de 2015 (voir le graphique 54). La baisse de 0,3 G\$ par rapport à 2015 est attribuable en grande partie à la dépréciation du dollar américain face au dollar canadien.

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE

La répartition géographique du financement s'établit comme suit : 77 % des titres de créance sont en circulation sur le marché américain, 15 % sur le marché canadien et 8 % sur le marché européen.

LES AGENCES DE NOTATION CONFIRMENT LA SOLIDITÉ FINANCIÈRE DE LA CAISSE

Les agences de notation Dominion Bond Rating Services (DBRS), Moody's Investors Service (Moody's) et Standard & Poor's (S&P) ont maintenu leurs cotes de crédit de première qualité, avec une perspective stable en 2016 (voir le tableau 55). Les cotes de crédit de CDP Financière et de la Caisse ont été publiées en juillet, septembre et novembre 2016.

GRAPHIQUE 54

RÉPARTITION DU PASSIF – CDP FINANCIÈRE
(juste valeur marchande au 31 décembre – en milliards de dollars)

■ Billets de trésorerie
■ Billets à terme

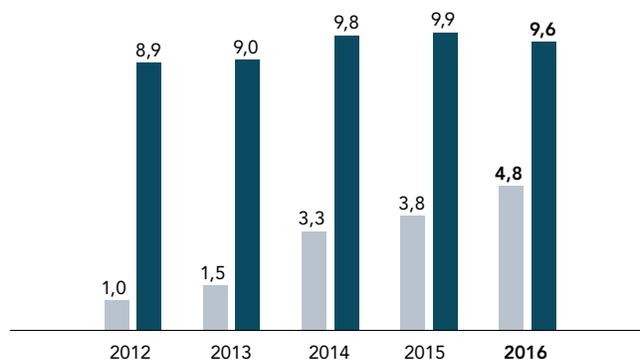


TABLEAU 55

COTES DE CRÉDIT

	Court terme	Long terme
DBRS	R-1 (élevé)	AAA
Moody's	Prime-1 (Aaa)	Aaa
S&P	A-1 + A-1 (ÉLEVÉ)	AAA

PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

Les états financiers consolidés 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. L'actif net attribuable aux déposants présenté à l'état consolidé de la situation financière reflète le regroupement de la valeur nette des comptes de chacun des déposants de la Caisse. La note 2 des États financiers consolidés audités au 31 décembre 2016 décrit les principales méthodes comptables utilisées par la Caisse.

MODE DE PRÉSENTATION DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

Les états financiers consolidés de la Caisse sont préparés selon les normes comptables en vigueur, soit les Normes internationales d'information financière (IFRS), tel que stipulé dans la Loi sur la Caisse de dépôt et placement du Québec. Les méthodes comptables ont été appliquées de manière uniforme pour tous les exercices présentés.

AUDIT EXTERNE

Conformément à la loi sur la Caisse, les co-auditeurs ont audité l'ensemble des livres comptables de la Caisse et ont émis un rapport des auditeurs non modifié pour chacun des 69 états financiers.

Principales normes comptables IFRS s'appliquant aux états financiers consolidés de la Caisse

Entités d'investissement

En vertu de l'IFRS 10 *États financiers consolidés*, les filiales qui constituent un placement pour une entité d'investissement doivent être présentées et évaluées à la juste valeur. Ainsi, la Caisse, qui se qualifie à titre d'entité d'investissement, ne consolide pas ses placements notamment dans des filiales immobilières, de dettes immobilières, de placements privés ainsi que d'infrastructures. L'évaluation de ces placements repose sur une technique d'évaluation d'entreprise selon les IFRS.

Évaluation de la juste valeur

L'IFRS 13 *Évaluation de la juste valeur* fournit une source unique de directives pour toutes les évaluations 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. Les principales techniques d'évaluation des placements liquides et moins liquides de la Caisse sont décrites à la note 7 des États financiers consolidés, à la page 146.

Mesures financières

Dans le cadre de la publication de certaines informations incluses dans le rapport annuel, la Caisse utilise et présente à la fois des mesures conformes aux IFRS et certaines mesures financières non conformes aux IFRS. La Caisse est d'avis que ces mesures fournissent des renseignements utiles et supplémentaires à l'analyse de l'information financière (voir les notes générales 3 et 6, à la page 181).

ÉVALUATION DES PLACEMENTS À LA JUSTE VALEUR

POLITIQUE D'ÉVALUATION DES INVESTISSEMENTS

L'évaluation des placements est un processus par lequel une juste valeur est attribuée à chaque investissement de la Caisse en vue de la préparation des états financiers consolidés. L'évaluation des placements à la juste valeur est effectuée périodiquement conformément à la politique d'évaluation des investissements de la Caisse qui est approuvée par le conseil d'administration. Cette politique globale est ensuite appuyée par la directive d'évaluation et les protocoles qui prévoient la méthodologie d'évaluation pour chaque type d'investissement. La politique, la directive et les protocoles dictent également la gouvernance encadrant le processus d'évaluation et de reddition de comptes. La mise en application de la politique est la responsabilité du comité d'évaluation qui relève du comité de direction. Le comité d'évaluation approuve la directive, la conformité avec la politique et la juste valeur des placements de la Caisse chaque semestre. Par la suite, le comité d'évaluation recommande ces justes valeurs au comité de vérification. Cette politique est conforme aux normes et pratiques d'organismes canadiens et internationaux en matière d'évaluation.

En vertu de la politique, lorsque la juste valeur est établie par des évaluateurs externes ou par des tiers, le comité d'évaluation s'assure des compétences, de l'expérience et de l'indépendance de ces derniers. Par ailleurs, il revoit les techniques d'évaluation, les données d'entrée importantes utilisées aux fins du calcul de la juste valeur ainsi que les résultats et les conclusions afin de s'assurer de la conformité aux normes d'évaluation reconnues.

De plus, afin de s'assurer du caractère raisonnable de la juste valeur établie, la Caisse peut procéder à des tests de contrôle *a posteriori*, à une comparaison entre la juste valeur établie et les valeurs de transactions comparables ainsi qu'au recours à des évaluateurs externes.

Les co-auditeurs ont accès à l'ensemble des dossiers d'évaluation dans le cadre de l'audit des états financiers consolidés de fin d'année.

CADRE CONCEPTUEL

Les normes IFRS définissent la juste valeur et fournissent des directives sur l'évaluation ainsi que les informations à fournir relativement à la juste valeur. Les entités sont tenues de maximiser l'utilisation de données d'entrée observables pertinentes et de minimiser l'utilisation de données d'entrée non observables lors de l'évaluation de la juste valeur. La juste valeur doit être établie en faisant l'hypothèse que les placements sont disponibles à la vente, c'est-à-dire que la juste valeur des placements correspond à une valeur de sortie à la date des états financiers. L'objectif des normes comptables est de définir un cadre conceptuel unique susceptible d'être utilisé dans toutes les situations nécessitant l'évaluation de la juste valeur.

La Caisse considère que les normes IFRS en matière d'évaluation de la juste valeur constituent un cadre cohérent. Toutefois, ces normes restrictives ne tiennent pas compte du fait que, conformément à l'horizon d'investissement à très long terme adopté par ses principaux déposants, la Caisse a les moyens et l'intention de détenir certains placements jusqu'à ce que leur valeur optimale soit atteinte.

Ainsi, la juste valeur établie au 31 décembre 2016 pour les placements dans des marchés moins liquides tels que les biens immobiliers, les dettes immobilières, les placements privés et les infrastructures reflète la volatilité générale des marchés financiers, ce qui peut présenter des écarts par rapport à la valeur économique des placements détenus à long terme.

La note 7 des États financiers consolidés, à la page 146, décrit les techniques d'évaluation des placements à la juste valeur.

États financiers consolidés

DÉCLARATION DE LA RESPONSABILITÉ DE LA DIRECTION À L'ÉGARD DES ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

La préparation et la présentation des états financiers consolidés de la Caisse de dépôt et placement du Québec (« la Caisse ») relèvent de la direction, qui en assume la responsabilité. Les états financiers consolidés ont été préparés conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS), telles que publiées par l'International Accounting Standards Board (IASB) et énoncées dans le *Manuel de CPA Canada*. Nous nous assurons que les données financières figurant dans le rapport annuel concordent avec celles des états financiers consolidés.

Les états financiers consolidés comprennent des montants qui sont établis selon les meilleures estimations et au meilleur du jugement de la direction, en accordant toute l'attention nécessaire à leur importance relative. En outre, lors de la préparation des données financières, la direction a fait des choix relatifs à l'information à présenter, fait des estimations et posé des hypothèses ayant un effet sur l'information présentée. Les résultats futurs peuvent être sensiblement différents de nos estimations actuelles, notamment en raison de l'évolution des marchés financiers ou d'autres événements pouvant avoir une incidence sur la juste valeur des placements.

Comme responsables de la fiabilité de l'information financière, nous nous appuyons sur un dispositif de contrôle interne élaboré, appliqué systématiquement à tous les niveaux de l'organisation. Ce dispositif est constitué de contrôles organisationnels et opérationnels, de contrôles et procédures de communication de l'information financière et du contrôle interne à l'égard de l'information financière. Le dispositif de contrôle interne de la Caisse est fondé notamment sur : une définition claire des responsabilités, la répartition efficace des tâches et la délégation de pouvoirs ; des ressources compétentes ; des procédures et des systèmes d'information, des outils et des pratiques appropriés, de l'information pertinente et fiable dont la suffisance permet à chaque employé d'exercer ses responsabilités ; des mesures de contrôle, de conformité et de gestion intégrée des risques proportionnées aux enjeux propres à chaque processus et conçues pour réduire les risques susceptibles de compromettre la réalisation des objectifs de la Caisse ; et l'existence et la surveillance du respect d'un ensemble élaboré de politiques internes.

Ce dispositif de contrôle permet d'assurer que les contrôles internes appropriés sont en place à l'égard des opérations, de l'actif et des registres. De plus, le groupe de vérification interne de la Caisse procède régulièrement à une vérification des contrôles internes. Ces contrôles et vérifications visent à nous donner un degré raisonnable de certitude quant à la fiabilité des registres comptables utilisés en vue de la préparation des états financiers consolidés et à assurer que l'actif est préservé de toute utilisation ou aliénation non autorisée, que le passif est constaté et que nous satisfaisons à toutes les exigences légales auxquelles la Caisse est assujettie, notamment la *Loi sur la Caisse de dépôt et placement du Québec*.

Annuellement, nous attestons que la conception du contrôle interne à l'égard de l'information financière est adéquate et que la conception et le fonctionnement des contrôles et procédures de communication de l'information financière sont efficaces. Nous rapportons toute situation irrégulière d'importance au comité de vérification du conseil d'administration de la Caisse, le cas échéant.

Le Vérificateur général du Québec et Ernst & Young s.r.l./S.E.N.C.R.L. (« les co-auditeurs ») ont procédé à l'audit des états financiers consolidés de la Caisse au 31 décembre 2016 et pour l'exercice clos le 31 décembre 2016 et leur rapport expose la nature et l'étendue de cet audit et comporte l'expression de leur opinion. Les co-auditeurs peuvent, sans aucune restriction, rencontrer le comité de vérification pour discuter de tout élément qui concerne leur audit.

Le conseil d'administration et ses comités exercent un rôle de surveillance quant à la façon dont la direction s'acquitte de ses responsabilités à l'égard de l'établissement et de la présentation de l'information financière, du maintien de contrôles internes appropriés, de la conformité aux exigences des lois et règlements, de la gestion et du contrôle des principaux risques et de l'évaluation d'opérations importantes. En outre, le conseil d'administration approuve les états financiers consolidés et le rapport annuel.

Le conseil d'administration a approuvé les états financiers consolidés au 31 décembre 2016 et pour l'exercice clos le 31 décembre 2016. Il est assisté dans ses responsabilités par le comité de vérification qui est composé uniquement d'administrateurs externes. Ce comité rencontre la direction et les co-auditeurs, examine les états financiers consolidés et en recommande l'approbation au conseil d'administration.



MICHAEL SABIA

Président et chef de la direction

Montréal, le 21 février 2017



MAARIKA PAUL, FCPA, FCA, EEE, IAS.A

Première vice-présidente et
Chef de la Direction financière

RAPPORT DES AUDITEURS INDÉPENDANTS

À l'Assemblée nationale

Rapport sur les états financiers consolidés

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci-joints de la Caisse de dépôt et placement du Québec, qui comprennent l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2016 et les états consolidés du résultat global, des variations de l'actif net attribuable aux déposants et des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, ainsi qu'un résumé des principales méthodes comptables et d'autres informations explicatives.

Responsabilité de la direction pour les états financiers consolidés

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle de ces états financiers consolidés conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS), ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers consolidés exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Responsabilité des auditeurs

Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur les états financiers consolidés, sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les normes d'audit généralement reconnues du Canada. Ces normes requièrent que nous nous conformions aux règles de déontologie et que nous planifions et réalisons l'audit de façon à obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états financiers consolidés. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, et notamment de son évaluation des risques que les états financiers consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Dans l'évaluation de ces risques, l'auditeur prend en considération le contrôle interne de l'entité portant sur la préparation et la présentation fidèle des états financiers consolidés afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de l'entité. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et du caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers consolidés.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Opinion

À notre avis, les états financiers consolidés donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de la Caisse de dépôt et placement du Québec au 31 décembre 2016 ainsi que de sa performance financière et de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS).

Rapport relatif à d'autres obligations légales et réglementaires

Conformément aux exigences de la *Loi sur le vérificateur général* (RLRQ, chapitre V-5.01), nous déclarons qu'à notre avis ces normes ont été appliquées de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent.

La vérificatrice générale du Québec,



Guylaine Leclerc, FCPA auditrice, FCA

Montréal, le 21 février 2017

Ernst & Young s.r.l./S.E.N.C.R.L.



CPA auditeur, CA, permis n° A112431

Montréal, le 21 février 2017

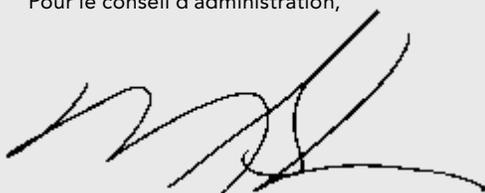
ÉTAT CONSOLIDÉ DE LA SITUATION FINANCIÈRE

Au 31 décembre 2016

(en millions de dollars canadiens)	2016	2015
Actif		
Trésorerie	651	420
Montants à recevoir relatifs à des opérations en voie de règlement	3 898	1 288
Avances à des déposants	1 068	776
Revenus de placement courus et à recevoir	1 173	1 226
Autres actifs	194	262
Placements (note 4)	308 875	286 845
Total de l'actif	315 859	290 817
Passif		
Montants à payer relatifs à des opérations en voie de règlement	1 687	1 224
Autres passifs financiers	536	529
Passifs relatifs aux placements (note 4)	42 890	41 039
Total du passif excluant l'actif net attribuable aux déposants	45 113	42 792
Actif net attribuable aux déposants	270 746	248 025

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers consolidés.

Pour le conseil d'administration,



MICHAEL SABIA



FRANÇOIS JOLY

ÉTAT CONSOLIDÉ DU RÉSULTAT GLOBAL

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2016

(en millions de dollars canadiens)	2016	2015
Revenus de placement (note 9)	9 682	8 131
Dépenses de placement (note 9)	(619)	(627)
Revenu net de placement (note 9)	9 063	7 504
Charges d'exploitation (note 11)	(463)	(396)
Revenu net	8 600	7 108
Gains nets réalisés (note 10)	9 556	975
Gains nets non réalisés (note 10)	261	12 026
Gains nets sur instruments financiers à la juste valeur	9 817	13 001
Résultat de placement net avant distributions aux déposants (note 10)	18 417	20 109
Distributions aux déposants	(11 783)	(12 801)
Résultat global attribuable aux déposants	6 634	7 308

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers consolidés.

ÉTAT CONSOLIDÉ DES VARIATIONS DE L'ACTIF NET ATTRIBUABLE AUX DÉPOSANTS

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2016

(en millions de dollars canadiens)	Dépôts à vue	Dépôts à terme	Distributions à verser aux déposants	Dépôts à participation	Actif net attribuable aux déposants
Solde au 31 décembre 2014	225	198	1 621	223 807	225 851
Attributions et distributions					
Résultat global attribuable aux déposants	–	–	–	7 308	7 308
Distributions aux déposants	12 304	–	497	–	12 801
Dépôts à participation					
Émission d'unités de dépôts à participation	(14 539)	–	–	14 539	–
Annulation d'unités de dépôts à participation	282	–	–	(282)	–
Dépôts nets					
Variation nette des dépôts à terme	193	(193)	–	–	–
Contributions nettes des déposants	2 065	–	–	–	2 065
SOLDE AU 31 DÉCEMBRE 2015	530	5	2 118	245 372	248 025
Attributions et distributions					
Résultat global attribuable aux déposants	–	–	–	6 634	6 634
Distributions aux déposants	12 528	–	(745)	–	11 783
Dépôts à participation					
Émission d'unités de dépôts à participation	(17 312)	–	–	17 312	–
Annulation d'unités de dépôts à participation	679	–	–	(679)	–
Dépôts nets					
Variation nette des dépôts à terme	(1)	1	–	–	–
Contributions nettes des déposants	4 304	–	–	–	4 304
SOLDE AU 31 DÉCEMBRE 2016	728	6	1 373	268 639	270 746

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers consolidés.

ÉTAT CONSOLIDÉ DES FLUX DE TRÉSORERIE

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2016

(en millions de dollars canadiens)	2016	2015
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		
Résultat global attribuable aux déposants	6 634	7 308
Ajustements pour :		
(Gains) pertes nets non réalisés et amortissement sur les billets et les emprunts à payer	(359)	1 117
Distributions aux déposants	11 783	12 801
Variations nettes des actifs et des passifs liés aux activités d'exploitation		
Montants à recevoir relatifs à des opérations en voie de règlement	(2 610)	58
Avances à des déposants	(292)	314
Revenus de placement courus et à recevoir	53	(77)
Autres actifs	68	(139)
Placements	(23 035)	(19 625)
Montants à payer relatifs à des opérations en voie de règlement	463	(76)
Autres passifs financiers	7	(119)
Passifs relatifs aux placements	1 065	(3 545)
	(6 223)	(1 983)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		
Variation nette des billets de trésorerie à payer	(1 725)	566
Émission de billets de trésorerie à payer	6 421	3 200
Remboursement de billets de trésorerie à payer	(3 625)	(3 350)
Variation nette des emprunts à payer	74	(232)
Émission d'emprunts à payer	–	1
Remboursement des emprunts à payer	–	(642)
Remboursement de billets à terme à payer	–	(1 000)
Contributions nettes des déposants	4 304	2 065
	5 449	608
Diminution nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	(774)	(1 375)
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de l'exercice	2 665	4 040
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de l'exercice	1 891	2 665
Trésorerie et équivalents de trésorerie se détaillent comme suit :		
Trésorerie	651	420
Placements		
Titres achetés en vertu de conventions de revente	1 240	2 245
	1 891	2 665
Autres renseignements sur les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		
Intérêts et dividendes reçus	10 130	8 289
Intérêts payés	(574)	(536)

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers consolidés.

NOTES COMPLÉMENTAIRES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

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

01

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.

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Ces états financiers consolidés 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 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.

Les activités d'investissement des déposants dans les différents portefeuilles spécialisés de la Caisse s'effectuent par l'intermédiaire d'unités de dépôts à participation de fonds particuliers.

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.

FONDS PARTICULIERS

Les fonds particuliers regroupent principalement des placements diversifiés dans des portefeuilles spécialisés. Chacun des fonds particuliers est dédié à un seul déposant qui investit dans des dépôts à participation de fonds particuliers.

Les fonds particuliers des déposants sont les suivants :

Fonds 300 : Fonds du Régime de rentes du Québec administré par Retraite Québec (anciennement la Régie des rentes du Québec);

Fonds 301 : Régime de retraite des employés du gouvernement et des organismes publics administré par Retraite Québec (anciennement la Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances);

Fonds 302 : Régime de retraite du personnel d'encadrement administré par Retraite Québec (anciennement la Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances);

Fonds 303 : Régimes particuliers administrés par Retraite Québec (anciennement la Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances);

Fonds 305 : Régime de retraite des élus municipaux administré par Retraite Québec (anciennement la Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances);

Fonds 306 : Régime complémentaire de rentes des techniciens ambulanciers/paramédics et des services préhospitaliers d'urgence – Volets à prestations déterminées administré par le Comité de retraite;

Fonds 307 : Fonds d'assurance automobile du Québec administré par la Société de l'assurance automobile du Québec;

Fonds 311 : Régime supplémentaire de rentes pour les employés de l'industrie de la construction du Québec – compte général administré par la Commission de la construction du Québec;

Fonds 312 : Régime supplémentaire de rentes pour les employés de l'industrie de la construction du Québec – compte des retraités administré par la Commission de la construction du Québec;

Fonds 313 : Régime supplémentaire de rentes pour les employés de l'industrie de la construction du Québec – compte complémentaire administré par la Commission de la construction du Québec;

Fonds 314 : Fonds d'assurance-dépôts administré par l'Autorité des marchés financiers;

Fonds 315 : Compte dédié administré par La Financière agricole du Québec;

Fonds 316 : Fonds d'amortissement du régime de retraite – RREGOP administré par le ministère des Finances, gouvernement du Québec;

CONSTITUTION ET NATURE DES ACTIVITÉS (suite)

- Fonds 317 :** Fonds d'amortissement du régime de retraite – RRPE administré par le ministère des Finances, gouvernement du Québec;
- Fonds 318 :** Fonds d'amortissement des autres régimes de retraite administré par le ministère des Finances, gouvernement du Québec;
- Fonds 326 :** Fonds d'assurance-récolte administré par La Financière agricole du Québec;
- Fonds 328 :** Régime de rentes de survivants administré par le Secrétariat du Conseil du trésor;
- Fonds 329 :** Fonds d'assurance-garantie administré par la Régie des marchés agricoles et alimentaires du Québec;
- Fonds 330 :** Fonds de la santé et de la sécurité du travail administré par la Commission des normes, de l'équité, de la santé et de la sécurité du travail (anciennement la Commission de la santé et de la sécurité du travail);
- Fonds 332 :** Fonds des cautionnements des agents de voyages – cautionnements individuels administré par l'Office de la protection du consommateur;
- Fonds 333 :** Fonds d'indemnisation des clients des agents de voyages administré par l'Office de la protection du consommateur;
- Fonds 335 :** Régime complémentaire de rentes des techniciens ambulanciers/paramédics et des services préhospitaliers d'urgence – Fonds 2020 administré par le Comité de retraite;
- Fonds 336 :** Régime complémentaire de rentes des techniciens ambulanciers/paramédics et des services préhospitaliers d'urgence – Fonds 2030 administré par le Comité de retraite;
- Fonds 337 :** Régime complémentaire de rentes des techniciens ambulanciers/paramédics et des services préhospitaliers d'urgence – Fonds 2040 administré par le Comité de retraite;
- Fonds 338 :** Régime complémentaire de rentes des techniciens ambulanciers/paramédics et des services préhospitaliers d'urgence – Fonds 2050 administré par le Comité de retraite;
- Fonds 339 :** Fonds d'indemnisation des services financiers administré par l'Autorité des marchés financiers (constitué le 1^{er} juillet 2015);
- Fonds 340 :** Régimes de retraite de la Ville de Terrebonne administrés par le Comité de retraite conjoint des Régimes de retraite de la Ville de Terrebonne (constitué le 1^{er} juillet 2015);
- Fonds 341 :** Fonds pour l'éducation et la saine gouvernance – Fonds de trésorerie administré par l'Autorité des marchés financiers (dissous le 1^{er} avril 2015);
- Fonds 342 :** Régime de retraite de l'Université du Québec administré par le Comité de retraite du Régime de retraite de l'Université du Québec;
- Fonds 343 :** Fonds d'assurance parentale administré par le Conseil de gestion de l'assurance parentale;
- Fonds 344 :** Réserve administré par la Financière agricole du Québec (constitué le 1^{er} janvier 2016);
- Fonds 347 :** Régime de retraite du personnel des CPE et des garderies privées conventionnées du Québec administré par le Comité de placement;
- Fonds 351 :** Fonds des générations administré par le ministère des Finances, gouvernement du Québec;
- Fonds 353 :** Régime de retraite des membres de la Sûreté du Québec – Caisse participants administré par Retraite Québec (anciennement la Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances);
- Fonds 354 :** Régime de retraite des membres de la Sûreté du Québec – Caisse employeurs administré par le ministère des Finances, gouvernement du Québec;
- Fonds 361 :** Régime de rentes pour le personnel non enseignant de la Commission des écoles catholiques de Montréal administré par le Secrétariat du Conseil du trésor;
- Fonds 362 :** Régime de retraite pour certains employés de la Commission scolaire de la Capitale administré par le Secrétariat du Conseil du trésor;
- Fonds 363 :** Régime de retraite des employés de la Ville de Laval administré par le Comité de retraite des employés de la Ville de Laval;
- Fonds 367 :** Fonds d'information sur le territoire administré par le ministère des Finances, gouvernement du Québec;
- Fonds 368 :** Fonds pour l'éducation et la saine gouvernance – Fonds capitalisé administré par l'Autorité des marchés financiers;
- Fonds 369 :** Fonds des congés de maladie accumulés administré par le ministère des Finances, gouvernement du Québec;
- Fonds 371 :** Fonds des congés de maladie accumulés – ARQ administré par l'Agence du revenu du Québec;
- Fonds 372 :** Fonds commun de placement des régimes de retraite de l'Université Laval administré par les Comités de retraite;

CONSTITUTION ET NATURE DES ACTIVITÉS (suite)

- Fonds 373 :** Régime de retraite des employés en fonction au Centre hospitalier Côte-des-Neiges administré par Retraite Québec (anciennement la Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances);
- Fonds 374 :** Fiducie globale Ville de Magog administrée par le Comité de retraite mixte;
- Fonds 376 :** Régime de retraite des employées et employés de la Ville de Sherbrooke administré par le Comité de retraite des employées et employés de la Ville de Sherbrooke;
- Fonds 378 :** Régime de retraite des agents de la paix en services correctionnels – Fonds des cotisations des employés administré par Retraite Québec (anciennement la Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances);
- Fonds 383 :** Régime complémentaire de retraite des employés réguliers de la Société de transport de Sherbrooke administré par le Comité de retraite;
- Fonds 384 :** Régime de retraite des cadres de la Ville de Québec administré par le Bureau de la retraite (constitué le 1^{er} novembre 2016);
- Fonds 385 :** Régime de retraite des employés manuels de la Ville de Québec administré par le Bureau de la retraite (constitué le 1^{er} novembre 2016);
- Fonds 386 :** Régime de retraite des fonctionnaires de la Ville de Québec administré par le Bureau de la retraite (constitué le 1^{er} novembre 2016);
- Fonds 387 :** Régime de retraite du personnel professionnel de la Ville de Québec administré par le Bureau de la retraite (constitué le 1^{er} novembre 2016);
- Fonds 388 :** Régime de retraite des policiers et policières de la Ville de Québec administré par le Bureau de la retraite (constitué le 1^{er} novembre 2016);
- Fonds 389 :** Régime de retraite des pompiers de la Ville de Québec administré par le Bureau de la retraite (constitué le 1^{er} novembre 2016);
- Fonds 393 :** Régime de retraite de la Corporation de l'École Polytechnique administré par le Comité de retraite;
- Fonds 395 :** Régime de retraite des maires et des conseillers des municipalités administré par Retraite Québec (anciennement la Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances) (constitué le 1^{er} janvier 2015).

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 :

- Immeubles (710);
- Marchés boursiers (737)¹;
- Valeurs à court terme (740);
- Dettes immobilières (750)²;
- Obligations (760)²;
- Obligations à rendement réel (762);
- Obligations à long terme (764);
- Répartition de l'actif (771);
- BTAA (772);
- Stratégies actives de superposition (773);
- Placements privés (780);
- Infrastructures (782).

1. Dans le cadre de la Planification stratégique des investissements (PSI), la Caisse a recommandé une révision de l'offre globale de portefeuilles offerts aux déposants. Conséquemment, le 1^{er} janvier 2016, les portefeuilles spécialisés de marchés boursiers (Actions canadiennes (720), Actions EAEO (730), Actions américaines (731), Actions des marchés en émergence (732) et Actions Qualité mondiale (736)) ont été regroupés dans le nouveau portefeuille spécialisé Marchés boursiers (737). À cette même date, tous les actifs et les passifs des portefeuilles spécialisés de marchés boursiers ont été regroupés dans ce nouveau portefeuille spécialisé. Ce regroupement n'a eu aucune incidence sur l'actif net consolidé et sur le résultat global attribuable aux déposants.

2. Dans le cadre de la PSI, la Caisse a recommandé une révision de l'offre globale de portefeuilles offerts aux déposants. Conséquemment, le 1^{er} janvier 2017, les actifs et les passifs des portefeuilles spécialisés Obligations (760) et Dettes immobilières (750) ont été transférés à la juste valeur dans les deux nouveaux portefeuilles spécialisés Taux (765) et Crédit (766). À cette même date, le portefeuille spécialisé Obligations (760) ainsi que le portefeuille spécialisé Dette immobilières (750) ont été dissouts. Ce regroupement n'a eu aucune incidence sur l'actif net consolidé et sur le résultat global attribuable aux déposants.

02

PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

DÉCLARATION DE CONFORMITÉ

Les présents états financiers consolidés ont été préparés conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS) telles qu'elles ont été publiées par l'International Accounting Standards Board (IASB). Les méthodes comptables décrites ci-dessous ont été appliquées de manière uniforme pour tous les exercices présentés.

PRÉSENTATION ET BASE D'ÉVALUATION

La Caisse évalue à la juste valeur par le biais du résultat net les 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 et des services administratifs et de gestion sont consolidées conformément aux modalités prévues à l'IFRS 10 – *États financiers consolidés*.

L'état consolidé de la situation financière est présenté selon le critère de liquidité.

APPROBATION DES ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Les présents états financiers consolidés de la Caisse ont été approuvés par le conseil d'administration le 21 février 2017.

MONNAIE FONCTIONNELLE ET DE PRÉSENTATION

Les états financiers consolidés de la Caisse sont présentés en dollars canadiens, soit la monnaie fonctionnelle.

CONVERSION DE DEVISES

Les actifs et les passifs financiers libellés en devises sont convertis en dollars canadiens au taux de change en vigueur à la clôture de l'exercice. Les transactions en devises sont converties en dollars canadiens au taux de change en vigueur à la date des transactions.

Les écarts de conversion sur les placements et les passifs relatifs aux placements sont présentés à l'état consolidé du résultat global à la rubrique « Gains nets non réalisés ». À la vente d'un placement ou au règlement d'un passif relatif aux placements, le gain ou la perte sur la conversion de devises est présenté à la rubrique « Gains nets réalisés » à l'état consolidé du résultat global. Les écarts de conversion des éléments monétaires sont inclus à la rubrique « Gains nets sur instruments financiers à la juste valeur » à l'état consolidé du résultat global.

RECOURS AU JUGEMENT ET À DES ESTIMATIONS

La préparation des états financiers consolidés de la Caisse selon les IFRS exige que la direction ait recours à son jugement, effectue des estimations et pose des hypothèses qui ont une incidence sur l'application des principales méthodes comptables décrites dans les sections suivantes et sur les montants présentés à l'état consolidé de la situation financière et à l'état consolidé du résultat global.

JUGEMENT

Qualification à titre d'entité d'investissement

Le recours au jugement s'effectue principalement au niveau de la qualification de la Caisse à titre d'entité d'investissement. La Caisse satisfait aux trois critères obligatoires de la définition d'IFRS 10, soit : 1) Obtenir des fonds d'un ou de plusieurs déposants; 2) Déclarer à ses déposants que sa mission est d'investir des fonds dans le seul but de réaliser des rendements sous forme de plus-values en capital et/ou de revenus d'investissement et 3) Évaluer et mesurer la performance de ses investissements sur la base de la juste valeur.

De plus, selon l'IFRS 10, quatre caractéristiques typiques sont suggérées dans le cadre d'une analyse de la qualification d'une entité à titre d'entité d'investissement, soit : 1) Détenir plus d'un investissement; 2) Avoir plusieurs déposants; 3) Avoir des investisseurs qui ne sont pas des parties liées et 4) Détenir des droits de propriété sous forme de titres de capitaux propres ou d'intérêts similaires. Malgré que la Caisse ne satisfait pas à la troisième caractéristique typique d'une entité d'investissement en raison du fait que la Caisse et les déposants sont liés, la Caisse se qualifie tout de même à titre d'entité d'investissement. En effet, la direction est d'avis que le fait d'avoir des déposants liés à l'entité d'investissement ne compromet pas la mission de la Caisse de réaliser des rendements sous forme de plus-values en capital et/ou de revenus d'investissement pour ses déposants.

Présentation de la hiérarchie de la juste valeur des instruments financiers

La direction doit porter un jugement quant à l'importance de chaque donnée d'entrée dans l'établissement de la classification du niveau hiérarchique, tel que décrit à la note 7.

Intérêts détenus dans des entités

La direction doit porter un jugement afin de déterminer si la Caisse exerce un contrôle, un contrôle conjoint ou une influence notable sur certaines entités, tel que décrit à la note 17, ainsi que sur la détention d'intérêts dans des entités structurées. Le jugement sur la relation entre la Caisse et toute entité dans laquelle la Caisse investit est effectué au moment de l'investissement initial et doit être réévalué lorsque les faits et circonstances indiquent qu'un ou plusieurs éléments ont changé.

PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES (suite)

La Caisse détient des intérêts dans une entité structurée, lorsque les droits de vote ou les droits similaires ne constituent pas le facteur déterminant pour établir qui contrôle l'entité.

La Caisse contrôle une filiale, incluant une entité structurée, seulement si les critères d'IFRS 10 sont réunis, soit : 1) Elle détient le pouvoir décisionnel en ce qui a trait aux activités pertinentes de l'entité; 2) Elle est exposée ou a le droit à des rendements variables en raison des liens avec l'entité et 3) Elle a la capacité d'exercer le pouvoir de manière à influencer sur le montant des rendements. Lorsque la direction évalue le pouvoir décisionnel, plusieurs facteurs sont pris en compte, dont l'existence et l'effet de droits de vote actuels et potentiels détenus par la Caisse qui sont exerçables, la détention d'instruments convertibles en actions donnant des droits de vote, l'existence d'accords contractuels permettant de diriger les activités pertinentes de l'entité ainsi que d'autres circonstances ayant une incidence sur la prise de décision.

La Caisse exerce une influence notable sur une entreprise associée lorsqu'elle participe aux décisions relatives aux politiques financières et opérationnelles de l'entité. La Caisse est présumée avoir une influence notable lorsqu'elle détient 20 % ou plus des droits de vote d'une entité, sans toutefois exercer un contrôle ou un contrôle conjoint sur celle-ci. La Caisse exerce un contrôle conjoint sur une coentreprise lorsqu'il y a une entente contractuelle ou implicite nécessitant le consentement unanime des parties partageant le contrôle des activités pertinentes et lorsque ces parties ont des droits sur l'actif net de l'entreprise.

ESTIMATIONS ET HYPOTHÈSES

Les principales estimations et hypothèses, présentées à la note 7, ont trait à l'évaluation de la juste valeur des placements et des passifs relatifs aux placements classés de niveau 3 selon la hiérarchie de la juste valeur. Les valeurs réelles peuvent différer des valeurs estimées.

INSTRUMENTS FINANCIERS

Les instruments financiers de la Caisse comprennent la trésorerie, les montants à recevoir relatifs à des opérations en voie de règlement, les avances à des déposants, les revenus de placement courus et à recevoir, les placements, les montants à payer relatifs à des opérations en voie de règlement, les autres passifs financiers, les passifs relatifs aux placements et l'actif net attribuable aux déposants.

CLASSIFICATION ET MESURE

Les instruments financiers sont classés par catégorie selon leur nature et leurs caractéristiques. La direction détermine le classement au moment de la comptabilisation initiale qui correspond à la date d'acquisition. Tous les instruments financiers de la Caisse sont désignés à la juste valeur par le biais du résultat net et sont mesurés à la juste valeur, à l'exception des instruments financiers dérivés et des titres vendus à découvert qui sont obligatoirement classés comme détenus à des fins de transaction et qui sont mesurés à la juste valeur. La direction a fait le choix de désigner tous les autres instruments financiers à la juste valeur par le biais du résultat net, étant donné que la gestion de ceux-ci est effectuée et leur performance évaluée sur la base d'un modèle à la juste valeur.

Les instruments financiers sont comptabilisés initialement et subséquentement à la juste valeur. Les variations de la juste valeur des instruments financiers sont présentées à la rubrique « Gains nets non réalisés » à l'état consolidé du résultat global. Les revenus et les dépenses de placement sont présentés à la rubrique « Revenu net de placement » à l'état consolidé du résultat global.

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. 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. Subséquentement, la juste valeur des instruments financiers 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 techniques d'évaluation sont appliquées de façon constante. Les informations relatives à la juste valeur sont présentées à la note 7.

Trésorerie

La trésorerie représente les liquidités déposées auprès d'institutions financières reconnues et porte intérêt aux taux du marché.

Placements

Les placements comprennent les équivalents de trésorerie, les titres à revenu fixe, les titres à revenu variable, les participations dans des filiales non consolidées ainsi que les instruments financiers dérivés.

Les équivalents de trésorerie comprennent des titres achetés en vertu de conventions de revente. Ces titres répondent à la définition d'équivalents de trésorerie puisqu'ils sont utilisés à des fins de gestion de la trésorerie, sont facilement convertibles en un montant connu de trésorerie, sont soumis à un risque négligeable de variations de la juste valeur et leur échéance initiale est de trois mois et moins. Ces instruments financiers portent intérêt aux taux du marché.

PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES (suite)

Les titres à revenu fixe comprennent les valeurs à court terme, les titres achetés en vertu de conventions de revente, les créances d'entreprises, les obligations et les billets à terme adossés à des actifs (BTAA). Les achats et les ventes de titres à revenu fixe sont constatés à la date de transaction.

Les titres à revenu variable comprennent les actions et les valeurs convertibles de sociétés cotées, de sociétés fermées, incluant des fonds de placement privés et d'infrastructures, ainsi que des fonds de couverture. Les achats et les ventes d'actions et de valeurs convertibles et de fonds de couverture sont constatés à la date de transaction alors que les achats et les ventes de fonds de placement privés et d'infrastructures sont constatés à la date de règlement.

Les participations dans des filiales non consolidées représentent l'investissement de la Caisse dans des entités contrôlées qui ne sont pas consolidées conformément à l'IFRS 10. L'investissement de la Caisse dans ces entités peut être fait sous forme d'actions ou sous forme d'instruments d'emprunts.

Passifs relatifs aux placements

Les passifs relatifs aux placements comprennent les titres vendus en vertu de conventions de rachat, les titres vendus à découvert, les billets de trésorerie à payer, les emprunts à payer, les billets à terme à payer ainsi que les instruments financiers dérivés.

Les titres vendus à découvert représentent les engagements de la Caisse d'acheter des titres auprès de tiers pour couvrir ses positions. La Caisse peut vendre à découvert des actions ainsi que des obligations.

Instruments financiers dérivés

Dans le cadre de la gestion de ses placements, la Caisse effectue des opérations sur divers instruments financiers dérivés à des fins de gestion des risques liés aux fluctuations de change, de taux d'intérêt et de marché. Les instruments financiers dérivés dont la juste valeur est favorable sont présentés à la rubrique « Placements » à l'état consolidé de la situation financière, alors que ceux dont la juste valeur est défavorable sont présentés à la rubrique « Passifs relatifs aux placements » à l'état consolidé de la situation financière.

La Caisse n'effectue pas de comptabilité de couverture. Toutefois, elle peut utiliser des instruments financiers dérivés pour couvrir économiquement certains risques financiers. Lorsque la Caisse a identifié une relation de couverture économique, les gains ou les pertes réalisés sur l'instrument financier dérivé correspondant à la relation de couverture sont reclassés à titre de revenus ou de dépenses de placement provenant de l'instrument couvert économiquement.

Opérations en voie de règlement

Les transactions effectuées avec des contreparties pour la vente ou l'achat de titres qui n'ont pas encore été réglées à la date de clôture sont comptabilisées respectivement aux rubriques « Montants à recevoir relatifs à des opérations en voie de règlement » et « Montants à payer relatifs à des opérations en voie de règlement » à l'état consolidé de la situation financière.

DÉCOMPTABILISATION D'ACTIFS ET DE PASSIFS FINANCIERS

La Caisse décomptabilise des actifs financiers lorsque tous les droits contractuels de ces actifs arrivent à échéance ou lorsque les droits contractuels de recevoir les flux de trésorerie liés à l'actif financier ont été transférés et lorsqu'elle a transféré la quasi-totalité des risques et avantages liés à l'actif financier de sorte qu'elle ne conserve pas le contrôle de cet actif. Lorsque la Caisse considère qu'elle conserve la quasi-totalité des risques et avantages lors du transfert d'un actif financier, celui-ci n'est pas décomptabilisé de l'état consolidé de la situation financière et, s'il y a lieu, un passif financier correspondant est comptabilisé. Les actifs financiers transférés, mais non décomptabilisés sont présentés à la note 14. Les passifs financiers sont décomptabilisés lorsque l'obligation s'y rattachant est éteinte, annulée ou échue.

Titres achetés en vertu de conventions de revente et titres vendus en vertu de conventions de rachat

La Caisse conclut des opérations d'achat et de vente de titres, soit de valeurs à court terme et d'obligations, qu'elle s'engage à revendre ou à racheter auprès de la contrepartie à une date ultérieure.

Les titres achetés ne sont pas comptabilisés à l'état consolidé de la situation financière puisque la contrepartie conserve les risques et avantages liés à ces titres. Les montants déboursés sous forme de trésorerie sont décomptabilisés et un actif correspondant est comptabilisé dans les placements sous la catégorie « Titres achetés en vertu de conventions de revente ».

Les titres vendus ne sont pas décomptabilisés de l'état consolidé de la situation financière puisque la Caisse conserve les risques et avantages liés à ces titres. Les montants reçus sous forme de trésorerie sont comptabilisés et un passif correspondant est comptabilisé dans les passifs relatifs aux placements sous la catégorie « Titres vendus en vertu de conventions de rachat ».

La différence entre le prix d'achat et le prix de revente ainsi que la différence entre le prix de vente et le prix de rachat sont respectivement comptabilisées à titre de revenus d'intérêts et à titre de dépenses d'intérêts calculés selon la méthode du taux d'intérêt effectif et sont présentées aux rubriques « Revenus de placement » et « Dépenses de placement » à l'état consolidé du résultat global.

Prêts et emprunts de titres

La Caisse conclut des opérations de prêts et d'emprunts de titres sur les placements en actions. Ces opérations sont généralement garanties par des titres reçus des contreparties ou donnés par la Caisse, respectivement. Les titres prêtés ne sont pas décomptabilisés et les titres empruntés ne sont pas comptabilisés à l'état consolidé de la situation financière puisque la Caisse ou la contrepartie conserve respectivement les risques et avantages liés à ces titres. Les revenus et les dépenses résultant des opérations de prêts et d'emprunts de titres sont présentés respectivement aux rubriques « Revenus de placement » et « Dépenses de placement » à l'état consolidé du résultat global.

PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES (suite)

ACTIF NET ATTRIBUABLE AUX DÉPOSANTS

L'actif net attribuable aux déposants se compose des dépôts à vue, des dépôts à terme, des distributions à verser aux déposants ainsi que des dépôts à participation.

Dépôts à vue et dépôts à terme

Les dépôts à vue portent intérêt à taux variable et sont remboursables à vue. Les dépôts à terme portent intérêt à taux fixe ou à taux variable et sont remboursables à l'échéance. Les dépôts à vue et les dépôts à terme représentent des créances de la Caisse à l'égard des déposants conformément au *Règlement sur les conditions et modalités des dépôts, fonds et portefeuilles de la Caisse* (Règlement).

Distributions à verser aux déposants

Conformément au Règlement, les distributions à verser aux déposants correspondent au revenu net ou à la perte nette provenant des portefeuilles spécialisés ainsi qu'aux gains nets ou aux pertes nettes réalisés à l'annulation d'unités de participation de portefeuilles spécialisés détenues par les fonds particuliers qui sont comptabilisés à la clôture de chaque mois et qui sont versés au compte de dépôts à vue des déposants au début du mois suivant. Les distributions peuvent également s'effectuer par l'émission d'unités de dépôts à participation de fonds particuliers.

Dépôts à participation

Les dépôts à participation sont exprimés en unités de participation pour chacun des fonds particuliers. Chaque unité de participation confère à son détenteur une participation dans l'actif net du fonds. La valeur de l'actif net par unité est établie en divisant l'actif net du fonds particulier par le nombre d'unités en circulation. Les déposants peuvent acheter ou annuler des unités de dépôts à participation à cette valeur au début de chaque mois. L'écart entre le produit d'annulation et la valeur comptable à l'émission est récupéré au compte de dépôts à vue du déposant. De plus, les unités de dépôts à participation confèrent à leur détenteur le droit de recevoir des distributions. Les unités de dépôts à participation sont des instruments financiers définis comme l'avoir des déposants conformément au Règlement et ces unités sont subordonnées à toutes les autres catégories de passifs financiers.

REVENU NET

REVENUS ET DÉPENSES DE DIVIDENDES ET D'INTÉRÊTS

Les revenus de dividendes sont comptabilisés lorsque la Caisse obtient le droit au dividende, généralement à compter de la date ex-dividende. Les dépenses de dividendes provenant des actions vendues à découvert sont comptabilisées lorsque les actionnaires obtiennent le droit au dividende.

Les revenus et les dépenses d'intérêts sont comptabilisés selon la méthode du taux d'intérêt effectif. Les revenus et les dépenses d'intérêts incluent l'amortissement de la prime ou de l'escompte.

Les revenus et les dépenses de dividendes et d'intérêts sont présentés respectivement aux rubriques « Revenus de placement » et « Dépenses de placement » à l'état consolidé du résultat global.

FRAIS DE GESTION EXTERNE

Les frais de gestion externe représentent les sommes versées à des institutions financières externes, principalement des gestionnaires de fonds institutionnels de marchés boursiers internationaux, pour gérer les fonds appartenant à la Caisse. Les frais de gestion externe de base et les frais de gestion liés à la performance des gestionnaires externes sont comptabilisés respectivement aux rubriques « Dépenses de placement » et « Gains nets réalisés » à l'état consolidé du résultat global.

IMPÔT SUR LE REVENU

En vertu de la loi fédérale et des lois provinciales de l'impôt sur le revenu, la Caisse est exonérée d'impôt au Canada. Les revenus de sociétés étrangères sont sujets à des retenues d'impôt dans certains pays. Les retenues d'impôt sont incluses à la rubrique « Revenu net de placement » à l'état consolidé du résultat global.

CHARGES D'EXPLOITATION

Les charges d'exploitation représentent l'ensemble des frais engagés pour la gestion et l'administration des placements de la Caisse et sont présentées distinctement à l'état consolidé du résultat global.

GAINS NETS SUR INSTRUMENTS FINANCIERS À LA JUSTE VALEUR

Lors de la vente de placements, les gains et les pertes réalisés sont calculés selon la méthode du premier entré, premier sorti. Les gains et les pertes réalisés sur les placements représentent la différence entre la valeur nette de réalisation et le coût d'acquisition. Les gains et les pertes réalisés sur les passifs relatifs aux placements représentent la différence entre la valeur du règlement et la valeur à la comptabilisation initiale. Les gains et les pertes réalisés sur les instruments financiers dérivés représentent les paiements et les encaissements relatifs à ces instruments financiers. Les gains et les pertes réalisés sont présentés à la rubrique « Gains nets réalisés » à l'état consolidé du résultat global. Les coûts de transaction directement attribuables à l'acquisition, à la vente ainsi qu'à l'émission d'un

PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES (suite)

instrument financier sont présentés à la rubrique « Gains nets réalisés » à l'état consolidé du résultat global. Ces coûts sont composés de frais de commissions, de frais boursiers ainsi que d'honoraires professionnels et juridiques liés aux activités d'investissement et de financement.

Les gains et les pertes non réalisés incluent les variations nettes de la juste valeur des placements et des passifs relatifs aux placements de l'exercice ainsi que le renversement des gains et des pertes non réalisés des exercices précédents qui ont été réalisés au cours de l'exercice. Les gains et les pertes non réalisés sont présentés à la rubrique « Gains nets non réalisés » à l'état consolidé du résultat global.

DISTRIBUTIONS AUX DÉPOSANTS

Conformément au Règlement, les distributions aux déposants correspondent au revenu net ou à la perte nette de l'exercice provenant des portefeuilles spécialisés ainsi qu'aux gains nets ou aux pertes nettes réalisés à l'annulation d'unités de participation de portefeuilles spécialisés détenues par les fonds particuliers. Les distributions aux déposants sont comptabilisées à titre de charges financières et sont présentées distinctement à l'état consolidé du résultat global.

03

NOUVELLES NORMES IFRS

Aucune norme publiée ou amendée entrant en vigueur au cours de l'exercice n'a eu d'incidence sur les états financiers consolidés.

PUBLIÉES AU 31 DÉCEMBRE 2016, MAIS NON ENCORE EN VIGUEUR

IAS 7 – Tableau des flux de trésorerie : Date d'entrée en vigueur à compter du 1^{er} janvier 2017

L'IASB a publié en janvier 2016 des modifications à l'IAS 7 – *Tableau des flux de trésorerie*. Ces modifications comprennent des obligations d'information qui permettent aux utilisateurs des états financiers d'évaluer les changements dans les passifs découlant d'activités de financement. L'IASB autorise l'adoption anticipée de ces nouvelles exigences. Cette nouvelle norme doit être appliquée de façon prospective à compter de sa date d'entrée en vigueur. L'incidence de l'adoption de cette norme est en cours d'analyse.

IFRS 15 – Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients : Date d'entrée en vigueur à compter du 1^{er} janvier 2018

L'IASB a publié en mai 2014 une nouvelle norme, l'IFRS 15 – *Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients*, qui remplacera les normes et les interprétations actuelles sur la comptabilisation des revenus. L'IFRS 15 établit un modèle global unique pour la comptabilisation des revenus tirés de contrats conclus avec des clients. Le nouveau modèle vise tous les contrats conclus avec des clients à l'exception de ceux entrant dans le champ d'application d'autres IFRS tels que les contrats de location, les contrats d'assurance et les instruments financiers. Cette nouvelle norme doit être appliquée de façon rétrospective à compter de sa date d'entrée en vigueur. L'incidence de l'adoption de cette norme est en cours d'analyse.

IFRS 9 – Instruments financiers : Date d'entrée en vigueur à compter du 1^{er} janvier 2018

L'IASB a publié en juillet 2014 la version finale de l'IFRS 9 – *Instruments financiers* qui remplacera la norme IAS 39 – *Instruments financiers : Comptabilisation et évaluation*. L'IFRS 9 couvre le classement et l'évaluation des actifs et des passifs financiers ainsi que la dépréciation des actifs financiers et la comptabilité de couverture.

L'IFRS 9 établit un modèle unique de classement et d'évaluation des actifs financiers qui est fondé sur les caractéristiques des flux de trésorerie contractuels ainsi que sur le modèle économique relatif à la détention d'actifs financiers. Concernant l'évaluation des passifs financiers désignés à la juste valeur par le biais du résultat net, la norme prescrit la comptabilisation des variations de la juste valeur attribuables au risque de crédit propre à l'entité dans les autres éléments du résultat global, sauf si ce traitement contribuerait à créer ou accroître une non-concordance comptable dans le résultat net.

L'IFRS 9 introduit également un nouveau modèle de dépréciation pour les actifs financiers n'étant pas évalués à la juste valeur par le biais du résultat net qui nécessite la comptabilisation de pertes de crédit attendues plutôt que les pertes subies tel qu'exigé par la norme actuelle. Quant au nouveau modèle de comptabilité de couverture, il permet de mieux aligner la comptabilité de couverture avec les activités de gestion des risques.

L'IASB autorise l'adoption anticipée de ces nouvelles exigences. De façon générale, cette nouvelle norme doit être appliquée de façon rétrospective à compter de sa date d'entrée en vigueur. L'incidence de l'adoption de cette norme est en cours d'analyse.

IFRS 16 – Contrats de location : Date d'entrée en vigueur à compter du 1^{er} janvier 2019

L'IASB a publié en décembre 2015 une nouvelle norme, l'IFRS 16 – *Contrats de location*, qui remplacera la norme et les interprétations actuelles sur la comptabilisation des contrats de location. L'IFRS 16 établit un modèle unique de comptabilisation des contrats de location par les preneurs. Sous ce modèle, le preneur comptabilise la plupart des contrats de location à l'état consolidé de la situation financière. Cette nouvelle norme doit être appliquée de façon rétrospective à compter de sa date d'entrée en vigueur. L'incidence de l'adoption de cette norme est en cours d'analyse.

04

PLACEMENTS ET PASSIFS RELATIFS AUX PLACEMENTS

A) PLACEMENTS

Les tableaux suivants présentent la juste valeur ainsi que le coût 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 :

	31 décembre 2016			
	Canada	Étrangers	Juste valeur	Coût
Placements				
Équivalents de trésorerie				
Titres achetés en vertu de conventions de revente	998	242	1 240	1 240
Total des équivalents de trésorerie	998	242	1 240	1 240
Titres à revenu fixe				
Valeurs à court terme	649	157	806	821
Titres achetés en vertu de conventions de revente	5 895	3 597	9 492	9 504
Créances d'entreprises	1 280	1 212	2 492	2 393
Obligations				
Gouvernements	46 704	6 925	53 629	53 945
Sociétés d'État et autres administrations publiques	5 488	748	6 236	5 927
Secteur corporatif	11 410	6 612	18 022	17 328
Fonds d'obligations	–	1 292	1 292	1 000
BTAA	3 970	–	3 970	4 057
Total des titres à revenu fixe	75 396	20 543	95 939	94 975
Titres à revenu variable				
Actions et valeurs convertibles				
Sociétés cotées	31 569	76 980	108 549	87 435
Sociétés fermées	1 898	11 395	13 293	11 721
Fonds de couverture	–	2 467	2 467	1 656
Total des titres à revenu variable	33 467	90 842	124 309	100 812
Participations dans des filiales non consolidées				
Placements de biens immobiliers	18 292	23 055	41 347	23 316
Placements de dettes immobilières	11 559	–	11 559	11 223
Placements privés	3 053	10 453	13 506	10 124
Placements d'infrastructures	1 121	10 379	11 500	9 533
Autres placements	880	7 499	8 379	7 857
Total des participations dans des filiales non consolidées	34 905	51 386	86 291	62 053
Instruments financiers dérivés (note 6)				
	4	1 092	1 096	37
Total des placements	144 770	164 105	308 875	259 117

PLACEMENTS ET PASSIFS RELATIFS AUX PLACEMENTS (suite)

	31 décembre 2015			
	Canada	Étrangers	Juste valeur	Coût
Placements				
Équivalents de trésorerie				
Titres achetés en vertu de conventions de revente	2 245	–	2 245	2 245
Total des équivalents de trésorerie	2 245	–	2 245	2 245
Titres à revenu fixe				
Valeurs à court terme	744	140	884	893
Titres achetés en vertu de conventions de revente	2 742	3 700	6 442	6 436
Créances d'entreprises	1 277	1 727	3 004	2 811
Obligations				
Gouvernements	48 259	4 624	52 883	51 404
Sociétés d'État et autres administrations publiques	6 511	672	7 183	6 929
Secteur corporatif	11 970	7 059	19 029	17 746
Fonds d'obligations	–	718	718	699
BTAA	4 612	–	4 612	4 747
Total des titres à revenu fixe	76 115	18 640	94 755	91 665
Titres à revenu variable				
Actions et valeurs convertibles				
Sociétés cotées	27 610	68 894	96 504	75 495
Sociétés fermées	2 258	11 774	14 032	11 636
Fonds de couverture	24	3 660	3 684	2 615
Total des titres à revenu variable	29 892	84 328	114 220	89 746
Participations dans des filiales non consolidées				
Placements de biens immobiliers	17 410	21 289	38 699	21 601
Placements de dettes immobilières	10 982	–	10 982	10 770
Placements privés	2 262	7 628	9 890	6 309
Placements d'infrastructures	858	10 245	11 103	9 091
Autres placements	397	3 369	3 766	3 309
Total des participations dans des filiales non consolidées	31 909	42 531	74 440	51 080
Instruments financiers dérivés (note 6)	150	1 035	1 185	172
Total des placements	140 311	146 534	286 845	234 908

ACTIONS DES MARCHÉS EN CROISSANCE

La Caisse a reçu la qualification d'Investisseur Institutionnel Étranger Qualifié et a obtenu un quota d'investissement afin d'accéder aux marchés de capitaux chinois. Bien que la Caisse ait une stratégie d'investissement à long terme, des conditions doivent être satisfaites auprès des autorités réglementaires dans l'éventualité d'un rapatriement du capital investi. Au 31 décembre 2016, la juste valeur des titres investis s'élève à 1 353 M\$ (1 362 M\$ au 31 décembre 2015).

PLACEMENTS ET PASSIFS RELATIFS AUX PLACEMENTS (suite)

B) PASSIFS RELATIFS AUX PLACEMENTS

Les tableaux suivants présentent la juste valeur ainsi que le coût 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 :

	31 décembre 2016			
	Canada	Étrangers	Juste valeur	Coût
Passifs relatifs aux placements				
Passifs financiers non dérivés				
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	15 548	6 007	21 555	21 568
Titres vendus à découvert				
Actions	321	9	330	241
Obligations	1 088	4 258	5 346	5 456
Billets de trésorerie à payer	4 813	–	4 813	4 750
Emprunts à payer	–	189	189	190
Billets à terme à payer	9 574	–	9 574	7 295
Total des passifs financiers non dérivés	31 344	10 463	41 807	39 500
Instruments financiers dérivés (note 6)	73	1 010	1 083	26
Total des passifs relatifs aux placements	31 417	11 473	42 890	39 526

	31 décembre 2015			
	Canada	Étrangers	Juste valeur	Coût
Passifs relatifs aux placements				
Passifs financiers non dérivés				
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	14 575	3 921	18 496	18 488
Titres vendus à découvert				
Actions	809	1 052	1 861	1 433
Obligations	22	4 306	4 328	4 099
Billets de trésorerie à payer	3 775	–	3 775	3 669
Emprunts à payer	–	116	116	116
Billets à terme à payer	9 899	–	9 899	7 293
Total des passifs financiers non dérivés	29 080	9 395	38 475	35 098
Instruments financiers dérivés (note 6)	440	2 124	2 564	137
Total des passifs relatifs aux placements	29 520	11 519	41 039	35 235

05

RÉPARTITION DE L'ACTIF NET ATTRIBUABLE AUX DÉPOSANTS

Le tableau suivant présente la répartition de l'actif net attribuable aux déposants selon l'offre globale des portefeuilles spécialisés de la Caisse :

	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Revenu fixe		
Valeurs à court terme	6 157	4 584
Obligations	68 075	67 860
Obligations à long terme	2 640	2 390
Dettes immobilières	11 553	11 300
Obligations à rendement réel	1 087	1 090
	89 512	87 224
Actifs réels		
Infrastructures	14 640	12 957
Immeubles	31 721	26 955
	46 361	39 912
Actions		
Marchés boursiers ¹	101 272	91 454
Placements privés	30 387	26 099
	131 659	117 553
Autres placements		
Répartition de l'actif	1 370	1 810
BTAA	241	102
Stratégies actives de superposition	626	454
	2 237	2 366
Activités personnalisées des fonds particuliers ² et activités de trésorerie	977	970
Actif net attribuable aux déposants	270 746	248 025

1. Le 1^{er} janvier 2016, les portefeuilles spécialisés de marchés boursiers ont été regroupés dans le nouveau portefeuille spécialisé Marchés boursiers. Conséquemment, l'offre de portefeuilles au 31 décembre 2015 est présentée afin de tenir compte de ce regroupement.
2. Les activités personnalisées 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.

06

INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

Les instruments financiers dérivés sont des contrats financiers dont la valeur fluctue en fonction d'un sous-jacent, qui ne requièrent aucun ou très peu d'investissement initial et qui sont réglés à une date future. Cet élément sous-jacent peut être de nature financière (taux d'intérêt, devise, titre ou indice boursier) ou une marchandise (métal précieux, denrée ou pétrole). Certains instruments financiers dérivés sont réglés par l'intermédiaire de chambres de compensation. La Caisse a recours, entre autres, aux instruments financiers dérivés décrits ci-après.

Les contrats à terme sont des engagements qui permettent d'acheter ou de vendre l'élément sous-jacent, à une quantité et à un prix établis par le contrat et selon l'échéance indiquée dans l'entente. Les contrats à terme de gré à gré sont assortis de conditions sur mesure négociées directement entre les parties sur un marché hors cote. Les contrats à terme normalisés ont des modalités fixées par un marché réglementé.

Les options sont des contrats négociés sur des marchés hors cote ou des marchés réglementés, conférant à l'acheteur le droit, mais non l'obligation, d'acheter ou de vendre un nombre déterminé d'un sous-jacent, d'un indice ou d'une marchandise, à un prix de levée stipulé d'avance, soit à une date ultérieure déterminée, soit à n'importe quel moment avant une échéance préétablie.

Les trocs sont des dérivés négociés sur des marchés hors cote par lesquels deux parties conviennent d'échanger une série de flux de trésorerie selon des modalités prédéterminées prévoyant notamment un montant nominal de référence, des dates de versement et une durée.

Les bons de souscription sont des contrats négociés sur des marchés hors cote ou des marchés réglementés, permettant l'achat d'un élément sous-jacent à un prix établi par le contrat et selon l'échéance indiquée dans l'entente.

Le montant nominal de référence est le montant auquel le taux ou le prix est appliqué pour déterminer les montants de flux monétaires à échanger périodiquement.

INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS (suite)

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

	31 décembre 2016			31 décembre 2015		
	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	–	–	67 694	–	–	41 548
Dérivés sur actions						
Contrats à terme normalisés	–	–	14 518	–	–	5 944
Options	–	–	93	29	20	1 610
Bons de souscription	5	–	19	3	–	40
Dérivés de produits de base						
Contrats à terme normalisés	1	1	156	–	–	115
Options	6	1	275	1	1	426
Total des marchés réglementés	12	2	82 755	33	21	49 683
Marchés hors cote						
Dérivés de taux d'intérêt						
Trocs	161	–	1 703	502	403	16 293
Trocs réglés sur une chambre de compensation	–	–	52 067	–	–	42 445
Options	–	–	–	45	27	17 130
Dérivés de change						
Trocs	94	64	1 192	29	171	3 212
Contrats à terme de gré à gré ¹	605	674	66 169	450	1 769	59 625
Options	49	42	2 326	20	12	2 136
Dérivés de défaillance de crédit						
Trocs	–	–	–	–	–	42
Trocs réglés sur une chambre de compensation	–	–	2 548	–	–	–
Dérivés sur actions						
Trocs	175	301	11 530	106	161	6 986
Bons de souscription	–	–	3	–	–	3
Total des marchés hors cote	1 084	1 081	137 538	1 152	2 543	147 872
Total des instruments financiers dérivés	1 096	1 083	220 293	1 185	2 564	197 555

1. Lorsque les opérations de gestion du risque de change impliquent le recours simultané à la devise américaine et à d'autres devises, le montant nominal de référence est présenté sur la base d'un montant brut. Au 31 décembre 2016, les contrats faisant l'objet du recours simultané à la devise américaine et à d'autres devises s'élevaient à 12 959 M\$ (14 395 M\$ au 31 décembre 2015).

07

ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR

A) POLITIQUE, DIRECTIVE, PROTOCOLES ET PROCÉDURES ENTOURANT L'ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR

Les procédures d'évaluation de la Caisse sont encadrées par la Politique d'évaluation des investissements de la Caisse qui est approuvée par le conseil d'administration. Cette politique globale est ensuite appuyée par la directive d'évaluation et les protocoles qui prévoient la méthodologie d'évaluation pour chaque type d'investissement à la Caisse. La politique, la directive et les protocoles dictent également la gouvernance encadrant le processus d'évaluation et de reddition de compte. La mise en application de la politique est la responsabilité du comité d'évaluation qui relève du comité de direction, appuyé par une équipe d'évaluation. Le comité d'évaluation approuve la directive, la conformité avec la politique et les justes valeurs chaque semestre. Par la suite, le comité d'évaluation recommande ces justes valeurs au comité de vérification. Pour les évaluations de placements privés et d'infrastructures, la politique prévoit, sur une période de quatre ans, une revue externe de la quasi-totalité de la juste valeur de ces investissements. Une revue externe inclut une évaluation par des évaluateurs indépendants ou une observation de transactions comparables sur le marché.

La politique comprend également les directives à suivre en matière d'utilisation des prix de sources externes tels que les cotes de courtiers et les valeurs de l'actif net fournies par les commandités ou les administrateurs externes des fonds.

Lorsque la juste valeur est établie par des évaluateurs externes ou par des tiers, le comité d'évaluation s'assure des compétences, de l'expérience et de l'indépendance de ces derniers. Par ailleurs, il revoit les techniques d'évaluation, les données d'entrée importantes utilisées aux fins du calcul de la juste valeur ainsi que les résultats et les conclusions afin de s'assurer de la conformité aux normes d'évaluation reconnues.

De plus, afin de s'assurer du caractère raisonnable de la juste valeur établie, la Caisse peut procéder à des tests de contrôle a posteriori, à une comparaison entre la juste valeur établie et les valeurs de transactions comparables incluant les valeurs de sociétés cotées comparables ainsi qu'au recours à des évaluateurs externes.

B) TECHNIQUES D'ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR

Les descriptions suivantes présentent les principales techniques d'évaluation des instruments financiers de la Caisse :

VALEURS À COURT TERME, TITRES ACHETÉS EN VERTU DE CONVENTIONS DE REVENTE, CRÉANCES D'ENTREPRISES, TITRES VENDUS EN VERTU DE CONVENTIONS DE RACHAT, EMPRUNTS À PAYER ET BILLETS À PAYER

La juste valeur de ces actifs et passifs financiers est établie à l'aide d'une technique d'actualisation des flux de trésorerie futurs qui s'appuie principalement sur des données d'entrée observables telles que les courbes de taux d'intérêt et les écarts de crédit qui constituent les taux d'actualisation.

OBLIGATIONS

La juste valeur des obligations est établie selon les prix publiés par des courtiers sur des marchés actifs pour des instruments identiques ou similaires. La juste valeur des obligations pour lesquelles il n'existe pas de prix publiés est établie soit à l'aide d'une technique d'actualisation des flux de trésorerie futurs ou selon des cotes de courtiers. L'évaluation selon l'actualisation des flux de trésorerie s'appuie sur des données d'entrée observables et non observables telles que les courbes de taux d'intérêt et les écarts de crédit qui constituent les taux d'actualisation. La Caisse peut aussi avoir recours aux informations relatives aux transactions récentes effectuées sur le marché pour l'évaluation d'obligations de sociétés fermées.

Fonds d'obligations

La juste valeur des fonds d'obligations est établie selon l'actif net fourni par l'administrateur, à moins qu'il existe une indication qu'elle soit différente de la valeur de l'actif net fournie. La Caisse s'assure que les techniques d'évaluation utilisées par l'administrateur du fonds pour établir la juste valeur de l'actif net sont conformes aux IFRS.

BTAA

Au 31 décembre 2016, la juste valeur des BTAA de VAC 1 est établie selon le montant de règlement encaissé en janvier 2017. Au 31 décembre 2015, la juste valeur des BTAA de VAC 1 et de certains BTAA exclus de l'entente de restructuration est établie selon un modèle financier reconnu. Cette technique s'appuie sur des données d'entrée observables et non observables telles que les écarts de crédit, les facteurs de corrélation et les primes d'illiquidité. Ces dernières sont fondées sur des données d'entrée observables pour des instruments financiers similaires, mais sont ajustées de manière importante pour refléter les caractéristiques propres à l'instrument.

La juste valeur des autres BTAA est établie principalement selon des évaluations externes provenant de l'administrateur des fiducies et selon des cotes de courtiers qui découlent de modèles financiers reconnus.

ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR (suite)

ACTIONS ET VALEURS CONVERTIBLES

Sociétés cotées

La juste valeur des actions et des valeurs convertibles de sociétés cotées est établie en fonction des prix de fermeture observés sur les principales Bourses, lesquelles représentent le marché actif.

Sociétés fermées

La juste valeur des actions de sociétés fermées de placements privés est établie principalement selon la technique des multiples de sociétés comparables. La Caisse détermine les sociétés comparables selon l'industrie, la taille, la situation financière et les stratégies et calcule un multiple approprié pour chacune des sociétés comparables identifiées. Cette technique s'appuie sur des données d'entrée observables et non observables telles que les multiples du bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement (BAIIA) et les multiples du cours-valeur aux livres.

La juste valeur des actions de sociétés fermées de placements d'infrastructures est établie principalement selon une actualisation des flux de trésorerie futurs. Cette technique d'évaluation s'appuie sur des données d'entrée observables et non observables telles que les taux d'actualisation qui tiennent compte du risque associé à l'investissement ainsi que les flux monétaires futurs.

La Caisse peut aussi avoir recours aux informations relatives aux transactions récentes effectuées sur le marché pour l'évaluation de placements privés et de placements d'infrastructures.

La juste valeur des fonds de placement privés et des fonds d'infrastructures est établie selon la juste valeur de l'actif net selon les états financiers les plus récents fournis par le commandité. La Caisse s'assure que les techniques d'évaluation utilisées pour établir la juste valeur de l'actif net sont conformes aux IFRS. De plus, la juste valeur de l'actif net est ajustée pour tenir compte des acquisitions et des dispositions d'unités de fonds effectuées entre la date des états financiers du fonds et la date d'évaluation ou lorsqu'il existe des indications autres faisant appel au jugement selon lequel cette valeur est différente de la juste valeur fournie par le commandité.

Certaines évaluations de sociétés fermées sont revues semi-annuellement par une firme externe indépendante.

Fonds de couverture

La juste valeur des fonds de couverture est établie selon l'actif net fourni par l'administrateur, à moins qu'il existe une indication qu'elle soit différente de la valeur de l'actif net fournie. La Caisse s'assure que les techniques d'évaluation utilisées par l'administrateur du fonds pour établir la juste valeur de l'actif net sont conformes aux IFRS.

PARTICIPATIONS DANS DES FILIALES NON CONSOLIDÉES

La juste valeur des participations dans les différentes filiales non consolidées de la Caisse est établie selon une technique d'évaluation d'entreprise.

Placements de biens immobiliers

La juste valeur résultant de l'évaluation d'une entreprise est établie selon une méthode couramment utilisée, la méthode de multiples de sociétés comparables qui s'appuie sur des données d'entrée observables et non observables telles que le multiple du cours-valeur aux livres. Cette valeur est établie annuellement par une firme externe indépendante. La valeur d'entreprise reflète, entre autres, la juste valeur des actifs et des passifs détenus directement par ces filiales, qui incluent les immeubles de placement, les autres placements immobiliers, les passifs associés aux immeubles de placement ainsi que la juste valeur découlant de la qualité du portefeuille et de la gestion intégrée de la plateforme de ces filiales.

La juste valeur des participations sous forme d'instruments d'emprunts dans ces filiales est établie selon une actualisation des flux de trésorerie futurs, qui s'appuie principalement sur des données d'entrée observables telles que les taux d'intérêt et les écarts de crédit qui constituent les taux d'actualisation.

La juste valeur des immeubles de placement, évaluée selon leur utilisation optimale, est établie et certifiée semi-annuellement par des évaluateurs immobiliers agréés externes, reconnus et indépendants. Les évaluations sont réalisées en conformité avec les normes d'évaluation en vigueur dans chaque marché. Les techniques d'évaluation utilisées reposent principalement sur deux méthodologies reconnues, soit l'actualisation et la capitalisation des flux de trésorerie futurs. Ces techniques s'appuient sur des données d'entrée observables et non observables telles que les conditions liées aux baux, les frais d'exploitation, la valeur résiduelle ainsi que les taux de rendement, les taux d'actualisation et les taux de capitalisation. Les valeurs observées lors de transactions comparables servent à déterminer l'intervalle de juste valeur représentatif et permettent de supporter la juste valeur établie. La juste valeur des fonds d'investissement immobiliers et des actions de sociétés cotées, inclus dans les autres placements immobiliers, est établie respectivement selon la juste valeur fournie par le commandité ou l'administrateur et selon le prix de fermeture observé sur les principales Bourses. La juste valeur des passifs financiers associés aux immeubles de placement est établie selon l'actualisation des flux de trésorerie futurs. Cette technique s'appuie sur des données d'entrée observables et non observables telles que les taux d'intérêt et les écarts de crédit qui constituent les taux d'actualisation.

ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR (suite)

Placements de dettes immobilières

La valeur d'entreprise reflète la juste valeur des actifs détenus directement par ces filiales qui comprennent principalement des prêts hypothécaires commerciaux. La juste valeur des participations dans ces filiales correspond à l'actif net des états financiers audités.

La juste valeur des participations sous forme d'instruments d'emprunts dans ces filiales est établie selon une actualisation des flux de trésorerie futurs. Cette évaluation s'appuie principalement sur des données d'entrée observables telles que les taux d'intérêt et les écarts de crédit qui constituent les taux d'actualisation.

La juste valeur des prêts hypothécaires commerciaux est établie selon une actualisation des flux de trésorerie futurs qui sont divisés en catégories de risques, selon le ratio prêt-valeur, pour lesquelles un taux d'actualisation approprié est déterminé. Les évaluations des prêts hypothécaires commerciaux sont revues semi-annuellement par une firme externe indépendante.

Placements privés, placements d'infrastructures et autres placements

La valeur d'entreprise est établie selon les mêmes techniques d'évaluation que celles utilisées pour établir la juste valeur des obligations, des créances d'entreprises, des actions de sociétés fermées ainsi que des fonds de couverture tel que décrit précédemment.

TITRES VENDUS À DÉCOUVERT

La juste valeur des obligations et des actions vendues à découvert est établie à l'aide de la juste valeur du titre qui est vendu à découvert. Les techniques d'évaluation de ces titres ont été décrites précédemment.

INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

La juste valeur des instruments financiers dérivés est établie selon le type d'instrument financier dérivé. La juste valeur des instruments financiers dérivés négociés sur les marchés réglementés et réglés sur une chambre de compensation est établie respectivement selon les prix des principales Bourses représentant le marché actif et selon les prix des chambres de compensation. Pour les instruments financiers dérivés négociés sur les marchés hors cote, la juste valeur de ces instruments est établie par des techniques d'évaluation reconnues et couramment employées telles que l'actualisation des flux de trésorerie futurs ou d'autres modèles financiers. Ces techniques nécessitent l'élaboration et l'utilisation d'hypothèses tenant compte de données d'entrées observables et non observables telles que les courbes de taux d'intérêt et les écarts de crédit qui constituent les taux d'actualisation ainsi que les courbes de taux de change, les prix des sous-jacents et la volatilité.

ACTIF NET ATTRIBUABLE AUX DÉPOSANTS

Dépôts à vue

La juste valeur des dépôts à vue est établie selon leur valeur nominale étant donné qu'ils sont remboursables en tout temps au gré de l'émetteur sans pénalité.

Dépôts à terme et distributions à verser aux déposants

La juste valeur des dépôts à terme et des distributions à verser aux déposants est établie à l'aide d'une actualisation des flux de trésorerie futurs. Cette technique d'évaluation s'appuie principalement sur des données d'entrée observables telles que les courbes de taux d'intérêt et les écarts de crédit qui constituent les taux d'actualisation.

Dépôts à participation

La juste valeur des dépôts à participation des déposants découle de l'évaluation de tous les actifs et les passifs financiers détenus par la Caisse.

C) HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR

Les instruments financiers à la juste valeur par le biais du résultat net 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.

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.

ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR (suite)

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

	31 décembre 2016			
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Actifs financiers				
Montants à recevoir relatifs à des opérations en voie de règlement	–	3 898	–	3 898
Avances à des déposants	–	1 068	–	1 068
Revenus de placement courus et à recevoir	–	1 173	–	1 173
Placements				
Équivalents de trésorerie	–	1 240	–	1 240
Valeurs à court terme	–	806	–	806
Titres achetés en vertu de conventions de revente	–	9 492	–	9 492
Créances d'entreprises	–	2 484	8	2 492
Obligations	–	77 804	1 375	79 179
BTAA	–	–	3 970	3 970
Actions et valeurs convertibles				
Sociétés cotées	108 134	415	–	108 549
Sociétés fermées	–	187	13 106	13 293
Fonds de couverture	–	1 957	510	2 467
Participations dans des filiales non consolidées				
Placements de biens immobiliers	–	9 540	31 807	41 347
Placements de dettes immobilières	–	9 285	2 274	11 559
Placements privés	–	383	13 123	13 506
Placements d'infrastructures	–	–	11 500	11 500
Autres placements	–	7 088	1 291	8 379
Instruments financiers dérivés	2	1 094	–	1 096
	108 136	127 914	78 964	315 014
Passifs financiers excluant l'actif net attribuable aux déposants				
Montants à payer relatifs à des opérations en voie de règlement	–	1 687	–	1 687
Autres passifs financiers	–	536	–	536
Passifs relatifs aux placements				
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	–	21 555	–	21 555
Titres vendus à découvert	321	5 346	9	5 676
Billets de trésorerie à payer	–	4 813	–	4 813
Emprunts à payer	–	189	–	189
Billets à terme à payer	–	9 574	–	9 574
Instruments financiers dérivés	1	1 010	72	1 083
	322	44 710	81	45 113
Actif net attribuable aux déposants				
Dépôts à vue	–	728	–	728
Dépôts à terme	–	6	–	6
Distributions à verser aux déposants	–	1 373	–	1 373
Dépôts à participation	–	268 639	–	268 639
	–	270 746	–	270 746

TRANSFERTS ENTRE LES NIVEAUX DE LA HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2016, 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 200 M\$ ont été transférés depuis le niveau 3 vers le niveau 2 ainsi que 683 M\$ depuis le niveau 2 vers le niveau 3.

ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR (suite)

	31 décembre 2015			
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Actifs financiers				
Montants à recevoir relatifs à des opérations en voie de règlement	–	1 288	–	1 288
Avances à des déposants	–	776	–	776
Revenus de placement courus et à recevoir	–	1 226	–	1 226
Placements				
Équivalents de trésorerie	–	2 245	–	2 245
Valeurs à court terme	–	882	2	884
Titres achetés en vertu de conventions de revente	–	6 442	–	6 442
Créances d'entreprises	–	2 996	8	3 004
Obligations	–	78 596	1 217	79 813
BTAA	–	–	4 612	4 612
Actions et valeurs convertibles				
Sociétés cotées	96 261	243	–	96 504
Sociétés fermées	–	561	13 471	14 032
Fonds de couverture	–	3 120	564	3 684
Participations dans des filiales non consolidées				
Placements de biens immobiliers	–	11 701	26 998	38 699
Placements de dettes immobilières	–	8 762	2 220	10 982
Placements privés	–	762	9 128	9 890
Placements d'infrastructures	–	–	11 103	11 103
Autres placements	–	3 766	–	3 766
Instruments financiers dérivés	29	1 156	–	1 185
	96 290	124 522	69 323	290 135
Passifs financiers excluant l'actif net attribuable aux déposants				
Montants à payer relatifs à des opérations en voie de règlement	–	1 224	–	1 224
Autres passifs financiers	–	529	–	529
Passifs relatifs aux placements				
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	–	18 496	–	18 496
Titres vendus à découvert	1 840	4 328	21	6 189
Billets de trésorerie à payer	–	3 775	–	3 775
Emprunts à payer	–	116	–	116
Billets à terme à payer	–	9 899	–	9 899
Instruments financiers dérivés	20	2 495	49	2 564
	1 860	40 862	70	42 792
Actif net attribuable aux déposants				
Dépôts à vue	–	530	–	530
Dépôts à terme	–	5	–	5
Distributions à verser aux déposants	–	2 118	–	2 118
Dépôts à participation	–	245 372	–	245 372
	–	248 025	–	248 025

TRANSFERTS ENTRE LES NIVEAUX DE LA HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2015, 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 679 M\$ ont été transférés depuis le niveau 3 vers le niveau 2 et 44 M\$ depuis le niveau 2 vers le niveau 3 ainsi que 145 M\$ depuis le niveau 1 vers le niveau 2.

ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR (suite)

D) 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 au 31 décembre 2016 et au 31 décembre 2015 se détaillent comme suit :

							2016	
	Solde d'ouverture (actifs / passifs)	Gains (pertes) comptabilisés au résultat global ²	Achats	Ventes	Transferts	Solde de clôture (actifs / passifs)	Gains (pertes) non réalisés relatifs aux instruments financiers détenus à la fin de l'exercice ³	
Valeurs à court terme	2	2	–	(4)	–	–	–	
Créances d'entreprises	8	1	5	(6)	–	8	1	
Obligations	1 217	(13)	286	(115)	–	1 375	(9)	
BTAA	4 612	40	–	(682)	–	3 970	(87)	
Actions et valeurs convertibles	14 035	(85)	1 854	(2 421)	233	13 616	(368)	
Participation dans des filiales non consolidées	49 449	1 295	12 274	(3 273)	250	59 995	1 281	
Instruments financiers dérivés ¹	(49)	(23)	–	–	–	(72)	(23)	
Titres vendus à découvert	(21)	4	312	(304)	–	(9)	11	

							2015	
	Solde d'ouverture (actifs / passifs)	Gains (pertes) comptabilisés au résultat global ²	Achats	Ventes	Transferts	Solde de clôture (actifs / passifs)	Gains (pertes) non réalisés relatifs aux instruments financiers détenus à la fin de l'exercice ³	
Valeurs à court terme	3	(1)	–	–	–	2	(1)	
Créances d'entreprises	10	4	–	(6)	–	8	4	
Obligations	1 034	148	580	(567)	22	1 217	133	
BTAA	9 236	43	–	(4 667)	–	4 612	45	
Actions et valeurs convertibles	11 784	1 496	3 016	(1 604)	(657)	14 035	1 394	
Participation dans des filiales non consolidées	40 199	5 133	7 785	(3 668)	–	49 449	4 985	
Instruments financiers dérivés ¹	(2)	(51)	–	4	–	(49)	(49)	
Titres vendus à découvert	(30)	(2)	11	–	–	(21)	4	

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

2. Présentés aux rubriques « Gains nets réalisés » et « Gains nets non réalisés » à l'état consolidé du résultat global.

3. Présentés à la rubrique « Gains nets non réalisés » à l'état consolidé du résultat global.

E) NIVEAU 3 : ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR SELON DES HYPOTHÈSES ALTERNATIVES RAISONNABLES

Dans certains cas, les hypothèses utilisées dans les techniques d'évaluation reposent sur des données d'entrée non observables ou sur des données d'entrée observables ajustées de manière importante afin de refléter les caractéristiques propres à l'instrument financier évalué. Bien que la Caisse juge que ses évaluations de la juste valeur sont appropriées, le recours à des hypothèses alternatives raisonnablement possible pourrait se traduire par des justes valeurs différentes. Pour une date de mesure donnée, il est possible que d'autres intervenants du marché puissent évaluer un même instrument financier à une juste valeur différente. Pourtant, les techniques d'évaluation et les données d'entrée employées par ces intervenants du marché pourraient tout de même satisfaire à la définition de la juste valeur. Le fait que différentes évaluations de la juste valeur existent reflète le jugement, les estimations et les hypothèses appliquées ainsi que l'incertitude relative à la mesure de la juste valeur de ces instruments financiers.

ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR (suite)

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 7f ainsi que ceux qui sont exclus de cette analyse :

31 décembre 2016				
	Juste valeur	Techniques d'évaluation	Données d'entrée non observables	Étendue (moyenne pondérée)
Inclus dans l'analyse de sensibilité				
Obligations	864	Actualisation des flux de trésorerie	Taux d'actualisation	8,3 % à 8,5 % (8,4 %)
Actions de sociétés fermées				
Placements privés	2 137	Multiple de sociétés comparables	Multiples du BAIIA	5,4 à 11,1 (8,5)
Placements d'infrastructures	2 152	Actualisation des flux de trésorerie	Taux d'actualisation	6,5 % à 13,0 % (10,5 %)
Participations dans des filiales non consolidées				
Placements de biens immobiliers	31 807	Multiple de sociétés comparables	Multiples du cours-valeur aux livres	1,06
		Actualisation des flux de trésorerie	Taux d'actualisation	4,9 % à 14,0 % (6,5 %)
			Écarts de crédit	0,0 % à 12,5 % (1,9 %)
		Capitalisation des flux de trésorerie	Taux de capitalisation	4,1 % à 11,3 % (5,3 %)
Placements privés	5 345	Multiple de sociétés comparables	Multiples du BAIIA	6,5 à 11,0 (9,7)
Placements d'infrastructures	10 145	Actualisation des flux de trésorerie	Taux d'actualisation	8,0 % à 13,6 % (8,9 %)
	52 450			
Exclus de l'analyse de sensibilité				
Instruments financiers ¹	26 433	Transactions récentes ²	s.o.	s.o.
		Cotes de courtiers ³	s.o.	s.o.
		Actif net ⁴	s.o.	s.o.
Instruments financiers nets classés au niveau 3	78 883			

s.o. : sans objet

- La juste valeur des instruments financiers présentés à cette rubrique inclut des créances d'entreprises, des obligations, des BTAA, des actions, des participations dans des filiales non consolidées, des instruments financiers dérivés et des titres vendus à découvert.
- 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.
- Lorsque la juste valeur est établie selon des cotes de courtiers, 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.
- Lorsque la juste valeur est établie 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.

ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR (suite)

31 décembre 2015

	Juste valeur	Techniques d'évaluation	Données d'entrée non observables	Étendue (moyenne pondérée)
Inclus dans l'analyse de sensibilité				
Obligations	629	Actualisation des flux de trésorerie	Taux d'actualisation	9,7 % à 15,0 % (11,5%)
BTAA	4 245	Modèle financier	Facteurs de corrélation	27,7 % à 99,0 % (40,9%)
			Prime d'illiquidité	0,4 %
Actions de sociétés fermées				
Placements privés	3 122	Multiple de sociétés comparables	Multiples du BAIIA	6,8 à 17,5 (9,3)
Placements d'infrastructures	2 210	Actualisation des flux de trésorerie	Taux d'actualisation	7,8 % à 10,0 % (9,2%)
Participations dans des filiales non consolidées				
Placements de biens immobiliers	26 998	Multiple de sociétés comparables	Multiples du cours-valeur aux livres	1,06
		Actualisation des flux de trésorerie	Taux d'actualisation	5,0 % à 14,0 % (6,5%)
			Écarts de crédit	0,0 % à 13,0 % (1,9%)
		Capitalisation des flux de trésorerie	Taux de capitalisation	3,5 % à 11,5 % (5,3%)
Placements privés	1 613	Multiple de sociétés comparables	Multiples du BAIIA	6,3 à 11,2 (8,0)
Placements d'infrastructures	8 158	Actualisation des flux de trésorerie	Taux d'actualisation	7,8 % à 11,0 % (9,1%)
	46 975			
Exclus de l'analyse de sensibilité				
Instruments financiers ¹	22 278	Transactions récentes ²	s.o.	s.o.
		Cotes de courtiers ³	s.o.	s.o.
		Actif net ⁴	s.o.	s.o.
Instruments financiers nets classés au niveau 3	69 253			

s.o. : sans objet

1. La juste valeur des instruments financiers présentés à cette rubrique inclut des valeurs à court terme, des créances d'entreprises, des obligations, des BTAA, 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, 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.
4. Lorsque la juste valeur est établie 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.

ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR (suite)

F) 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 7e. 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 principaux instruments financiers classés au niveau 3 de la hiérarchie de la juste valeur qui sont sujets à une analyse de sensibilité :

	31 décembre 2016		31 décembre 2015	
	Augmentation	Diminution	Augmentation	Diminution
Sensibilité de la juste valeur	3 508	(3 118)	3 319	(3 040)

Au 31 décembre 2016, l'analyse de sensibilité de la juste valeur comprend une augmentation de la juste valeur de 2 255 M\$ (2 230 M\$ au 31 décembre 2015) et une diminution de la juste valeur de 2 043 M\$ (2 031 M\$ au 31 décembre 2015) attribuable aux placements de biens immobiliers.

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, des facteurs de corrélation entraînerait une diminution (augmentation) de la juste valeur. De plus, une augmentation (diminution) des multiples du BAIIA 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.

08

COMPENSATION D'ACTIFS ET DE PASSIFS FINANCIERS

Un actif financier et un passif financier doivent être compensés à l'état consolidé de la situation financière lorsque la Caisse a un droit juridiquement exécutoire d'effectuer une compensation et qu'elle a l'intention de procéder à un règlement au net ou de réaliser l'actif financier et le passif financier simultanément avec la contrepartie. Le droit juridiquement exécutoire de compenser est effectif lorsque ce droit est exerçable dans le cours normal des affaires et en cas de défaillance, d'insolvabilité ou de faillite.

Les montants à recevoir et à payer relatifs à des opérations en voie de règlement, les titres achetés en vertu de conventions de revente, les titres vendus en vertu de conventions de rachat et les instruments financiers dérivés qui sont négociés sur les marchés hors cote conformément aux accords de l'*International Swaps and Derivatives Association* (ISDA) font l'objet d'accords généraux de compensation qui ne satisfont pas aux critères de compensation à l'état consolidé de la situation financière, puisqu'ils confèrent un droit de compensation qui est exécutoire uniquement en cas de défaillance, d'insolvabilité ou de faillite.

Les instruments financiers dérivés négociés sur les marchés réglementés ainsi que ceux réglés sur des chambres de compensation par l'intermédiaire de courtiers satisfont aux critères de compensation.

COMPENSATION D'ACTIFS ET DE PASSIFS FINANCIERS (suite)

Les tableaux suivants présentent l'information sur les actifs et les passifs financiers compensés et non compensés à l'état consolidé de la situation financière faisant l'objet d'accords généraux de compensation ou d'ententes similaires :

31 décembre 2016

	Montants bruts comptabilisés	Montants compensés	Montants nets présentés à l'état consolidé de la situation financière ¹	Montants faisant l'objet d'accords généraux de compensation	Montants de garanties reçues/données ²	Montants nets
Actifs financiers						
Montants à recevoir relatifs à des opérations en voie de règlement	3 898	–	3 898	(1 263)	–	2 635
Titres achetés en vertu de conventions de revente	10 732	–	10 732	(6 902)	(3 826)	4
Instruments financiers dérivés ³	1 113	(1)	1 112	(641)	(168)	303
	15 743	(1)	15 742	(8 806)	(3 994)	2 942
Passifs financiers						
Montants à payer relatifs à des opérations en voie de règlement	1 687	–	1 687	(1 263)	–	424
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	21 555	–	21 555	(6 902)	(14 650)	3
Instruments financiers dérivés ³	1 094	(1)	1 093	(641)	(339)	113
	24 336	(1)	24 335	(8 806)	(14 989)	540

31 décembre 2015

	Montants bruts comptabilisés	Montants compensés	Montants nets présentés à l'état consolidé de la situation financière ¹	Montants faisant l'objet d'accords généraux de compensation	Montants de garanties reçues/données ²	Montants nets
Actifs financiers						
Montants à recevoir relatifs à des opérations en voie de règlement	1 288	–	1 288	(757)	–	531
Titres achetés en vertu de conventions de revente	8 687	–	8 687	(7 912)	(763)	12
Instruments financiers dérivés ³	1 233	(3)	1 230	(768)	(4)	458
	11 208	(3)	11 205	(9 437)	(767)	1 001
Passifs financiers						
Montants à payer relatifs à des opérations en voie de règlement	1 224	–	1 224	(609)	–	615
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	18 496	–	18 496	(8 060)	(10 434)	2
Instruments financiers dérivés ³	2 619	(3)	2 616	(768)	(1 335)	513
	22 339	(3)	22 336	(9 437)	(11 769)	1 130

1. Montants nets présentés à l'état consolidé de la situation financière ou aux notes 4a et 4b.

2. Les garanties financières reçues et données présentées ci-dessus ne peuvent pas inclure un montant net par contrepartie inférieur à zéro. Les montants totaux des garanties financières reçues ou données sont présentés à la note 15.

3. Les montants à cette rubrique incluent des montants à recevoir et à payer relatifs à des instruments financiers dérivés présentés respectivement aux rubriques « Revenus de placement courus et à recevoir » et « Autres passifs financiers ».

09

REVENU NET DE PLACEMENT

Le tableau suivant présente les revenus et les dépenses de placement des instruments financiers à la juste valeur par le biais du résultat net :

			2016		2015	
	Revenus (dépenses) de dividendes	Revenus (dépenses) d'intérêts	Revenu net de placement	Revenus (dépenses) de dividendes	Revenus (dépenses) d'intérêts	Revenu net de placement
Activités de gestion de trésorerie	–	10	10	–	29	29
Activités provenant des placements						
Valeurs à court terme	–	16	16	–	20	20
Titres achetés en vertu de conventions de revente	–	30	30	–	63	63
Créances d'entreprises	–	90	90	–	95	95
Obligations	–	1 874	1 874	–	2 015	2 015
BTAA	–	134	134	–	93	93
Actions et valeurs convertibles	4 081	15	4 096	3 593	22	3 615
Participations dans des filiales non consolidées	2 557	833	3 390	1 363	817	2 180
	6 638	3 002	9 640	4 956	3 154	8 110
Autres			42			21
Total des revenus de placement			9 682			8 131
Activités provenant des passifs relatifs aux placements						
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	–	(94)	(94)	–	(75)	(75)
Titres vendus à découvert	(23)	(69)	(92)	(61)	(83)	(144)
Activités de financement						
Billets de trésorerie à payer	–	(34)	(34)	–	(14)	(14)
Emprunts à payer	–	–	–	–	(1)	(1)
Billets à terme à payer	–	(364)	(364)	–	(372)	(372)
	(23)	(561)	(584)	(61)	(545)	(606)
Autres dépenses						
Frais de gestion externe			(35)			(21)
Total des dépenses de placement			(619)			(627)
Revenu net de placement			9 063			7 504

10

RÉSULTAT DE PLACEMENT NET AVANT DISTRIBUTIONS AUX DÉPOSANTS

Le tableau suivant présente le revenu net de placement, les gains (pertes) nets réalisés et les gains (pertes) nets non réalisés des instruments financiers à la juste valeur par le biais du résultat net ainsi que les charges d'exploitation :

	2016				2015			
	Revenu net de placement (note 9)	Gains (pertes) nets réalisés	Gains (pertes) nets non réalisés	Total	Revenu net de placement (note 9)	Gains (pertes) nets réalisés	Gains (pertes) nets non réalisés	Total
Activités de gestion de trésorerie	10	(7)	–	3	29	–	–	29
Activités provenant des placements								
Valeurs à court terme	16	(2)	(6)	8	20	37	(9)	48
Titres achetés en vertu de conventions de revente	30	61	(18)	73	63	541	35	639
Créances d'entreprises	90	45	(94)	41	95	132	190	417
Obligations	1 874	1 693	(2 056)	1 511	2 015	1 877	355	4 247
BTAA	134	(4)	48	178	93	9	45	147
Actions et valeurs convertibles	4 096	8 473	(977)	11 592	3 615	6 281	4 304	14 200
Participations dans des filiales non consolidées	3 390	147	878	4 415	2 180	6	6 813	8 999
Instruments financiers dérivés nets	–	31	1 416	1 447	–	(4 559)	(102)	(4 661)
Autres	42	(176)	–	(134)	21	96	–	117
	9 682	10 261	(809)	19 134	8 131	4 420	11 631	24 182
Activités provenant des passifs relatifs aux placements								
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(94)	(38)	21	(111)	(75)	(492)	(17)	(584)
Titres vendus à découvert	(92)	(600)	678	(14)	(144)	(2 362)	1 529	(977)
Activités de financement								
Billets de trésorerie à payer	(34)	61	43	70	(14)	(417)	(45)	(476)
Emprunts à payer	–	12	1	13	(1)	(69)	11	(59)
Billets à terme à payer	(364)	–	327	(37)	(372)	–	(1 083)	(1 455)
Autres								
Frais de gestion externe	(35)	(3)	–	(38)	(21)	(6)	–	(27)
Coûts de transaction	–	(137)	–	(137)	–	(99)	–	(99)
	(619)	(705)	1 070	(254)	(627)	(3 445)	395	(3 677)
	9 063	9 556	261	18 880	7 504	975	12 026	20 505
Charges d'exploitation (note 11)				(463)				(396)
Résultat de placement net avant distributions aux déposants				18 417				20 109

11

CHARGES D'EXPLOITATION

Le tableau suivant présente les charges d'exploitation :

	2016	2015
Salaires et avantages sociaux	284	240
Services informatiques et professionnels	53	47
Services de données et abonnements	18	16
Loyers	16	15
Entretien, matériel et amortissement	50	43
Autres charges	27	22
	448	383
Frais de garde de valeurs	15	13
	463	396

12

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.

La politique de gestion intégrée des risques est adoptée par le conseil d'administration de la Caisse. Cette politique a pour objet de promouvoir une culture et des pratiques rigoureuses de gestion des risques qui favorisent la réalisation de la mission de la Caisse envers ses déposants. La politique de gestion intégrée des risques définit les risques de marché, de concentration, de crédit, de contrepartie liés aux instruments financiers dérivés et de liquidité de financement.

Plus particulièrement, cette politique vise à :

- Établir les principes directeurs guidant le cadre de gestion intégrée des risques de la Caisse et à promouvoir une saine culture de gestion des risques à tous les paliers de l'organisation;
- Énoncer le modèle de gestion des risques et la structure de gouvernance;
- Définir les rôles et responsabilités des intervenants;
- Établir l'encadrement des principaux risques auxquels la Caisse est exposée.

La gouvernance et la gestion des risques à la Caisse sont fondées sur les douze principes directeurs suivants :

- Un cadre de tolérance au risque;
- Les rôles du conseil d'administration et de la haute direction;
- Une approche client afin de répondre aux besoins de ses déposants;
- Une stratégie d'investissement à long terme;
- Une gestion des liquidités et du financement;
- Une connaissance approfondie des actifs et des marchés;
- Une indépendance des fonctions et la responsabilisation des différents intervenants;
- Une collaboration pour une gestion globale des risques;
- Une excellence opérationnelle;
- L'utilisation d'instruments financiers dérivés et la gestion du risque de contrepartie;
- Un encadrement pour les nouvelles activités d'investissement et les nouveaux instruments financiers;
- Un cadre d'investissement responsable.

IDENTIFICATION ET GESTION DES RISQUES (suite)

Les paliers de contrôle ainsi que les responsables de la gouvernance de la gestion des risques sont les suivants :

1. Les groupes d'investissement sont les principaux responsables de la gestion des risques liés à leurs activités;
2. Des équipes indépendantes et des comités internes sont responsables d'appuyer les employés des groupes d'investissement et d'établir les mécanismes de contrôle appropriés;
3. Le conseil d'administration et ses comités s'assurent de l'adoption d'un cadre de gestion et le groupe d'Audit interne s'assure de l'exécution et du respect du cadre de gestion de risques établi.

La politique de gestion intégrée des risques prévoit des limites de risque et des paliers d'autorisation qui s'appliquent à la Caisse globalement ainsi que des limites applicables aux activités transversales. De plus, la Caisse élabore et révisé périodiquement les politiques d'investissement des portefeuilles spécialisés qui visent l'encadrement du travail des gestionnaires des portefeuilles spécialisés. Une politique d'investissement distincte établit la stratégie, le type de gestion, les titres admissibles, les objectifs de rendement, l'indice de référence ainsi que les limites de risques et de concentration.

De plus, chaque groupe d'investissement doit adopter une stratégie d'investissement. La PSI vise à renforcer le processus décisionnel en visant une meilleure adéquation rendement-risque dans le choix des investissements. Elle établit les orientations futures, renforce les processus de collaboration et de partage de l'information requis pour faire des choix stratégiques en matière d'investissement et assure un meilleur arrimage entre les orientations et les stratégies. Le processus PSI est réalisé annuellement et comprend les étapes suivantes, soit : 1) Diagnostic et orientations stratégiques; 2) Plans stratégiques; 3) Révision et approbation et 4) Exécution et reddition de compte. Les plans d'investissement sont présentés au comité Investissement-Risques (CIR) pour approbation et sont communiqués au comité de direction ainsi qu'au conseil d'administration.

La Caisse est exposée à divers risques financiers et l'information détaillée à l'égard de ces risques est présentée dans les 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 taux 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 99 % 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 uniquement 1 % 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 s'appuie principalement sur l'hypothèse que l'avenir sera semblable au passé. Elle requiert que les séries de données historiques de l'ensemble des facteurs de risque nécessaires à l'évaluation du rendement des instruments financiers soient disponibles. En l'absence de ces données historiques, des méthodes de substitution sont utilisées.

Les résultats des calculs obtenus en appliquant cette méthodologie ne permettent pas d'estimer, sur la base d'un événement spécifique, le montant de la perte que le portefeuille de la Caisse subirait si cet événement se reproduisait à nouveau. Par exemple, si les conditions futures et les facteurs de risque du marché différaient de façon importante de la conjoncture passée, les pertes réelles pourraient significativement différer des pertes estimées. Par ailleurs, ces estimations effectuées à une date donnée ne tiennent pas compte de toutes les pertes possibles découlant d'événements exceptionnels sur le marché ni des pertes qui pourraient se produire au-delà du degré de confiance de 99 %. Par conséquent, compte tenu de ces limites, les pertes du portefeuille réel de la Caisse pourraient excéder les estimations présentées.

Un historique de 2500 jours d'observation des facteurs de risque est utilisé pour évaluer la volatilité des rendements et la corrélation entre le rendement des instruments financiers. De plus, la méthodologie fait en sorte de répéter plusieurs fois dans l'année les effets sur le portefeuille des pires événements défavorables observés sur un horizon d'une semaine.

IDENTIFICATION ET GESTION DES RISQUES (suite)

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 99 % et un historique de 2 500 jours, se présentent comme suit :

	31 décembre 2016			31 décembre 2015		
	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	22,9	24,0	0,95	24,2	24,4	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 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.

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.

Dans le cadre de la gestion du risque de change, certains portefeuilles spécialisés sont couverts en tout ou en partie contre le risque de change. L'exposition de la Caisse aux devises tient compte de la couverture des portefeuilles spécialisés ainsi que des activités personnalisées de devises des fonds particuliers de chacun des déposants. Les activités personnalisées de devises de fonds particuliers sont utilisées par les déposants pour atteindre l'exposition désirée à certaines devises.

La Caisse utilise des instruments financiers dérivés afin de gérer son exposition aux devises. Les échéances de ces instruments financiers dérivés sont généralement de moins de douze mois pour les contrats de change à terme et de moins de deux ans pour les options sur devises et les trocs de devises. À l'échéance, de nouveaux instruments financiers dérivés sont négociés dans le but de maintenir à long terme une gestion efficace du risque de change. De plus, la gestion du risque de change peut également 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 :

	31 décembre 2016 %	31 décembre 2015 %
Dollar canadien	63	69
Dollar américain	17	15
Euro	4	2
Yen	2	2
Livre sterling	2	2
Franc suisse	1	2
Autres	11	8
	100	100

IDENTIFICATION ET GESTION DES RISQUES (suite)

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 fixée à 3 % de l'actif total de la Caisse, à l'exception des titres émis par les gouvernements du Canada, du Québec, d'une autre province ou d'un territoire canadien, ainsi que par leurs ministères et organismes mandataires, lesquels ne font pas l'objet d'une limite de concentration. Quant aux émetteurs souverains bénéficiant d'une cote de crédit AAA, ils sont exclus de cette limite de concentration. La concentration par émetteur est observée mensuellement ou à l'initiation d'une transaction nécessitant l'approbation du CIR 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 :

	31 décembre 2016	31 décembre 2015
	%	%
Canada	41	46
États-Unis	31	27
Europe	13	14
Marchés en croissance	10	8
Autres	5	5
	100	100

IDENTIFICATION ET GESTION DES RISQUES (suite)

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 :

	31 décembre 2016 %	31 décembre 2015 %
Secteur d'activité		
Immobilier	18	18
Finance	10	12
Industrie	8	8
Consommation discrétionnaire	6	7
Technologies de l'information	6	6
Énergie	6	5
Biens de consommation de base	5	5
Services aux collectivités	5	5
Dettes immobilières	4	4
Santé	4	4
Matériels	2	2
Télécommunications	2	2
Autres	3	4
Secteur gouvernemental		
Gouvernement du Canada	7	7
Gouvernement du Québec	5	7
Sociétés d'État et autres administrations publiques du Québec	2	2
Autres	7	2
	100	100

IDENTIFICATION ET GESTION DES RISQUES (suite)**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 :

	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Trésorerie	651	420
Montants à recevoir relatifs à des opérations en voie de règlement	3 898	1 288
Avances à des déposants	1 068	776
Revenus de placement courus et à recevoir	1 173	1 226
Placements		
Équivalents de trésorerie	1 240	2 245
Titres à revenu fixe	95 939	94 755
Participations dans des filiales non consolidées sous forme d'instruments d'emprunts	22 518	24 413
Instruments financiers dérivés	1 096	1 185
	127 583	126 308
Autres éléments		
Cautionnements et garanties d'emprunts (note 18)	113	154
Facilité de financement du BTAA (note 18)	6 167	6 167
	6 280	6 321
	133 863	132 629

La Caisse conclut des accords généraux de compensation (note 8), reçoit des garanties (note 15) et peut également utiliser des instruments financiers dérivés tels que des trocs de défaillance de crédit, afin de réduire l'exposition totale au risque de crédit.

De plus, dans le but de gérer le risque de crédit, la Caisse suit de près l'évolution du cycle de crédit des émetteurs et utilise une VaR de crédit qui a pour but de calculer la perte financière potentielle liée aux changements possibles de la qualité du crédit d'un émetteur de titres à revenu fixe.

IDENTIFICATION ET GESTION DES RISQUES (suite)

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 :

	31 décembre 2016 %	31 décembre 2015 %
Cote de crédit		
AAA – AA	43	38
A	37	44
BBB	9	8
BB ou inférieur	8	6
Pas de cote de crédit	3	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 CONTREPARTIE LIÉ AUX INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

Certains instruments financiers dérivés hors cote engendrent un risque de contrepartie, car ils sont négociés de gré à gré sans être échangés ou réglés par l'intermédiaire d'une chambre de compensation. Le risque de contrepartie lié aux instruments financiers dérivés représente le risque de crédit provenant des expositions actuelles et potentielles découlant des opérations sur instruments financiers dérivés dans l'éventualité où la contrepartie serait incapable de respecter les conditions aux contrats.

Afin de limiter son exposition au risque de contrepartie découlant des opérations sur instruments financiers dérivés hors cote, la Caisse effectue des transactions auprès d'institutions financières selon des critères spécifiques fixés par la direction au niveau de la qualité de l'émetteur. De plus, la Caisse conclut des accords juridiques basés sur les normes de l'ISDA permettant de bénéficier de l'effet compensatoire entre les montants à risque et l'échange de sûretés afin de limiter son exposition nette à ce risque.

Ce risque est mesuré par contrepartie, selon l'accord juridique en vigueur, à partir duquel il est possible de calculer une exposition nette occasionnée par l'ensemble des instruments financiers dérivés négociés de gré à gré et par les garanties échangées. L'exposition actuelle au risque de contrepartie est mesurée quotidiennement alors que l'exposition potentielle est mesurée mensuellement.

Au 31 décembre 2016, les accords juridiques et les garanties reçues ont contribué à réduire l'exposition au risque de contrepartie des instruments financiers dérivés négociés hors cote. L'exposition maximale à ce risque est de 244 M\$ (420 M\$ au 31 décembre 2015) liée à 31 contreparties (31 au 31 décembre 2015).

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 pour faire face à ses engagements contractuels ainsi qu'à ses obligations financières. Au 31 décembre 2016, la Caisse dispose de près de 43 G\$ en liquidités (46 G\$ au 31 décembre 2015).

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.

IDENTIFICATION ET GESTION DES RISQUES (suite)

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 :

	31 décembre 2016				
	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	–	(1 687)	–	–	(1 687)
Autres passifs financiers	–	(408)	–	–	(408)
Passifs relatifs aux placements					
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	–	(21 563)	–	–	(21 563)
Titres vendus à découvert	–	(418)	(2 047)	(4 088)	(6 553)
Billets de trésorerie à payer	–	(4 822)	–	–	(4 822)
Emprunts à payer	–	(189)	–	–	(189)
Billets à terme à payer	–	(364)	(5 578)	(5 457)	(11 399)
Actif net attribuable aux déposants					
Dépôts à vue et à terme	(728)	(6)	–	–	(734)
Distributions à verser aux déposants	–	(1 373)	–	–	(1 373)
	(728)	(30 830)	(7 625)	(9 545)	(48 728)
Instruments financiers dérivés					
Instruments dérivés avec règlement net	–	(29)	12	83	66
Instruments dérivés avec règlement brut					
Flux contractuels à recevoir	–	67 923	300	1 062	69 285
Flux contractuels à payer	–	(68 000)	(287)	(1 038)	(69 325)
	–	(106)	25	107	26
Autres éléments					
Engagements (note 18)	(61)	(15 843)	(355)	(49)	(16 308)
Cautionnements et garanties d'emprunts (note 18)	–	–	(7)	(106)	(113)
Facilité de financement du BTAA (note 18)	–	(6 167)	–	–	(6 167)
	(61)	(22 010)	(362)	(155)	(22 588)
	(789)	(52 946)	(7 962)	(9 593)	(71 290)

IDENTIFICATION ET GESTION DES RISQUES (suite)

	31 décembre 2015				
	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	–	(1 224)	–	–	(1 224)
Autres passifs financiers	–	(348)	–	–	(348)
Passifs relatifs aux placements					
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	–	(18 504)	–	–	(18 504)
Titres vendus à découvert	–	(1 935)	(933)	(4 115)	(6 983)
Billets de trésorerie à payer	–	(3 778)	–	–	(3 778)
Emprunts à payer	–	(116)	–	–	(116)
Billets à terme à payer	–	(377)	(5 953)	(5 604)	(11 934)
Actif net attribuable aux déposants					
Dépôts à vue et à terme	(530)	(5)	–	–	(535)
Distributions à verser aux déposants	–	(2 118)	–	–	(2 118)
	(530)	(28 405)	(6 886)	(9 719)	(45 540)
Instruments financiers dérivés					
Instruments dérivés avec règlement net	–	(25)	8	103	86
Instruments dérivés avec règlement brut					
Flux contractuels à recevoir	–	60 863	5 421	1 137	67 421
Flux contractuels à payer	–	(62 213)	(5 479)	(1 180)	(68 872)
	–	(1 375)	(50)	60	(1 365)
Autres éléments					
Engagements (note 18)	(97)	(17 622)	(1 155)	(81)	(18 955)
Cautionnements et garanties d'emprunts (note 18)	–	(16)	(8)	(130)	(154)
Facilité de financement du BTAA (note 18)	–	–	(6 167)	–	(6 167)
	(97)	(17 638)	(7 330)	(211)	(25 276)
	(627)	(47 418)	(14 266)	(9 870)	(72 181)

De plus, en ce qui concerne l'actif net attribuable au détenteur de dépôts à participation, le Règlement 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 15 M\$ 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.

IDENTIFICATION ET GESTION DES RISQUES (suite)**RISQUE DE LIQUIDITÉ DE FINANCEMENT**

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

				31 décembre 2016
	Devise	Valeur nominale	Échéance	Taux d'intérêt effectif %
Emprunts à payer	USD	189	Moins d'un an	0,62
		189		
Billets de trésorerie à payer	CAD	1 000	Moins d'un an	0,65
	USD	3 822	Moins d'un an	1,12
		4 822		
Billets à terme à payer	USD	2 347	Novembre 2019	4,40
	EUR	1 061	Juin 2020	3,50
	CAD	1 000	Juillet 2020	4,60
	USD	2 682	Juillet 2024	3,15
	USD	1 676	Novembre 2039	5,60
		8 766		

				31 décembre 2015
	Devise	Valeur nominale	Échéance	Taux d'intérêt effectif %
Emprunts à payer	USD	116	Moins d'un an	0,37
		116		
Billets de trésorerie à payer	CAD	1 000	Moins d'un an	0,57
	USD	2 778	Moins d'un an	0,39
		3 778		
Billets à terme à payer	USD	2 431	Novembre 2019	4,40
	EUR	1 132	Juin 2020	3,50
	CAD	1 000	Juillet 2020	4,60
	USD	2 778	Juillet 2024	3,15
	USD	1 736	Novembre 2039	5,60
		9 077		

Les emprunts à payer sont remboursables à l'échéance.

Les billets de trésorerie à payer sont émis à escompte, à des taux fixes, pour des échéances ne dépassant pas 12 mois. La valeur nominale de l'ensemble de ces billets en circulation ne peut excéder en tout temps 8 milliards de dollars en vertu de la limite prescrite dans le document d'information d'émission des billets de trésorerie.

Les billets à terme à payer sont émis à escompte ou au pair et 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.

13

GESTION DU CAPITAL

La Caisse définit son capital comme étant l'actif net attribuable aux déposants. Le capital de la Caisse peut varier en fonction de la demande des déposants pour l'annulation et l'émission d'unités de dépôts à participation et pour les dépôts et les retraits des dépôts à vue et à terme. L'objectif de la gestion du capital de la Caisse est d'investir les contributions et les dépôts dans le meilleur intérêt des déposants conformément à la Loi dans le but de réaliser un rendement optimal, tout en respectant les politiques d'investissement des déposants.

La Caisse n'est pas soumise à des exigences externes en matière de capital.

De plus, la Caisse a pour objectif de conserver sa cote de crédit AAA afin de lui assurer l'accès au marché des capitaux au meilleur coût, par l'intermédiaire de sa filiale CDP Financière Inc. Par conséquent, le montant de billets que la Caisse peut émettre sur le marché des capitaux a été limité par le conseil d'administration de la Caisse à 10 % de l'actif net attribuable aux déposants auquel est ajoutée la juste valeur des billets en circulation (actif net ajusté).

14

ACTIFS FINANCIERS TRANSFÉRÉS NON DÉCOMPTABILISÉS

La Caisse conclut des transactions de prêts et d'emprunts de titres ainsi que des conventions de rachat de titres pour lesquelles elle transfère des actifs financiers à des contreparties. Les titres transférés ne répondent pas aux critères de décomptabilisation puisque la Caisse conserve la majorité des risques tels que le risque de crédit, de taux d'intérêt, de change et de prix ainsi que la majorité des avantages relatifs tels que les flux de trésorerie.

Le tableau suivant présente la juste valeur des actifs financiers transférés mais non décomptabilisés de l'état consolidé de la situation financière ainsi que la juste valeur des passifs associés :

	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Actifs financiers transférés non décomptabilisés		
Obligations	21 717	18 806
Actions	6 314	6 508
	28 031	25 314
Passifs associés		
Emprunts à payer ¹	189	116
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	21 555	18 496
	21 744	18 612

1. Le montant présenté correspond à la trésorerie reçue en garantie sur les transactions de prêts de titres.

15

GARANTIES

ACTIFS FINANCIERS DONNÉS EN GARANTIE

Dans le cours normal des affaires, la Caisse donne des actifs financiers en garantie lors de transactions d'emprunts de titres, de titres vendus en vertu de conventions de rachat et d'instruments financiers dérivés. Les contreparties sont autorisées, par un contrat légal ou par les pratiques du marché, à vendre ou à redonner en garantie ces titres. Sous certaines conditions, la Caisse peut être amenée à donner des garanties additionnelles si les titres donnés en garantie perdent de la valeur.

Le tableau suivant présente la juste valeur des garanties données par la Caisse pour les transactions suivantes :

	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Emprunts de titres	81	346
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	21 636	18 694
Instruments financiers dérivés réglementés	810	456
Instruments financiers dérivés hors cote	1 097	1 954
	23 624	21 450

ACTIFS FINANCIERS REÇUS EN GARANTIE

La Caisse reçoit des actifs financiers en garantie lors de transactions de prêts de titres, de titres achetés en vertu de conventions de revente et d'instruments financiers dérivés. Si la juste valeur des garanties reçues diminue, la Caisse peut dans certains cas, demander des garanties additionnelles. La Caisse est autorisée à vendre ou à redonner en garantie certains titres en l'absence de défaut de la contrepartie. Toutefois, aucun titre reçu en garantie n'a été vendu ou redonné en garantie pour les exercices clos les 31 décembre 2016 et 2015.

Le tableau suivant présente la juste valeur des garanties reçues par la Caisse pour les transactions suivantes :

	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Prêts de titres	6 481	5 883
Titres achetés en vertu de conventions de revente	10 787	8 838
Instruments financiers dérivés hors cote	125	5
	17 393	14 726

16

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. Ces obligations sont incluses dans les catégories d'obligations « Gouvernements » et « Sociétés d'État et autres administrations publiques » à la note 4a. De plus, la Caisse divulgue de l'information pour la catégorie du secteur gouvernemental sous « Gouvernement du Québec » et sous « Sociétés d'État et autres administrations publiques du Québec » à la note 12.

RÉMUNÉRATION DES PRINCIPAUX DIRIGEANTS

Les principaux dirigeants de la Caisse sont les personnes ayant l'autorité et la responsabilité de la planification, de la direction et du contrôle des activités de l'entité, directement ou indirectement. Ces personnes sont les membres du conseil d'administration, le président et chef de la direction ainsi que les membres clés du comité de direction.

Le tableau suivant présente la rémunération des principaux dirigeants de la Caisse :

	2016	2015
Salaires et autres avantages à court terme	9	8
Avantages postérieurs à l'emploi	2	1
Autres avantages à long terme	6	6
	17	15

17

INTÉRÊTS DÉTENUS DANS D'AUTRES ENTITÉS**FILIALES****FILIALE CONSOLIDÉE**

CDP Financière Inc. est une filiale en propriété exclusive qui a pour but d'émettre des titres de dette afin de financer les investissements de la Caisse à un coût de financement optimal.

FILIALES NON CONSOLIDÉES

Les filiales présentées dans cette catégorie sont des entités contrôlées par la Caisse directement ou indirectement par l'intermédiaire de filiales selon les critères d'IFRS 10.

FILIALES INTERMÉDIAIRES

Dans le cadre de certaines activités d'investissement, la Caisse peut avoir recours à des filiales intermédiaires qui ont pour but unique de détenir des investissements de la Caisse. Conséquemment, celles-ci ne sont pas incluses dans les informations présentées dans les tableaux suivants alors que les principaux investissements sous-jacents dans des filiales, des coentreprises, des entreprises associées ainsi que des entités structurées non contrôlées sont présentés.

INTÉRÊTS DÉTENUS DANS D'AUTRES ENTITÉS (suite)

Les intérêts détenus dans les principales filiales consolidées et non consolidées au 31 décembre 2016 ainsi que le pourcentage de détention comparatif au 31 décembre 2015 sont présentés dans le tableau suivant :

		31 décembre 2016	31 décembre 2015
	Établissement principal	Détention %	Détention %
Filiale consolidée			
CDP Financière Inc	Canada	100,0	100,0
Filiales non consolidées			
Dettes immobilières			
Otéra Capital inc ^{1,2}	Canada	97,5	97,5
Fonds de couverture			
AIM Quantitative Global SF II Ltd	États-Unis ⁸	100,0	–
AlphaQuest Original Ltd	États-Unis ⁸	100,0	100,0
CDP WTN Diversified Strategy Fund Limited	Royaume-Uni ⁸	100,0	100,0
Dorsal Capital Partners LP	États-Unis	100,0	–
Ionic Pamli Global Credit Strategies Fund	États-Unis ⁸	100,0	–
Newport Mount Royal Opportunity Fund Ltd	États-Unis ⁸	100,0	100,0
Fonds de placement privés			
GSO Churchill Partners LP	États-Unis ⁸	98,0	98,0
GSO Churchill Partners II LP	États-Unis ⁸	98,0	98,0
KKR-CDP Partners LP	États-Unis ⁸	90,1	90,1
Apollo Hercules Partners LP	États-Unis ⁸	97,6	–
Immobilier – Groupe Ivanhoé Cambridge			
Careit Canada DCR SENC	Canada	93,4	93,1
Careit Canada SENC	Canada	93,4	93,1
IC Australia Trust	Australie	93,4	93,1
IC Investissement E.U. SENC	Canada	93,4	93,1
IC Investissement Mexique SENC	Canada	93,4	–
Ivanhoé Cambridge Inc	Canada	93,4	93,1
SITQ International Inc	Canada	93,4	93,1
SITQ E.U., SEC	Canada	93,3	93,0
Matériaux			
Beaudier Ciment Inc (Ciment McInnis Inc) ³	Canada	51,6	44,6
Services aux collectivités			
Fonds CDP (SEW), SEC ⁴	Royaume-Uni ⁹	75,0	75,0
Patina Rail LLP ⁵	Royaume-Uni	75,0	75,0
Trencap SEC (Gaz Métro) ⁶	Canada	59,6	59,6
Trust No. 2431 ⁷	Mexique	51,0	51,0

1. Les filiales Otéra Capital inc, Hypothèques CDPO Inc et Corporation d'investissement hypothécaire CDPO ont été fusionnées en date du 1^{er} juillet 2016 sous le nom d'Otéra Capital inc.

2. Otéra Capital inc détient 78,1 % de MCAP Commercial LP au 31 décembre 2016 (77,9 % au 31 décembre 2015).

3. Beaudier Ciment Inc (Ciment McInnis Inc) était présentée dans la catégorie « Entreprises associées » au 31 décembre 2015.

4. Fonds CDP (SEW), SEC détient 50,0 % de HDK (UK) Holdings Limited, qui détient 100,0 % de South East Water Ltd.

5. Patina Rail LLP détient 40,0 % d'Eurostar International Limited.

6. Trencap SEC détient 61,1 % de Noverco Inc, qui détient 100,0 % de Gaz Métro Inc, qui détient 71,0 % de Société en commandite Gaz Métro.

7. Trust No. 2431 détient 49,0 % de ICA Operadora de Vias Terrestres, S.A.P.I. de C.V.

8. Constituée aux Îles Caïmans conformément à la structure du commanditaire.

9. Constituée au Canada.

INTÉRÊTS DÉTENUS DANS D'AUTRES ENTITÉS (suite)**COENTREPRISES**

Les intérêts détenus dans les principales coentreprises au 31 décembre 2016 ainsi que le pourcentage de détention comparatif au 31 décembre 2015 sont présentés dans le tableau suivant :

	31 décembre 2016		31 décembre 2015
	Établissement principal	Détention %	Détention %
Consommation discrétionnaire			
MED ParentCo LP	États-Unis	47,7	47,7
Énergie			
HEF HoldCo II, Inc	États-Unis	33,3	33,3
Southern Star Acquisition Corporation	États-Unis	50,0	50,0

ENTREPRISES ASSOCIÉES

Les intérêts détenus dans les principales entreprises associées au 31 décembre 2016 ainsi que le pourcentage de détention comparatif au 31 décembre 2015 sont présentés dans le tableau suivant :

	31 décembre 2016		31 décembre 2015
	Établissement principal	Détention %	Détention %
Consommation discrétionnaire			
SGU Holdings LP	États-Unis ¹	46,7	46,7
Québecor Média Inc	Canada	18,9	18,9
Énergie			
Corex Resources Ltd	Canada	44,9	44,9
Interconnector UK Ltd	Royaume-Uni	33,5	33,5
NSW Electricity Networks Assets Holding Trust (TransGrid)	Australie	22,5	25,0
NSW Electricity Networks Operations Holding Trust (TransGrid)	Australie	22,5	25,0
Fluxys SA	Belgique	20,0	20,0
Azure Power Global Ltd	Inde ²	20,7	–
Finance			
Catalina Holdings (Bermuda) Ltd	États-Unis ³	29,9	29,9
Greenstone Ltd	Australie	30,0	–
Industrie			
CAMSO Inc	Canada	19,5	32,5
Groupe Keolis SAS	France	30,0	30,0
Sedgwick Inc	États-Unis	29,2	–
QPH Hold Trust, Hold Co PTY Limited (Port de Brisbane)	Australie	26,7	26,7
Airport Holding Kft	Hongrie	21,2	20,2
Santé			
Image Networks Holdings Pty Ltd	Australie	30,0	30,0
Services aux collectivités			
London Array Ltd, London Array Unincorporated JV	Royaume-Uni	25,0	25,0
IPALCO Enterprises, Inc	États-Unis	30,9	24,9
Services immobiliers			
Groupe Foncia	France	29,1	–
Transport Ferroviaire			
Bombardier Transportation (Investment) UK Limited	Allemagne ⁴	30,0	–

1. Constituée au Canada.

2. Constituée à l'île Maurice.

3. Constituée aux Bermudes conformément à la structure du commanditaire.

4. Constituée au Royaume-Uni.

INTÉRÊTS DÉTENUS DANS D'AUTRES ENTITÉS (suite)

ENTITÉS STRUCTURÉES NON CONTRÔLÉES

La Caisse détient des intérêts dans des entités structurées non contrôlées, dont la majorité représente des fonds de placement privés ou des sociétés en commandite. Les intérêts détenus par la Caisse ne lui confèrent pas le pouvoir sur les activités pertinentes de ces entités, le contrôle étant établi en vertu d'ententes contractuelles en faveur, généralement, d'un commandité ou d'un administrateur. L'exposition maximale au risque de perte attribuable aux divers intérêts détenus dans les principales entités structurées non contrôlées se limite à la juste valeur de l'investissement détenu par la Caisse, soit 26 270 M\$ répartis en 282 sociétés au 31 décembre 2016 (24 013 M\$ répartis en 267 sociétés au 31 décembre 2015).

18 ENGAGEMENTS ET ÉVENTUALITÉS

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 d'emprunts consistent pour la Caisse à garantir, auprès d'institutions financières et de sociétés, des revenus futurs à la suite de transactions de vente de placements et d'opérations sur instruments financiers dérivés ainsi que le remboursement d'emprunts de sociétés dans lesquelles elle détient une participation. Les échéances des engagements sont présentées à la note 12.

Les engagements se détaillent comme suit :

	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Engagements d'achat de placements	16 097	18 716
Engagements en vertu de contrats de location simple	211	239
Cautionnements et garanties d'emprunts	113	154
Facilité de financement du BTAA	6 167	6 167
	22 588	25 276

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 31 décembre 2016, 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.

19

RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES

Les tableaux suivants présentent les informations financières des portefeuilles spécialisés :

	VALEURS À COURT TERME (740)		OBLIGATIONS (760)		OBLIGATIONS À LONG TERME (764)		DETTES IMMOBILIÈRES (750)	
	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015
État de la situation financière								
Actif								
Placements	6 157	4 888	100 599	95 332	3 299	2 776	11 654	11 015
Autres actifs financiers	–	–	3 680	2 408	694	437	162	342
Total de l'actif	6 157	4 888	104 279	97 740	3 993	3 213	11 816	11 357
Passif								
Passifs relatifs aux placements	–	–	34 685	28 751	670	407	55	–
Autres passifs financiers	3	305	1 627	1 281	690	422	225	269
Total du passif excluant l'actif net attribuable aux détenteurs d'unités de participation	3	305	36 312	30 032	1 360	829	280	269
Actif net attribuable aux détenteurs d'unités de participation	6 154	4 583	67 967	67 708	2 633	2 384	11 536	11 088

État du résultat global

	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Revenus de placement	27	50	1 995	2 157	73	74	207	384
Dépenses de placement	–	–	(277)	(291)	–	(1)	–	–
Revenu net de placement	27	50	1 718	1 866	73	73	207	384
Charges d'exploitation	–	(1)	(67)	(61)	(1)	(1)	(1)	(2)
Revenu net	27	49	1 651	1 805	72	72	206	382
Gains (pertes) nets réalisés	–	–	1 363	594	191	32	(54)	(13)
Gains (pertes) nets non réalisés	–	–	(1 099)	(8)	(230)	2	130	167
Gains (pertes) nets sur instruments financiers à la juste valeur	–	–	264	586	(39)	34	76	154
Résultat de placement net avant distributions aux (récupérations auprès des) détenteurs d'unités de participation	27	49	1 915	2 391	33	106	282	536
(Distributions) récupérations	(27)	(49)	(1 651)	(1 805)	(72)	(72)	(206)	(382)
Résultat global attribuable aux détenteurs d'unités de participation	–	–	264	586	(39)	34	76	154

État des variations de l'actif net attribuable aux détenteurs d'unités de participation

	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Solde au début de l'exercice	4 583	6 825	67 708	62 711	2 384	2 202	11 088	10 327
Unités de participation								
Unités émises	7 105	5 948	7 021	8 640	503	311	2 136	1 162
Unités annulées	(5 534)	(8 190)	(7 026)	(4 229)	(215)	(163)	(1 764)	(555)
Variation nette des unités de participation de l'exercice	1 571	(2 242)	(5)	4 411	288	148	372	607
Résultat global attribuable aux détenteurs d'unités de participation	–	–	264	586	(39)	34	76	154
Solde à la fin de l'exercice	6 154	4 583	67 967	67 708	2 633	2 384	11 536	11 088

RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES (suite)

	OBLIGATIONS À RENDEMENT RÉEL (762)		INFRASTRUCTURES (782)		IMMEUBLES (710)		MARCHÉS BOURSIERS (737) ¹	
	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015
État de la situation financière								
Actif								
Placements	1 135	1 095	14 603	15 514	31 807	26 998	100 843	88 900
Autres actifs financiers	2	150	93	430	27	7	3 958	2 785
Total de l'actif	1 137	1 245	14 696	15 944	31 834	27 005	104 801	91 685
Passif								
Passifs relatifs aux placements	–	149	46	2 981	72	49	2 724	105
Autres passifs financiers	52	7	87	415	38	2	1 037	314
Total du passif excluant l'actif net attribuable aux détenteurs d'unités de participation	52	156	133	3 396	110	51	3 761	419
Actif net attribuable aux détenteurs d'unités de participation	1 085	1 089	14 563	12 548	31 724	26 954	101 040	91 266

État du résultat global

	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Revenus de placement	21	17	671	860	1 511	86	2 487	2 114
Dépenses de placement	–	–	(11)	(13)	–	–	(52)	(30)
Revenu net de placement	21	17	660	847	1 511	86	2 435	2 084
Charges d'exploitation	(1)	(1)	(64)	(54)	(10)	(11)	(117)	(114)
Revenu net	20	16	596	793	1 501	75	2 318	1 970
Gains (pertes) nets réalisés	13	7	466	(979)	228	(140)	7 041	4 301
Gains (pertes) nets non réalisés	(3)	6	356	891	1 237	3 117	(669)	3 487
Gains (pertes) nets sur instruments financiers à la juste valeur	10	13	822	(88)	1 465	2 977	6 372	7 788
Résultat de placement net avant distributions aux (récupérations auprès des) détenteurs d'unités de participation	30	29	1 418	705	2 966	3 052	8 690	9 758
(Distributions) récupérations	(20)	(16)	(596)	(793)	(1 501)	(75)	(2 318)	(1 970)
Résultat global attribuable aux détenteurs d'unités de participation	10	13	822	(88)	1 465	2 977	6 372	7 788

État des variations de l'actif net
attribuable aux détenteurs
d'unités de participation

	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Solde au début de l'exercice	1 089	980	12 548	9 753	26 954	22 858	91 266	84 334
Unités de participation								
Unités émises	91	181	2 736	3 796	3 633	1 241	10 024	10 840
Unités annulées	(105)	(85)	(1 543)	(913)	(328)	(122)	(6 622)	(11 696)
Variation nette des unités de participation de l'exercice	(14)	96	1 193	2 883	3 305	1 119	3 402	(856)
Résultat global attribuable aux détenteurs d'unités de participation	10	13	822	(88)	1 465	2 977	6 372	7 788
Solde à la fin de l'exercice	1 085	1 089	14 563	12 548	31 724	26 954	101 040	91 266

1. Le 1^{er} janvier 2016, les portefeuilles spécialisés de marchés boursiers ont été regroupés dans le nouveau portefeuille spécialisé Marchés boursiers. Conséquemment, les informations financières au 31 décembre 2015 sont présentées afin de tenir compte de ce regroupement.

RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES (suite)

	PLACEMENTS PRIVÉS (780)		RÉPARTITION DE L'ACTIF (771)		BTAA (772)		STRATÉGIES ACTIVES DE SUPERPOSITION (773)	
	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015
État de la situation financière								
Actif								
Placements	30 754	26 972	3 536	2 049	3 970	4 612	6 718	9 097
Autres actifs financiers	24	52	697	707	92	11	720	215
Total de l'actif	30 778	27 024	4 233	2 756	4 062	4 623	7 438	9 312
Passif								
Passifs relatifs aux placements	343	919	2 796	453	3 814	4 490	6 796	8 795
Autres passifs financiers	475	527	81	504	91	33	13	53
Total du passif excluant l'actif net attribuable aux détenteurs d'unités de participation	818	1 446	2 877	957	3 905	4 523	6 809	8 848
Actif net attribuable aux détenteurs d'unités de participation	29 960	25 578	1 356	1 799	157	100	629	464
État du résultat global								
	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Revenus de placement	2 212	2 071	96	41	133	103	64	43
Dépenses de placement	(15)	(62)	(30)	(7)	(37)	(69)	(71)	(76)
Revenu net de placement	2 197	2 009	66	34	96	34	(7)	(33)
Charges d'exploitation	(149)	(82)	(10)	(8)	–	(1)	(44)	(59)
Revenu net	2 048	1 927	56	26	96	33	(51)	(92)
Gains (pertes) nets réalisés	495	(2 325)	(392)	434	(8)	(1 144)	276	(1 003)
Gains (pertes) nets non réalisés	1 042	2 226	13	(120)	52	1 183	(197)	1 137
Gains (pertes) nets sur instruments financiers à la juste valeur	1 537	(99)	(379)	314	44	39	79	134
Résultat de placement net avant distributions aux (récupérations auprès des) détenteurs d'unités de participation	3 585	1 828	(323)	340	140	72	28	42
(Distributions) récupérations	(2 048)	(1 927)	(56)	(26)	(96)	(33)	51	92
Résultat global attribuable aux détenteurs d'unités de participation	1 537	(99)	(379)	314	44	39	79	134
État des variations de l'actif net attribuable aux détenteurs d'unités de participation								
	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Solde au début de l'exercice	25 578	22 244	1 799	1 593	100	27	464	541
Unités de participation								
Unités émises	6 818	4 609	1 105	988	13	34	373	225
Unités annulées	(3 973)	(1 176)	(1 169)	(1 096)	–	–	(287)	(436)
Variation nette des unités de participation de l'exercice	2 845	3 433	(64)	(108)	13	34	86	(211)
Résultat global attribuable aux détenteurs d'unités de participation	1 537	(99)	(379)	314	44	39	79	134
Solde à la fin de l'exercice	29 960	25 578	1 356	1 799	157	100	629	464

ATTESTATION FINANCIÈRE DU PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION

Je, Michael Sabia, président et chef de la direction de la Caisse de dépôt et placement du Québec, atteste ce qui suit :

1. **Examen :** J'ai examiné les états financiers consolidés, les tableaux des rendements, le communiqué de presse visant les résultats annuels et le rapport annuel (ci-après désignés comme les « Documents annuels ») de la Caisse de dépôt et placement du Québec (« la Caisse ») pour l'exercice terminé le 31 décembre 2016.
2. **Aucune information fausse ou trompeuse :** À ma connaissance et avec la diligence raisonnable dont j'ai fait preuve, les Documents annuels ne contiennent pas d'information fausse ou trompeuse concernant un fait important ni n'omettent de fait important devant être déclaré ou nécessaire à une déclaration non trompeuse compte tenu des circonstances dans lesquelles elle a été faite, pour l'exercice visé par les Documents annuels.
3. **Image fidèle :** À ma connaissance et avec la diligence raisonnable dont j'ai fait preuve, les états financiers consolidés et les autres éléments d'information financière présentés dans les Documents annuels donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière de la Caisse aux dates de clôture des exercices présentés dans les Documents annuels ainsi que de son résultat global, des variations de l'actif net attribuable aux déposants et des flux de trésorerie pour ces exercices.
4. **Responsabilité :** J'ai la responsabilité d'établir et de maintenir des contrôles et procédures de communication de l'information (CPCI) et le contrôle interne à l'égard de l'information financière (CIIF) pour la Caisse.
5. **Conception :** Sous réserve des limitations indiquées, le cas échéant, aux paragraphes 5.2 et 5.3, à la clôture de l'exercice, j'ai fait ce qui suit :
 - a) conçu ou fait concevoir sous ma supervision des CPCI pour fournir l'assurance raisonnable que :
 - i) l'information importante relative à la Caisse m'est communiquée par d'autres personnes, en particulier pendant la période où les Documents annuels sont établis; et que
 - ii) l'information qui doit être présentée par la Caisse dans ses Documents annuels qu'elle dépose ou transmet, en vertu de la législation, est enregistrée, traitée, condensée et présentée dans les délais prescrits par cette législation.
 - b) conçu ou fait concevoir sous ma supervision le CIIF pour fournir l'assurance raisonnable que l'information financière est fiable et que les états financiers consolidés ont été établis, aux fins de publication de l'information financière, conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS).
- 5.1. **Cadre de contrôle :** Le cadre de contrôle que j'ai utilisé pour concevoir le CIIF est celui proposé par le Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO 2013).
- 5.2. **Faiblesse importante du CIIF liée à la conception :** s.o.
- 5.3. **Limitation de l'étendue de la conception :** s.o.
6. **Évaluation :** J'ai fait ce qui suit :
 - a) évalué ou fait évaluer sous ma supervision l'efficacité des CPCI de la Caisse à la clôture de l'exercice, et la Caisse a présenté dans son rapport annuel mes conclusions en fonction de cette évaluation;
 - b) évalué ou fait évaluer sous ma supervision l'efficacité du CIIF de la Caisse à la clôture de l'exercice, et la Caisse a présenté dans son rapport annuel l'information suivante :
 - i) mes conclusions au sujet de l'efficacité du CIIF à la clôture de l'exercice en fonction de cette évaluation;
 - ii) les éléments sur chaque faiblesse importante liée au fonctionnement existant à la clôture de l'exercice : s.o.
7. **Communication des modifications du CIIF :** La Caisse a présenté dans son rapport annuel toute modification apportée au CIIF au cours de la période comptable commençant le 1^{er} janvier 2016 et se terminant le 31 décembre 2016 qui a eu, ou est raisonnablement susceptible d'avoir, une incidence importante sur le CIIF.
8. **Communication aux co-auditeurs et au conseil d'administration ou au comité de vérification de la Caisse :** J'ai informé, en fonction de la dernière évaluation du CIIF, les co-auditeurs de la Caisse, ainsi que le conseil d'administration de la Caisse ou son comité de vérification de toute fraude impliquant la direction ou d'autres salariés jouant un rôle important dans le CIIF.

Le président et chef de la direction,



MICHAEL SABIA

Le 7 avril 2017

ATTESTATION FINANCIÈRE DE LA PREMIÈRE VICE-PRÉSIDENTE ET CHEF DE LA DIRECTION FINANCIÈRE

Je, Maarika Paul, première vice-présidente et chef de la Direction financière de la Caisse de dépôt et placement du Québec, atteste ce qui suit :

1. **Examen :** J'ai examiné les états financiers consolidés, les tableaux des rendements, le communiqué de presse visant les résultats annuels et le rapport annuel (ci-après désignés comme les « Documents annuels ») de la Caisse de dépôt et placement du Québec (« la Caisse ») pour l'exercice terminé le 31 décembre 2016.
2. **Aucune information fautive ou trompeuse :** À ma connaissance et avec la diligence raisonnable dont j'ai fait preuve, les Documents annuels ne contiennent pas d'information fautive ou trompeuse concernant un fait important ni n'omettent de fait important devant être déclaré ou nécessaire à une déclaration non trompeuse compte tenu des circonstances dans lesquelles elle a été faite, pour l'exercice visé par les Documents annuels.
3. **Image fidèle :** À ma connaissance et avec la diligence raisonnable dont j'ai fait preuve, les états financiers consolidés et les autres éléments d'information financière présentés dans les Documents annuels donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière de la Caisse aux dates de clôture des exercices présentés dans les Documents annuels ainsi que de son résultat global, des variations de l'actif net attribuable aux déposants et des flux de trésorerie pour ces exercices.
4. **Responsabilité :** J'ai la responsabilité d'établir et de maintenir des contrôles et procédures de communication de l'information (CPCI) et le contrôle interne à l'égard de l'information financière (CIIF) pour la Caisse.
5. **Conception :** Sous réserve des limitations indiquées, le cas échéant, aux paragraphes 5.2 et 5.3, à la clôture de l'exercice, j'ai fait ce qui suit :
 - a) conçu ou fait concevoir sous ma supervision des CPCI pour fournir l'assurance raisonnable que :
 - i) l'information importante relative à la Caisse m'est communiquée par d'autres personnes, en particulier pendant la période où les Documents annuels sont établis; et que
 - ii) l'information qui doit être présentée par la Caisse dans ses Documents annuels qu'elle dépose ou transmet en vertu de la législation est enregistrée, traitée, condensée et présentée dans les délais prescrits par cette législation.
 - b) conçu ou fait concevoir sous ma supervision le CIIF pour fournir l'assurance raisonnable que l'information financière est fiable et que les états financiers consolidés ont été établis, aux fins de publication de l'information financière, conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS).
- 5.1. **Cadre de contrôle :** Le cadre de contrôle que j'ai utilisé pour concevoir le CIIF est celui proposé par le Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO 2013).
- 5.2. **Faiblesse importante du CIIF liée à la conception :** s.o.
- 5.3. **Limitation de l'étendue de la conception :** s.o.
6. **Évaluation :** J'ai fait ce qui suit :
 - a) évalué ou fait évaluer sous ma supervision l'efficacité des CPCI de la Caisse à la clôture de l'exercice, et la Caisse a présenté dans son rapport annuel mes conclusions en fonction de cette évaluation;
 - b) évalué ou fait évaluer sous ma supervision l'efficacité du CIIF de la Caisse à la clôture de l'exercice, et la Caisse a présenté dans son rapport annuel l'information suivante :
 - i) mes conclusions au sujet de l'efficacité du CIIF à la clôture de l'exercice en fonction de cette évaluation; et
 - ii) les éléments sur chaque faiblesse importante liée au fonctionnement existant à la clôture de l'exercice : s.o.
7. **Communication des modifications du CIIF :** La Caisse a présenté dans son rapport annuel toute modification apportée au CIIF au cours de la période comptable commençant le 1^{er} janvier 2016 et se terminant le 31 décembre 2016 qui a eu, ou est raisonnablement susceptible d'avoir, une incidence importante sur le CIIF.
8. **Communication aux co-auditeurs et au conseil d'administration ou au comité de vérification de la Caisse :** J'ai informé, en fonction de la dernière évaluation du CIIF, les co-auditeurs de la Caisse, ainsi que le conseil d'administration de la Caisse ou son comité de vérification de toute fraude impliquant la direction ou d'autres salariés jouant un rôle important dans le CIIF.

La première vice-présidente et chef de la Direction financière,



MAARIKA PAUL, FCPA, FCA, EEE, IAS.A

Le 7 avril 2017

CONCLUSIONS SUR LA CONCEPTION ET L'EFFICACITÉ DU CONTRÔLE INTERNE À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

En 2016, la chef de la Direction financière a supervisé les travaux de mise à jour de la documentation existante et d'évaluation de la conception et de l'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière, et le comité de direction a approuvé la méthodologie d'évaluation des contrôles clés. Cette évaluation du contrôle interne entourant les principaux processus financiers de la Caisse vise à assurer l'atteinte des objectifs de qualité en matière de reddition de comptes financière, à tous les égards importants.

L'évaluation de la conception et de l'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière a été effectuée à l'aide du modèle de contrôle habituellement adopté par les sociétés nord-américaines, soit celui du Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO 2013). Les travaux réalisés ont permis au comité de direction de conclure à la conception adéquate du contrôle interne à l'égard de l'information financière et à son efficacité, de manière à fournir une assurance raisonnable que l'information financière présentée aux Documents annuels, comme définis dans la directive d'attestation financière de la Caisse, est fiable et que les états financiers consolidés de la Caisse ont été préparés selon les Normes internationales d'information financière (IFRS).

CONCLUSIONS SUR LA CONCEPTION ET L'EFFICACITÉ DES CONTRÔLES ET PROCÉDURES DE COMMUNICATION DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

Conformément à la directive d'attestation financière de la Caisse, la conception et l'efficacité des contrôles et procédures de communication de l'information visant les Documents annuels, soit les états financiers consolidés, les tableaux des rendements, le communiqué de presse des résultats annuels et le rapport annuel, doivent être évalués.

À l'instar des travaux entourant le contrôle interne à l'égard de l'information financière, la chef de la Direction financière a également supervisé les travaux de mise à jour de la documentation existante et ceux concernant l'évaluation de la conception et de l'efficacité des contrôles et procédures de communication de l'information, et le comité de direction a également approuvé la méthodologie d'évaluation des contrôles clés.

Au 31 décembre 2016, cette évaluation confirme la conception adéquate et l'efficacité des contrôles et procédures de communication de l'information pour fournir une assurance raisonnable que toute l'information pertinente est recueillie et présentée en temps opportun à la haute direction, notamment au président et chef de la direction et à la chef de la Direction financière, pour que les décisions appropriées concernant la communication de l'information puissent être prises.

Le conseil d'administration a également approuvé les Documents annuels de 2016 avant leur divulgation publique.

NOTES GÉNÉRALES

1. Les activités de la Caisse sont menées selon les prescriptions de la Loi sur la Caisse de dépôt et placement du Québec¹ et respectent les pratiques de l'industrie du placement. Les états financiers sont dressés conformément aux normes internationales d'information financière. Annuellement, les co-auditeurs de la Caisse, soit le Vérificateur général du Québec et Ernst & Young s.r.l./S.E.N.C.R.L., procèdent à l'audit des états financiers ainsi qu'à l'audit de la conformité des opérations à la loi, aux règlements, aux politiques et directives, dans la mesure qu'ils jugent appropriée.
2. Les Renseignements additionnels au rapport annuel 2016 font partie intégrante du Rapport annuel 2016 et présentent, dans la première section, les tableaux des rendements au 31 décembre 2016 se rapportant aux composites des comptes des déposants de la Caisse. Ces tableaux et les calculs ont été audités au 31 décembre 2016 par le cabinet Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l. quant à la conformité aux normes internationales de présentation des rendements (GIPS^{MD}).
3. Dans le présent rapport annuel, l'actif net des déposants et les résultats de placement nets se définissent comme étant dans les états financiers consolidés l'actif net attribuable aux déposants et les résultats de placement nets avant distributions aux déposants.
4. Les rendements des portefeuilles spécialisés utilisent le taux de rendement pondéré par le temps.
5. Les indices de référence des catégories d'actif et du portefeuille global sont obtenus par la moyenne pondérée des indices de référence des portefeuilles spécialisés qui les composent.
6. Sauf indication contraire, les rendements en pourcentage sont présentés après les frais de transaction, les frais de gestion externe des fonds d'investissement et les charges des filiales immobilières non consolidées, mais avant les charges d'exploitation et autres frais. Ils sont annualisés pour les périodes de plus d'un an. Ils incluent le rendement des liquidités et des quasi-espèces et tiennent compte, selon le cas, de la couverture contre les risques liés aux fluctuations des devises. Le ratio des charges d'exploitation sur l'actif net moyen de chaque portefeuille spécialisé est présenté dans les notes des Renseignements additionnels au rapport annuel 2016.
7. Sauf indication contraire, les résultats de placement nets avant distributions aux déposants et l'actif net attribuable aux déposants sont présentés après les charges d'exploitation et autres frais.
8. Certains rendements sont exprimés en points centésimaux (p.c.). Ainsi, 100 points centésimaux équivalent à 1,00 %, et un point centésimal équivaut à 0,01 %.
9. Sauf indication contraire, tous les chiffres sont exprimés en dollars canadiens. Les symboles M et G désignent respectivement les millions et les milliards.
10. Les écarts possibles dans les totaux (en chiffres ou en pourcentage) s'expliquent par les arrondissements.
11. Sauf indication contraire, toutes les données présentées dans les tableaux et graphiques sont issues des études effectuées par la Caisse.
12. Les tableaux des 10 principaux placements présentent, en ordre alphabétique, les positions au comptant à partir de l'information présentée aux tableaux 8, 9, 10 et 11 des renseignements additionnels au rapport annuel 2016.
13. La Caisse utilise le lieu du siège social de la société ou de l'émetteur de titres, ou encore, pour l'immobilier, l'emplacement géographique des biens, afin de décider si un actif est québécois.

Cette classification, généralement utilisée dans l'industrie de la gestion de fonds, comporte certains biais. En effet, certaines sociétés sont considérées comme québécoises même si leurs activités principales sont à l'extérieur du Québec. De la même façon, des sociétés dont les activités sont importantes au Québec ne sont pas prises en compte si leur siège social est situé à l'extérieur du Québec.

1. La Loi sur la Caisse de dépôt et placement du Québec est accessible sur le site Web de la Caisse : www.cdpq.com.

BUREAUX INTERNATIONAUX

NEW YORK

CDPQ US (NEW YORK)

1211 Avenue of the Americas
Bureau 3001
New York, NY 10036
États-Unis
Téléphone : +1 212 596-6300
Télécopieur : +1 212 730-2356

WASHINGTON

CDPQ US (WASHINGTON)

1775 Pennsylvania Avenue Northwest
Bureau 200
Washington, DC 20006
États-Unis
Téléphone : +1 202 730-8010
Télécopieur : +1 202 730-8014

PARIS

CDPQ PARIS

28-32, avenue Victor-Hugo
6^e étage
75106 Paris
France
Téléphone : +33 1 56 69 25 30
Télécopieur : +33 1 56 69 25 80

SINGAPOUR

CDPQ SINGAPORE

One Raffles Quay
Tour Nord, 21^e étage, bureau 01
Singapour 048583
Singapour
Téléphone : +65 6800 4870
Télécopieur : +65 6800 4889

SHANGHAI

CDPQ SHANGHAI

One Corporate Avenue
Bureau 1504, 15^e étage
222 Hubin Road, Huang Pu District
Shanghai, 200021
Chine
(ouverture prochaine)

MEXIQUE

CDPQ MÉXICO

Torre Virreyes
Pedregal 24, 9^e étage, bureau 902
Colonia Molino del Rey,
Delegación Miguel Hidalgo
11040 Mexico, CDMX
Mexique
Téléphone : +52 55 4170 9625

ROYAUME-UNI

CDPQ LONDON

11 Charles II Street
2^e étage
Londres, SW1Y 4QU
Royaume-Uni
Téléphone : +44 207 024 8186
Télécopieur : +44 207 024 8198

AUSTRALIE

CDPQ SYDNEY

Deutsche Bank Place, bureau 2201
126 Phillip Street
Sydney NSW 2000
Australie
Téléphone : +61 2 8316 3800
Télécopieur : +61 2 8316 3899

INDE

CDPQ INDIA

5^e étage, WorldMark 3
Bureau N^o 7
Aerocity, New Delhi
Delhi 110037
Inde
Téléphone : +91 11 4138 7306

Le Rapport annuel 2016 et le document Renseignements additionnels au rapport annuel 2016 sont accessibles sur notre site Web : www.cdpq.com.

Renseignements : 514 842-3261, info@cdpq.com

The 2016 Annual Report and the 2016 Annual Report Additional Information are also available in English on our website: www.cdpq.com.

Dépôt légal – Bibliothèque et Archives nationales du Québec, 2017

ISSN 1705-6446

ISSN en ligne 1705-6454

BUREAU D'AFFAIRES

1000, place Jean-Paul-Riopelle
Montréal (Québec) H2Z 2B3
Téléphone : +1 514 842-3261
Télécopieur : +1 514 842-4833

SIÈGE SOCIAL

65, rue Sainte-Anne, 14^e étage
Québec (Québec) G1R 3X5
Téléphone : +1 418 684-2334
Télécopieur : +1 418 684-2335

www.cdpq.com