

# 2018

Rapport annuel

---

Qualité.  
Résilience.



Caisse de dépôt et placement  
du Québec

4	Faits saillants 2018	23	Nos clients, les déposants
6	Partenariats à long terme	29	Rapport de gestion
8	Investissement durable	61	Présence de la Caisse au Québec
10	Appuyer la croissance de l'économie et des entreprises québécoises	75	Rapports du conseil d'administration et de ses comités
12	Derrière nos clients, les Québécoises et les Québécois	103	Conseil d'administration et comité de direction
14	Résultats par catégorie d'actif	109	Rapport sur le développement durable
16	Nos réalisations	119	Rapport financier
18	Message du président du conseil	127	États financiers consolidés
20	Message du président et chef de la direction		

---

Ce rapport présente le bilan de nos résultats, réalisations et avancées au cours de l'exercice 2018, dans toutes les sphères de notre organisation.

En 2018, le repli des marchés boursiers mondiaux et les incertitudes géopolitiques ont mis à l'épreuve le portefeuille de la Caisse.

La performance générée pour nos déposants, à la fois sur un an et sur cinq ans, reflète la stratégie déployée ces dernières années pour construire un portefeuille robuste et résilient.

Et cela, au bénéfice des Québécoises et des Québécois.

## Résilience

Ce mot résume bien notre exercice 2018. En effet, le contexte de marché particulier a permis de confirmer la résilience du portefeuille de la Caisse.

C'est là le fruit du travail accompli depuis plusieurs années pour bâtir une stratégie d'investissement tout terrain, capable de relever le défi dans des marchés difficiles.

## Qualité

C'est avant tout notre orientation sur la qualité qui a permis au portefeuille d'enregistrer une performance supérieure à celle de son indice.

Qualité de nos transactions bien sûr, mais également de nos partenariats et de notre sélection de titres. Nos portefeuilles sont construits en fonction de ce principe de base. Cet accent sur la qualité constitue autant un facteur de performance que de résilience.

## Actifs diversifiés

Depuis plusieurs années, nous investissons de façon importante dans les actifs moins liquides. Encore en 2018, nous avons réalisé des transactions d'envergure en infrastructures, en immobilier et en placements privés, et ce, à travers le monde.

Également, notre exposition aux marchés internationaux a considérablement progressé sur cinq ans. Pourquoi nous mondialiser? Pour profiter de la croissance d'économies dynamiques et pour saisir les meilleures occasions d'investissement.

## Partenariats

Pour créer de la valeur à long terme, il importe de travailler avec les bons partenaires. C'est pourquoi, plus que jamais, notre approche de partenariats constitue un élément central de notre stratégie d'investissement.

En 2018, nous avons mis en place une nouvelle équipe responsable des partenariats stratégiques. En plus d'optimiser nos relations d'affaires et d'en développer de nouvelles, celle-ci nous permettra de tirer profit des forces de partenaires parmi les plus réputés au monde.

## Québec

Le Québec est au cœur de nos actions. Ce marché naturel représente une partie importante de nos investissements. Des placements qui contribuent à dynamiser l'économie, année après année.

En 2018, nous avons continué d'appuyer le secteur privé québécois en nous concentrant sur la nouvelle économie. Que ce soit par l'accompagnement d'entreprises qui innovent ou se mondialisent, ou par des projets structurants, notre objectif reste le même : propulser l'économie d'aujourd'hui et de demain.

## Long terme

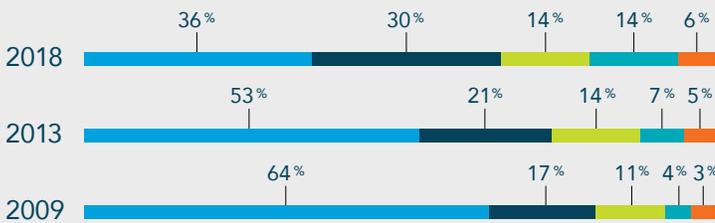
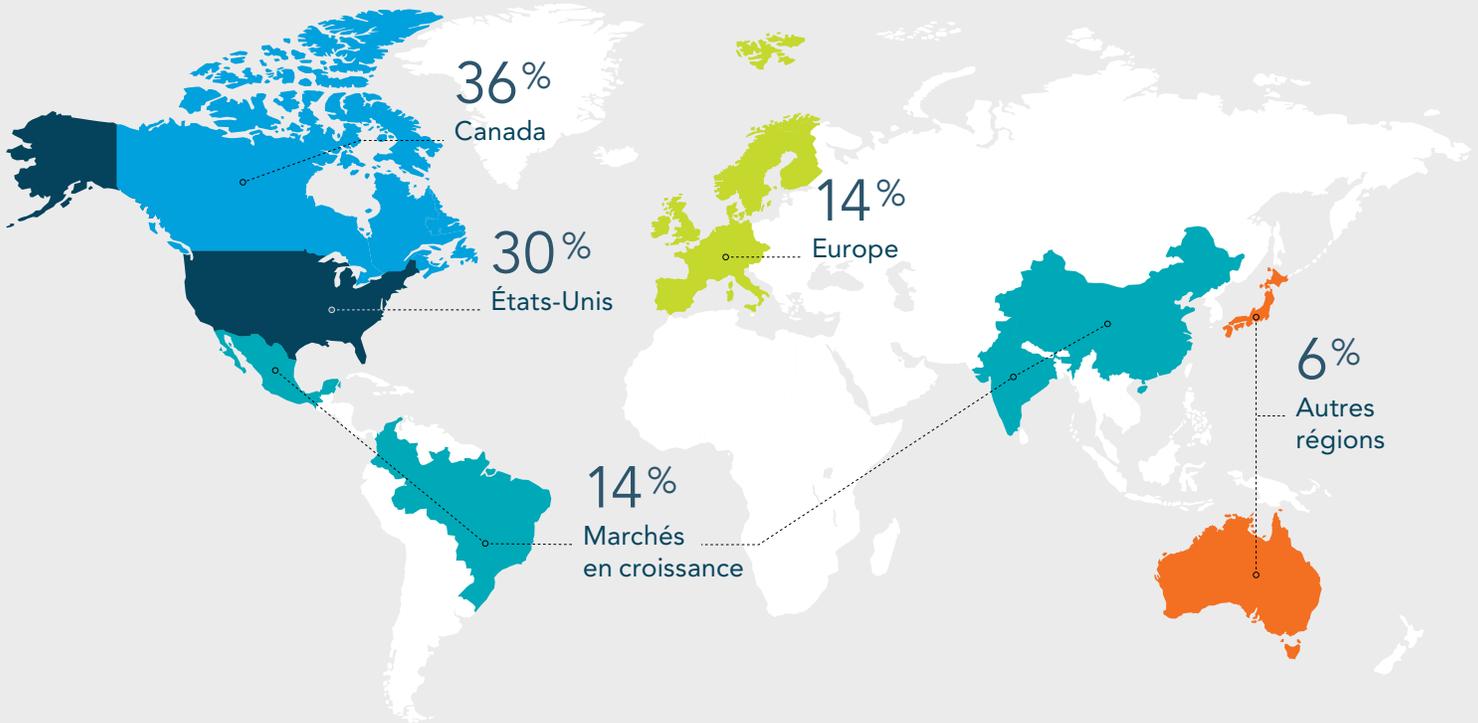
Obtenir de bons rendements annuels, c'est bien. Mais à titre d'investisseur de long terme, nous mesurons notre performance sur une plus longue période. Ainsi, sur cinq ans, nous avons procuré des résultats supérieurs aux besoins à long terme de nos déposants.

Et c'est avec un horizon encore plus éloigné que nous gardons le cap sur notre stratégie. Pour livrer aux Québécoises et aux Québécois des rendements solides, dans une perspective durable.

# Nous franchissons le cap des 300 milliards de dollars d'actif net en 2018 avec des placements à travers le monde.

ACTIF NET Au 31 décembre 2018 309,5 G

## Exposition géographique du portefeuille global au 31 décembre 2018



- Canada
- États-Unis
- Europe
- Marchés en croissance
- Autres régions

# 309,5 G\$

## ACTIF NET

### Résultats 2018

4,2%

RENDEMENT

11,8 G\$

RÉSULTATS DE PLACEMENT NETS

### Résultats sur cinq ans

8,4%

RENDEMENT ANNUALISÉ

98,7 G\$

RÉSULTATS DE PLACEMENT NETS

### Résultats sur dix ans

9,2%

RENDEMENT ANNUALISÉ

171,6 G\$

RÉSULTATS DE PLACEMENT NETS

### Maintien des cotes de crédit les plus élevées

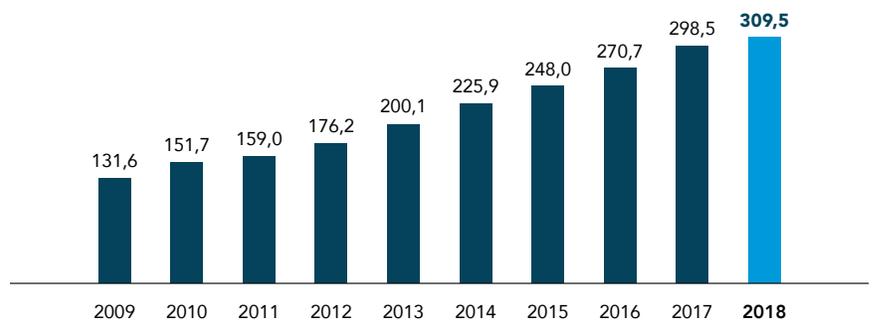
# AAA

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.

Au début 2019, l'agence de notation Fitch leur a accordé une première notation de crédit de AAA.

### Évolution de l'actif net de 2009 à 2018

(en milliards de dollars)



# Nous forgeons des relations d'affaires durables avec des partenaires complémentaires.

**Collaborer avec des partenaires de confiance est clé pour se démarquer dans un environnement de forte concurrence.** C'est encore plus vrai lorsqu'on cible des marchés aussi dynamiques que diversifiés, à travers le monde.

Nos partenaires nous donnent une portée et des capacités plus grandes pour saisir les meilleures occasions d'affaires. Nous travaillons avec eux pour bâtir des plateformes d'investissement novatrices dans une perspective à long terme. Qu'ils soient de grands investisseurs ou des entreprises opérantes, ils partagent avec nous une vision, des intérêts et des valeurs.

Voilà pourquoi, en 2018, nous avons renforcé notre approche avec la mise en place d'une équipe dédiée aux partenariats.

Parce que c'est en mettant en commun nos expertises et nos réseaux, avec une vision d'ensemble, que nous pouvons innover et réaliser des transactions structurantes.

# Des partenariats porteurs à travers le monde en 2018

## CDPO-Generation

- Création d'un partenariat d'investissement durable de 3 G\$ US avec Generation Investment Management
- Première acquisition : FNZ, une firme mondiale dans le secteur des FinTech  
(Photo 1)



## Prologis

- Nouveau partenariat d'Ivanhoé Cambridge avec le numéro un mondial de l'immobilier logistique
- Investissements de 890 M\$ US pour acquérir, développer et exploiter des propriétés logistiques au Brésil  
(Photo 2)

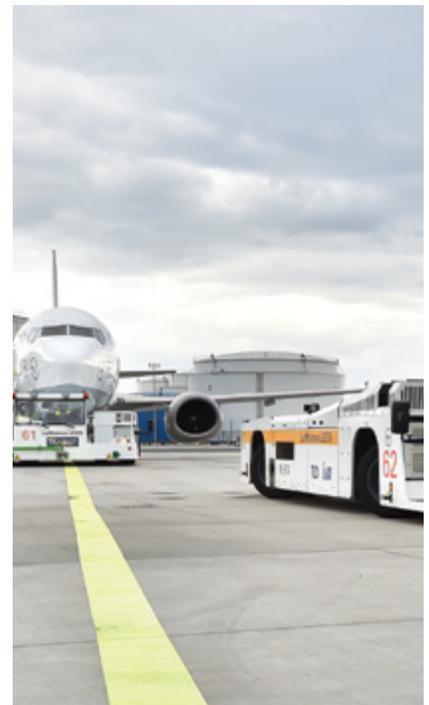
## FDN et caisses de retraite colombiennes

- Lancement d'une plateforme de co-investissement en infrastructures en Colombie
- Investissements à long terme pouvant atteindre 1 G\$ US  
(Photo 3)



## Ardian

- Partenaire depuis 2006 en placements privés
- Acquisition conjointe d'une participation importante au capital d'Alvest, un leader français de l'équipement aéroportuaire d'assistance au sol  
(Photo 4)



# Nous voulons contribuer à relever les défis liés aux enjeux de société.

**À la Caisse, nous croyons que les questions environnementales, sociales et de gouvernance ne doivent pas être vues comme des contraintes.** Elles nous offrent des occasions de générer de la croissance durable, au bénéfice de tous.

Nous avons donc mis en place une stratégie qui touche à la fois nos investissements, notre rôle d'actionnaire et celui que nous avons dans la communauté. Nous misons sur une approche globale tout en accordant une priorité aux changements climatiques, et nous avons choisi de rallier nos partenaires pour accroître notre impact.

L'objectif que nous poursuivons est aussi ambitieux que réaliste : démontrer que les intérêts commerciaux sont compatibles avec l'intérêt public. Car comme investisseur de long terme, nous savons que notre performance sera aussi durable que le monde dans lequel nous investissons.

# Notre approche

## Approche globale

Intégration de l'approche au cœur de notre cycle d'investissement et de notre processus décisionnel pour l'ensemble de notre portefeuille et de nos activités.

## Priorité climat

Déploiement d'une stratégie face au défi climatique qui vise une transition vers une économie sobre en carbone.

## Leadership

Mobilisation de partenaires autour de nos priorités et d'un engagement collectif et constructif envers la durabilité des collectivités et de la planète.

## Champs d'intervention

Action sur cinq champs d'intervention : le climat, la gouvernance, la place des femmes en affaires, la fiscalité internationale et l'implication sociale.

## Regroupement des expertises

Consolidation des expertises au sein d'une équipe dédiée à l'investissement durable.

---

## Quelques résultats prometteurs

**+10 G\$**

**d'actifs sobres en carbone**, si bien que nous avons surpassé notre cible de 2020, puis rehaussé celle-ci.

**-10%**

**de l'intensité carbone du portefeuille**, ce qui nous place en bonne position pour atteindre notre cible de réduction de 25 % d'ici 2025.

Coalition de

**+6 000 G\$**

Rôle de premier plan dans la création du Réseau de leadership d'investisseurs, qui réunit 12 membres représentant plus de 6 000 G\$ d'actifs sous gestion.

Pour connaître tous les détails de nos réalisations en la matière, nous vous invitons à lire notre Rapport d'investissement durable 2018 au [www.cdpq.com](http://www.cdpq.com).

# Nous contribuons à bâtir des projets solides et des entreprises fortes, axées sur l'innovation et ouvertes sur le monde.

## 44,3 G\$

ACTIF TOTAL DANS LE SECTEUR PRIVÉ

**Une économie prospère se reconnaît à la vitalité de son secteur privé.** C'est pourquoi, depuis plusieurs années déjà, notre action au Québec se concentre sur ce moteur de croissance. Nous sommes partenaires de près de 775 sociétés québécoises, dont quelque 685 PME. Notre objectif : accélérer leur croissance et favoriser leur expansion mondiale pour qu'elles rivalisent avec les meilleures de leur industrie.

Et puisque la Caisse vise à dynamiser l'économie d'aujourd'hui tout en renforçant les assises de celle de demain, nous accordons une importance grandissante à l'innovation. En 2018, en plus d'appuyer la transformation numérique des domaines plus traditionnels, nous avons soutenu les ambitions d'entreprises technologiques prometteuses œuvrant dans les secteurs de la nouvelle économie.

Cela, sans oublier l'entrepreneuriat, maillon essentiel pour assurer la relève.

# Des réalisations de taille au Québec en 2018

## 1. Plusgrade

Expansion mondiale

## 2. Espace CDPQ | Axe IA

Initiatives pour les start-ups en IA

## 3. Hopper

Croissance et intégration de l'IA

## 4. Métro logistique

Croissance mondiale

## 5. Réseau express métropolitain (REM)

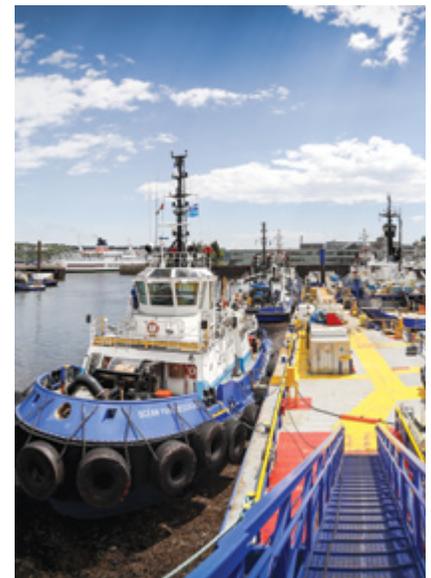
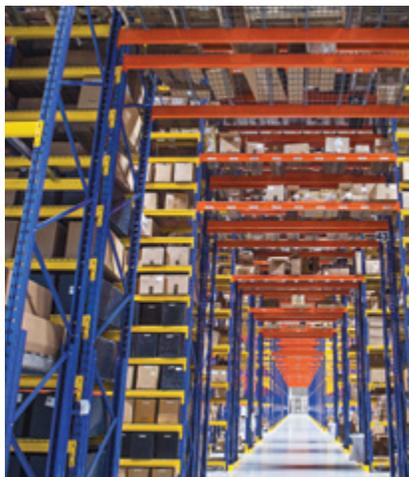
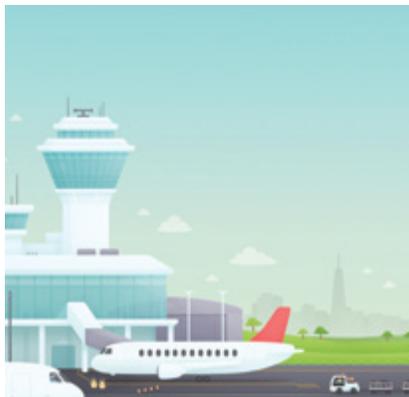
Lancement de la construction du REM

## 6. Groupe Océan

Expansion de ses activités

## 7. Breather

Projet d'IA



# Nous investissons les fonds de nos déposants au bénéfice de plus de six millions de Québécoises et de Québécois.

**Nous avons généré pour nos huit principaux clients  
des rendements variant entre**

7,6% et 9,2%

SUR 5 ANS

3,7% et 4,4%

EN 2018

**Les besoins des déposants sont au cœur de nos décisions.** C'est pour eux que nous œuvrons à bâtir un portefeuille robuste et résilient, capable de générer des résultats qui répondent à leurs attentes à long terme.

Nos déposants sont principalement des caisses de retraite et des régimes d'assurance, avec des réalités bien distinctes. En plus d'échanger avec eux de façon continue, nous mettons à profit l'expertise de nos équipes et notre connaissance de l'environnement financier pour les appuyer dans leurs décisions de placement.

Parce que derrière nos clients, c'est pour l'ensemble des Québécoises et des Québécois que nous travaillons au quotidien.

## La Caisse en un coup d'œil



## Nos principaux déposants

**Finances Québec**

Fonds d'amortissement des régimes de retraite

**Retraite Québec**

Fonds du Régime de rentes du Québec

**RREGOP**

Régime de retraite des employés du gouvernement et des organismes publics

**COMMISSION DE LA CONSTRUCTION DU QUÉBEC**

Régime supplémentaire de rentes pour les employés de l'industrie de la construction du Québec

**CNESST**

Commission des normes, de l'équité, de la santé et de la sécurité du travail

**Société de l'assurance automobile Québec**

**Finances Québec**

Fonds des générations

**RRPE**

Régime de retraite du personnel d'encadrement

Pour la liste complète de nos déposants, voir la page 28.

# Nous générons des rendements soutenus grâce à des transactions clés dans nos grandes catégories.

## Techem

Participation à un consortium dirigé par Partners Group pour l'acquisition de cette société allemande, un chef de file du marché mondial du comptage individuel de l'énergie, dont la valeur d'entreprise s'établit à 4,6 G€



## Tillman Infrastructure

Prêt de 500 M\$ US, aux côtés d'AMP Capital, à ce propriétaire et exploitant américain d'infrastructures de télécommunication pour financer la construction de tours cellulaires à travers les États-Unis



## IDI Logistics

Partenariat en parts égales conclu entre Ivanhoé Cambridge et Oxford, le bras immobilier d'OMERS, pour un investissement total de 4,6 G\$ dans cette société de logistique américaine ainsi que dans la totalité de ses actifs



## Rendements par catégorie d'actif

### Actions

**10,4%** SUR 5 ANS  
**3,5%** EN 2018

### Revenu fixe

**4,2%** SUR 5 ANS  
**2,1%** EN 2018

### Actifs réels

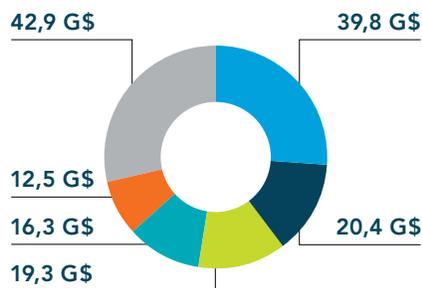
**10,0%** SUR 5 ANS  
**9,0%** EN 2018

## Actif net au 31 décembre 2018

### Actions

**151,2 G\$**

#### ACTIF NET PAR PORTEFEUILLE ET MANDAT

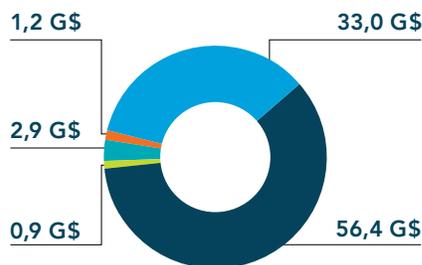


- Qualité mondiale
- Canada
- Marchés en croissance
- Pondérations alternatives
- Autres
- Placements privés

### Revenu fixe

**94,3 G\$**

#### ACTIF NET PAR PORTEFEUILLE

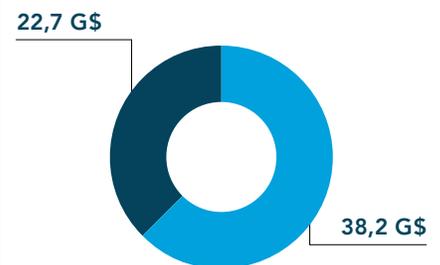


- Taux
- Crédit
- Valeurs à court terme
- Obligations à long terme
- Obligations à rendement réel

### Actifs réels

**61,0 G\$**

#### ACTIF NET PAR PORTEFEUILLE



- Immeubles
- Infrastructures

Note : Les écarts possibles dans les totaux s'expliquent par les arrondissements.

# Nos principales réalisations s'inscrivent dans la continuité et reflètent les grands axes de notre stratégie.

En 2018, nous avons ainsi :

---

## Continué d'augmenter notre rythme de déploiement dans les actifs moins liquides et le crédit en misant sur notre expertise et nos avantages concurrentiels

- **Infrastructures** : investissements totaux de 5,8 G\$, incluant l'augmentation de notre participation dans des chefs de file de l'énergie renouvelable en Amérique du Nord et en Inde.
  - **Placements privés** : plus de 9 G\$ déployés à l'international, avec des investissements majeurs dans l'industrie durable en Europe et aux États-Unis, ainsi que dans les services immobiliers commerciaux au Canada.
  - **Immobilier** : volume transactionnel total de 16,6 G\$ et poursuite du repositionnement du portefeuille, avec une forte hausse des investissements dans le secteur industriel et logistique, en plein essor.
  - **Crédit** : accroissement et diversification des activités par le biais de prêts destinés à la construction de tours de télécommunication aux États-Unis, à l'acquisition d'actifs d'énergie solaire en Espagne et à l'optimisation de la structure de capital d'un leader québécois de l'assurance.
- 

## Développé de nouveaux leviers de création de valeur en investissement pour tirer profit des tendances qui façonnent l'économie

- Accent sur la culture d'innovation avec la mise en place d'une équipe dédiée, responsable de cibler des occasions d'investissement, d'accélérer leur exécution et de favoriser l'innovation au sein de l'organisation.
- Développement d'une approche structurée et d'une expertise de pointe pour profiter davantage des changements liés aux technologies de rupture.
- Établissement d'un partenariat d'investissement durable de 3 G\$ US avec Generation Investment Management, donnant lieu à l'acquisition de FNZ, une firme mondiale du secteur des FinTech.

---

## Continué de maximiser notre impact au Québec en concentrant notre action sur les trois piliers de notre stratégie

### Projets structurants

- Début officiel de la construction du Réseau express métropolitain (REM) à la suite de la sélection des consortiums et de la clôture de son financement.
- Modernisation du parc immobilier commercial d'Ivanhoé Cambridge, avec la poursuite du Projet Nouveau Centre, lequel totalise plus de 1 G\$ d'investissement au centre-ville de Montréal, en plus de travaux de revitalisation à Laurier Québec.

### Croissance et mondialisation

- Investissement et accompagnement de nombreuses entreprises québécoises dans leurs projets de croissance et d'expansion, dont AddÉnergie, Groupe Océan, Plusgrade et Transcontinental.
- Lancement de Cheffes de file, une initiative visant à propulser la croissance des entreprises à propriété féminine.

### Innovation et relève

- Appui à la transition numérique de l'économie du Québec à travers des investissements dans des sociétés comme Breather et Hopper, et dans des entreprises qui misent sur des solutions technologiques pour soutenir leur croissance, comme BFL Canada et Frank And Oak.
- Création de l'Espace CDPO | Axe IA pour accompagner des *start-ups* issues de secteurs innovants dans la commercialisation de leurs solutions en intelligence artificielle (IA).

---

## Poursuivi la mondialisation de nos activités avec des investissements d'envergure à travers le monde, y compris dans les marchés en croissance

- Diversification de nos actifs à l'échelle internationale, avec une exposition aux marchés mondiaux représentant 64 % à la fin de 2018.
- Exposition accrue et bénéfique aux États-Unis et croissance des investissements en Asie-Pacifique, notamment en immobilier logistique.
- En Amérique latine, création d'une plateforme de co-investissement en infrastructures en Colombie et hausse importante des actifs au Mexique.
- Renforcement de notre approche de partenariats stratégiques dans les marchés développés et en croissance, avec la mise en place d'une équipe dédiée.

---

## Déployé notre stratégie d'investissement face au défi climatique par des actions concrètes qui se traduisent par des résultats probants

- Hausse de 10 G\$ d'actifs sobres en carbone, dépassant la cible initiale de 8 G\$, et nouvelle cible fixée à 32 G\$ d'ici 2020.
- Réduction de 10 % de l'intensité carbone de notre portefeuille sur un objectif de - 25 % d'ici 2025.
- Transactions de qualité en électricité renouvelable aux États-Unis, en Europe, en Inde et en Amérique latine.
- Regroupement des expertises au sein d'une équipe dédiée à l'investissement et aux initiatives durables.

# Message du président du conseil

Constance dans la stratégie et solidité du portefeuille ont permis à la Caisse de générer, cette année encore, de bons rendements pour les déposants.

En 2018, dans un contexte de marché difficile et incertain, la Caisse a su démontrer le bienfondé de sa stratégie d'investissement. Une stratégie qui repose sur des assises solides, tout en demeurant en phase avec son époque.

Le conseil d'administration savait le portefeuille de la Caisse robuste; il a eu de nouveau cette année des preuves de sa résilience. Aussi, c'est avec satisfaction qu'il accueille les résultats obtenus sur un an et sur cinq ans, avec une valeur ajoutée appréciable par rapport à l'indice de référence.

Dans un environnement économique en proie au ralentissement et face à l'incertitude qui demeure, bien malin qui peut prédire où se situeront les marchés à moyen et long terme. Le conseil a cependant pleinement confiance que la Caisse continuera d'avancer grâce à ses avantages : une vision claire, une saine gouvernance, une masse critique et des équipes de talent.

Au cours de l'année 2018, la Caisse a continué de diversifier son portefeuille avec des transactions de qualité, entre autres en placements privés, en infrastructures, en immobilier et en crédit, et ce, autant au Québec que dans les marchés internationaux. Voilà qui montre également que la stratégie, axée d'une part sur son impact au Québec et d'autre part sur la mondialisation de ses activités, porte ses fruits.

Au Québec, les équipes ont mis à profit leur expertise et leur connaissance du terrain pour appuyer de façon importante le secteur privé et les entreprises québécoises qui innovent et cherchent à se mondialiser. Elles ont continué de miser sur la nouvelle économie, vecteur important de la croissance de demain.

À l'international, les ressources déployées ces dernières années pour renforcer les capacités se sont traduites par des investissements tangibles. Grâce à ses équipes chevronnées de Montréal à Singapour, de Londres à Sydney, en passant par New York et New Delhi, la Caisse est aujourd'hui mieux positionnée que jamais pour profiter du dynamisme d'économies au potentiel élevé.

Elle est une partenaire de choix, recherchée par de grands investisseurs et entreprises. Il faut d'ailleurs souligner à cet égard la mise en place de l'équipe responsable des partenariats stratégiques, une initiative qui confirme l'importance que revêt pour la Caisse la collaboration et la complémentarité en investissement.

Et parce que le monde aussi change à toute vitesse, le conseil accueille favorablement la création d'une équipe axée sur l'innovation afin de tabler sur les tendances porteuses qui accompagnent cette transition et de saisir de nouvelles occasions.

Le conseil salue également la mise sur pied de l'équipe d'investissement durable ainsi que le leadership de la Caisse en matière de lutte aux changements climatiques. Il a en outre appuyé la décision d'intégrer le facteur carbone dans le calcul de la rémunération incitative des employés, convaincu que cela lui permettra d'être mieux alignée sur sa stratégie et de poursuivre ses avancées.

2018 constitue enfin l'année du lancement des travaux de construction du Réseau express métropolitain (REM), rendant plus concret ce réseau de transport public qui améliorera le quotidien des citoyens de la grande région de Montréal. Souvenons-nous que ce projet se trouvait encore sur la table à dessin voilà à peine deux ans!

Pour ma part, je tiens à remercier mes collègues du conseil d'administration pour leur diligence et leur rigueur dans l'exercice de leurs fonctions. Leur contribution à la gouvernance de l'organisation est cruciale. J'en profite pour remercier Bertrand Cesvet pour le travail accompli durant son mandat au conseil, qui s'est terminé en 2018, et pour souhaiter la bienvenue à Sylvain Brosseau.

Au nom du conseil, je voudrais exprimer notre gratitude pour le travail de l'ensemble des employés qui ont su naviguer avec agilité dans un environnement complexe. Le leadership est fort à la Caisse. L'équipe de direction est compétente, et une relève talentueuse se développe. La mobilisation atteint un haut niveau et la fierté n'a cessé de s'accroître depuis l'arrivée de Michael Sabia, voilà déjà 10 ans.

Que de chemin parcouru depuis mars 2009! Sous sa gouverne, l'actif net est passé de 120 G\$ à près de 310 G\$, avec un rendement annuel moyen de 9,2 % sur 10 ans. Ce sont des résultats solides.

De plus, sous sa direction, la Caisse est devenue une institution qui fait la fierté des Québécoises et des Québécois et qui bénéficie d'une excellente notoriété internationale.

Le président du conseil d'administration,



**ROBERT TESSIER**

# Message du président et chef de la direction

Il y a plusieurs années maintenant, nous avons décidé de revoir notre stratégie d'investissement, de définir une nouvelle approche, avec deux objectifs en tête : profiter de la croissance quand les marchés sont à la hausse et construire un portefeuille plus résilient. Un portefeuille capable de bien réagir quand les marchés sont en baisse ou se montrent très volatils.

En 2018, cette stratégie a été mise à l'épreuve par une fin d'année difficile pour les marchés publics, résultat de différents facteurs rencontrés en cours d'année.

D'abord, un resserrement des conditions financières pendant les trois premiers trimestres qui a créé beaucoup de mouvements sur les marchés. Puis, au quatrième trimestre, une période pendant laquelle les marchés ont chuté de façon marquée : l'indice S&P 500, de - 13 %; le MSCI ACWI, de - 12 %; le MSCI Europe, de - 11 %. Donc, des marchés terminant l'année en territoire négatif pour une première fois depuis huit ans.

Face à cette turbulence, notre portefeuille a performé comme prévu. Nous avons livré un rendement de 4,2 %, surpassé notre portefeuille de référence d'environ 180 points centésimaux et généré 5,3 G\$ de valeur ajoutée.

En somme, une année exigeante, mais qui pourrait être précurseur de ce qui nous attend : volatilité, croissance économique au ralenti et risques géopolitiques.

Dans ce contexte, notre stratégie repose sur quatre piliers :

1. La qualité, une caractéristique partagée par tous nos portefeuilles. Une priorité pour toutes nos catégories d'actif. Par exemple, le mandat Qualité mondiale dans nos activités de marchés boursiers a produit un rendement solide grâce à des investissements dans des sociétés de grande qualité, mieux positionnées pour résister à la turbulence des marchés publics.

2. La diversification de notre portefeuille vers les actifs moins liquides. Investir dans des sociétés en croissance et des sociétés résilientes, particulièrement dans quatre secteurs : la santé, les services financiers, la technologie et les industries durables. Investir dans des infrastructures de qualité qui génèrent un bon rendement courant. Investir dans le secteur industriel et logistique qui présente un fort potentiel en immobilier.

3. La répartition géographique, avec une évolution mondiale importante de notre portefeuille au fil des ans. En 2018, notre plus forte exposition au marché américain s'est avérée bénéfique, puisque les États-Unis ont été la seule économie en pleine croissance dans le monde. En revanche, cela a été une année de défis pour les marchés en croissance. Ceux-ci nous ont procuré un rendement élevé au cours des dernières années, c'est pourquoi il est important d'y accroître nos investissements. Parce que le centre de gravité de l'économie mondiale migre vers le sud et vers l'est du globe. Une tendance et une priorité importantes pour l'avenir.

4. Au Québec, les fondamentaux de nos stratégies d'investissement n'ont pas changé : mettre l'accent sur l'innovation, la mondialisation de l'économie québécoise et les projets structurants. Notre priorité est toujours d'investir dans le secteur privé, parce qu'il s'agit du véritable moteur de développement économique au Québec. Pour cette raison, nous avons augmenté, en 2018, le niveau de notre investissement dans ce secteur à près de 44,3 G\$. Cela représente des investissements dans près de 775 sociétés québécoises, dont environ 685 PME.

Par ailleurs, un an après son déploiement, notre stratégie face au défi climatique amène des résultats très concluants. En 2018, nous avons ajouté 10 G\$ d'actifs sobres en carbone à notre portefeuille, pour surpasser notre cible fixée à 8 G\$ pour l'année 2020. Nous avons donc rehaussé notre ambition, pour relever cette cible à 14 G\$ sur la période. Aussi, nous avons réduit de 10 % l'intensité carbone de notre portefeuille global. Nous sommes ainsi bien positionnés pour atteindre notre cible de réduction de 25 % en 2025.

Ces avancées sont le fruit du travail de nos équipes, au Québec et à travers le monde, qui chaque jour mettent à profit leur talent et leurs expertises diversifiées afin de livrer des résultats soutenus pour nos déposants, les Québécoises et les Québécois.

### **Nos priorités pour l'avenir**

Dans l'avenir, face aux incertitudes qui demeureront, nous devons rester concentrés sur quelques grandes priorités à long terme et garder le cap sur notre stratégie.

D'abord, en poursuivant notre orientation sur la qualité, clé de notre succès des dernières années.

Puis, en continuant de travailler avec les meilleurs partenaires et de diversifier nos actifs :

- D'un côté, à travers l'évolution de notre portefeuille en augmentant la part de nos investissements dans les actifs moins liquides. Ceux-ci ont démontré leur capacité à bien performer, spécialement dans un contexte de marché incertain.
- D'un autre côté, par la poursuite de la mondialisation de nos activités. Pour pouvoir capter la croissance où qu'elle soit dans le monde, au bénéfice des Québécoises et des Québécois.

Au Québec, nous porterons une attention particulière à la nouvelle économie, tout en appuyant les entreprises les plus solides, en soutenant leur croissance et leur expansion sur les marchés mondiaux. Aussi, en construisant le Réseau express métropolitain (REM), toujours dans l'objectif de faire une contribution structurante à l'économie de la métropole en facilitant et fluidifiant les déplacements dans le Grand Montréal.

En 2018, nous avons commencé à mettre plus d'accent sur l'innovation en créant une équipe dédiée à cette question importante. Nous allons poursuivre ce travail pour accélérer l'innovation dans l'ensemble de l'organisation, pour fabriquer des occasions d'investissement différentes qui nous permettront de nous démarquer encore davantage. Dans la même veine, nous sommes en train de développer une expertise interne sur les technologies de rupture non seulement pour mieux comprendre les impacts des changements à venir sur notre portefeuille, mais aussi pour profiter des possibilités d'investissement qu'elles offriront.

Tout cela, dans une perspective durable, en exécutant avec détermination notre stratégie sur les changements climatiques pour contribuer à la transition vers une économie sobre en carbone.

Et en continuant d'être guidés par une ambition : réaliser le plein potentiel de la Caisse, au service des Québécoises et des Québécois et de notre économie.

Le président et chef de la direction,



**MICHAEL SABIA**



# Nos clients, les déposants

# Nos clients, les déposants

L'année 2018 a été caractérisée par une incertitude grandissante sur le potentiel de croissance de l'économie mondiale, laquelle s'est traduite par une turbulence sur les marchés financiers. Dans ce contexte, les décisions de la Caisse des dernières années en matière de stratégies d'investissement, combinées aux décisions des déposants en matière de portefeuilles de référence, se sont avérées judicieuses.

## UNE COLLABORATION FRUCTUEUSE

Par ses investissements, la Caisse vise à contribuer à la solidité financière des fonds des déposants. C'est pour eux qu'elle met à profit sa connaissance des marchés mondiaux et son expertise en gestion de portefeuille pour les appuyer dans leurs décisions de placement. La relation entre la Caisse et les déposants est fondée sur un modèle d'affaires au cœur duquel figurent la collaboration, l'écoute, la transparence ainsi qu'un partage clair des rôles et des responsabilités de chacun.

En 2018, les équipes de la Caisse et les représentants des déposants ont échangé de façon régulière sur différents sujets. Dans le contexte de travaux de politique de placement, il a notamment été question des orientations stratégiques proposées par la Caisse afin de déterminer comment celles-ci peuvent optimiser le profil rendement-risque de ses clients.

## UN CONTEXTE POUR LES DÉPOSANTS QUI A ÉVOLUÉ CES DERNIÈRES ANNÉES

Après plusieurs années de versements de cotisations additionnelles importantes pour éponger des déficits actuariels et de rendements appréciables sur les marchés financiers, les régimes de retraite ou d'assurance des déposants sont aujourd'hui en bien meilleure situation financière.

Toutefois, cette nouvelle réalité n'est pas sans défis. Par exemple, le profil démographique de ces régimes a évolué de façon importante au fil des ans et nécessite de revoir, pour chacun, les orientations en matière d'investissement et les outils disponibles pour une saine gestion des risques.

En 2018, les équipes de la Caisse et des déposants ont poursuivi leurs travaux et échanges continus sur ces questions.

## DES SERVICES-CONSEILS PERSONNALISÉS

Par ses services-conseils, la Caisse offre aux déposants un appui dans leurs décisions de politique de placement, en particulier celles touchant le choix d'un portefeuille de référence à long terme (allocation stratégique de l'actif). Ces services comprennent :

- des analyses des marchés financiers et une évaluation des perspectives économiques;
- des hypothèses de rendement et de risque à long terme pour les principales catégories d'actif, ainsi que pour les portefeuilles spécialisés offerts;
- des simulations permettant de comparer l'effet attendu à long terme de différents choix de portefeuilles de référence sur les rendements, le risque, la situation financière du régime ou son financement.

Plusieurs projets d'analyse ont ainsi été menés avec les déposants au cours des dernières années. Ces travaux ont permis d'analyser la répartition stratégique de l'actif en place et, pour certains déposants, de la faire évoluer en fonction de leur réalité financière, de leur tolérance au risque, de leur besoin de liquidités, de l'évolution des produits de la Caisse, etc.

Une attention particulière a aussi été apportée à l'analyse des différents tests de tension développés pour mesurer la résilience du portefeuille de référence face à divers scénarios.

En outre, pour répondre aux nouvelles réalités démographiques des régimes, un accent a été mis sur les outils de gestion de l'actif permettant de réduire la sensibilité de leur situation financière aux mouvements de taux d'intérêt.

## RENDEMENTS INDIVIDUELS DES DÉPOSANTS

Dans l'ensemble, sur cinq ans, les différents fonds des déposants ont généré un rendement à la hauteur de leurs besoins, tout en démontrant la résilience attendue en période de volatilité.

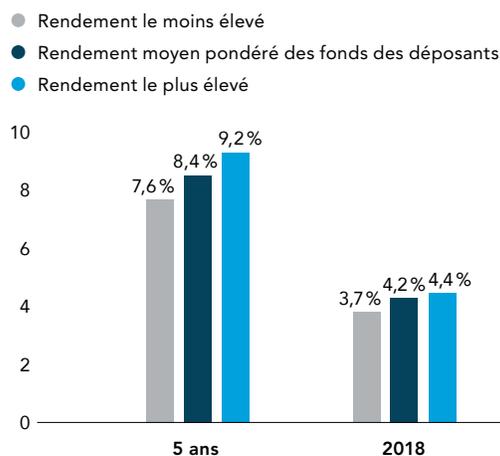
Les décisions de répartition d'actif entre les trois grandes catégories du portefeuille global – Actions, Revenu fixe et Actifs réels – ont eu une incidence importante sur le rendement de chacun des déposants. Ces décisions sont prises par les déposants, avec l'appui de la Caisse, en fonction notamment 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 7,6 % et 9,2 %.

Pour l'année 2018, leurs rendements varient entre 3,7 % et 4,4 %.

### GRAPHIQUE 1

#### RENDEMENTS DES HUIT PRINCIPAUX FONDS DES DÉPOSANTS



## Nos clients, les déposants (suite)

### UNE OFFRE DE PORTEFEUILLES ADAPTÉE

La Caisse propose à ses déposants de répartir leurs fonds dans des portefeuilles spécialisés qui regroupent des titres de même type (voir le tableau 2). La grande 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 entre autres :

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

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

En 2018, des ajustements ont été apportés aux activités de certains portefeuilles de la Caisse.

Ainsi, les cibles d'allocation des mandats du portefeuille Marchés boursiers ont été revues, notamment celles des marchés en croissance. Cet ajustement a aussi nécessité un changement à l'indice de référence du portefeuille.

De plus, comme prévu à son lancement en 2017, le portefeuille Crédit a vu progresser son allocation cible. Ainsi, le poids cible des activités de financement spécialisé a été augmenté en contrepartie d'une baisse équivalente de l'exposition cible au mandat de crédit aux entreprises. Cet ajustement a aussi nécessité un changement à l'indice de référence du portefeuille.

Finalement, les activités personnalisées de superposition qui permettent aux déposants de personnaliser l'exposition de leur fonds aux taux d'intérêt ont été modifiées afin d'optimiser le profil rendement-risque. Depuis septembre 2018, l'exposition aux taux d'intérêt de ces activités se fait au moyen de contrats à terme sur les taux d'intérêt américains.

**TABLEAU 2**

### OFFRE DE PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS

(au 31 décembre 2018)

	GESTION ACTIVE	GESTION INDICIELLE	OBJECTIFS
REVENU FIXE	Taux Crédit	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 Source importante de liquidité
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

# Huit principaux fonds des déposants

Représentent 96,1 % de l'actif net au 31 décembre 2018

## 1 Fonds d'amortissement des régimes de retraite

**83,2 G\$**

ACTIF NET

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

## 2 Retraite Québec

**72,6 G\$**

ACTIF NET

- Fonds du Régime de rentes du Québec
- 4,1 millions de cotisants
- 2,0 millions de bénéficiaires
- 13,9 G\$ versés en prestations annuellement

## 3 Régime de retraite des employés du gouvernement et des organismes publics

**70,4 G\$**

ACTIF NET

- 539 000 cotisants
- 271 000 retraités et 18 000 conjoints survivants et orphelins
- 5,7 G\$ versés en prestations annuellement

## 4 Régime supplémentaire de rentes pour les employés de l'industrie de la construction du Québec

**23,3 G\$**

ACTIF NET

- 157 500 cotisants
- 94 000 retraités ou conjoints survivants
- 906 M\$ versés en prestations annuellement

## 5 Commission des normes, de l'équité, de la santé et de la sécurité du travail

**16,6 G\$**

ACTIF NET

- 224 000 employeurs cotisants
- 3,9 millions de travailleurs couverts
- 2,1 G\$ versés en prestations annuellement

## 6 Société de l'assurance automobile du Québec

**12,1 G\$**

ACTIF NET

- 5,4 millions de détenteurs de permis de conduire
- 6,5 millions de véhicules immatriculés
- 1 G\$ versés en indemnités annuellement

## 7 Fonds des générations

**11,3 G\$**

ACTIF NET

- Fonds consacré au remboursement de la dette du Québec

## 8 Régime de retraite du personnel d'encadrement

**8,0 G\$**

ACTIF NET

- 27 000 cotisants
- 30 000 retraités et 2 500 conjoints survivants et orphelins
- 1,4 G\$ versés en prestations annuellement

TABLEAU 3

LES 41 DÉPOSANTS DE LA CAISSE – Comparaison de l'actif net au 31 décembre 2017 et au 31 décembre 2018  
(juste valeur au 31 décembre – en millions de dollars)

	Premier dépôt	Actif net des déposants			
		2018		2017	
		\$	%	\$	%
<b>CAISSES DE RETRAITE</b>					
Retraite Québec	1966	72 584	23,5	69 282	23,2
Régime supplémentaire de rentes pour les employés de l'industrie de la construction du Québec	1970	23 312	7,5	22 389	7,5
Régime de retraite des employés du gouvernement et des organismes publics	1973	70 406	22,7	68 467	23,0
Régime de retraite du personnel d'encadrement	1973	8 035	2,6	6 871	2,3
Régime de retraite des employés fédéraux intégrés dans une fonction auprès du gouvernement du Québec	1977	264	0,1	262	0,1
Régime de retraite des élus municipaux	1989	270	0,1	264	0,1
Régime de retraite des maires et des conseillers des municipalités	2015	1	–	1	–
Régime complémentaire de rentes des techniciens ambulanciers/paramédics et des services préhospitaliers d'urgence	1990	611	0,2	588	0,2
Ministère des Finances, gouvernement du Québec <sup>1</sup>					
Fonds d'amortissement des régimes de retraite	1994	83 176	26,9	78 468	26,3
Régime de retraite des membres de la Sûreté du Québec – Caisse employeurs	2009	873	0,3	654	0,2
Régime de retraite de l'Université du Québec	2004	635	0,2	549	0,2
Régime de retraite du personnel des CPE et des garderies privées conventionnées du Québec	2005	471	0,2	387	0,1
Régime de retraite pour certains employés de la Commission scolaire de la Capitale	2006	31	–	33	–
Régime de rentes pour le personnel non enseignant de la Commission des écoles catholiques de Montréal	2007	184	0,1	197	0,1
Régime de retraite des membres de la Sûreté du Québec – Caisse participants	2007	524	0,2	474	0,2
Régime de retraite des employés de la Ville de Laval	2007	427	0,1	347	0,1
Régime de retraite des employés en fonction au Centre hospitalier Côte-des-Neiges	2010	89	–	88	–
Fonds commun de placement des régimes de retraite de l'Université Laval	2012	322	0,1	267	0,1
Fiducie globale Ville de Magog	2012	70	–	69	–
Régime de retraite des employés et employés de la Ville de Sherbrooke	2012	52	–	42	–
Régime de retraite des agents de la paix en services correctionnels	2013	661	0,2	643	0,2
Régime complémentaire de retraite des employés réguliers de la Société de transport de Sherbrooke	2013	80	–	81	–
Régime de retraite de la Corporation de l'École Polytechnique	2014	68	–	58	–
Régime de retraite de la Ville de Terrebonne	2015	69	–	64	–
Régime de retraite des cadres de la Ville de Québec	2016	256	0,1	264	0,1
Régime de retraite des employés manuels de la Ville de Québec	2016	315	0,1	318	0,1
Régime de retraite des fonctionnaires de la Ville de Québec	2016	559	0,2	560	0,2
Régime de retraite du personnel professionnel de la Ville de Québec	2016	220	0,1	213	0,1
Régime de retraite des policiers et policières de la Ville de Québec	2016	462	0,2	453	0,2
Régime de retraite des pompiers de la Ville de Québec	2016	170	0,1	165	0,1
Régime de retraite des employés du Réseau de transport de la Capitale	2016	83	–	70	–
Régime de retraite des chauffeurs d'autobus de la Société de transport de Laval	2017	127	–	122	–
<b>RÉGIMES D'ASSURANCE</b>					
Régie des marchés agricoles et alimentaires du Québec	1967	11	–	11	–
La Financière agricole du Québec	1968	900	0,3	933	0,3
Autorité des marchés financiers	1969	881	0,3	843	0,3
Commission des normes, de l'équité, de la santé et de la sécurité du travail	1973	16 640	5,4	16 214	5,4
Société de l'assurance automobile du Québec	1978	12 072	3,9	11 924	4,0
Les Producteurs de bovins du Québec	1989	6	–	6	–
Régime de rentes de survivants	1997	448	0,1	460	0,2
Conseil de gestion de l'assurance parentale	2005	141	–	–	–
<b>AUTRES DÉPOSANTS</b>					
Office de la protection du consommateur	1992	142	0,1	155	0,1
Ministère des Finances, gouvernement du Québec <sup>1</sup>					
Fonds des générations	2007	11 298	3,6	13 780	4,6
Fonds des congés de maladie accumulés	2008	1 240	0,4	1 191	0,4
Fonds d'information sur le territoire	2011	189	0,1	155	–
Agence du revenu du Québec	2012	136	–	130	–
<b>TOTAL</b>		<b>309 511</b>	<b>100,0</b>	<b>298 512</b>	<b>100,0</b>

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

# Rapport de gestion



# Contexte macroéconomique mondial

Dix années se sont écoulées depuis le début de la crise financière de 2008-2009. Dans l'ensemble des pays développés, ce n'est que récemment que les excédents de capacité causés par la sévérité de la crise ont été comblés, bien que d'importantes divergences interrégionales persistent.

Pour y arriver, les banques centrales ont dû amener leur taux directeur au plancher et certaines ont mis en œuvre des programmes d'achat massif d'actifs, gonflant ainsi leur bilan et les liquidités mondiales à des niveaux records (voir le graphique 4).

Les économies des marchés en croissance ont profité de cet environnement d'assouplissement monétaire généralisé afin de continuer sur la voie du rattrapage du niveau de vie des pays développés. La reprise synchronisée de l'économie mondiale observée en 2017 a cependant fait place à un léger ralentissement en 2018 (voir le graphique 5).

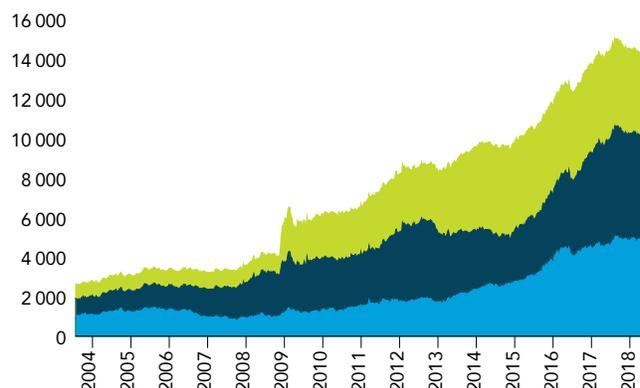
GRAPHIQUE 4

## BILAN DES PRINCIPALES BANQUES CENTRALES DES PAYS DÉVELOPPÉS

(en milliards de dollars américains)

- Banque du Japon
- Banque centrale européenne
- Réserve fédérale américaine

Source : Datastream



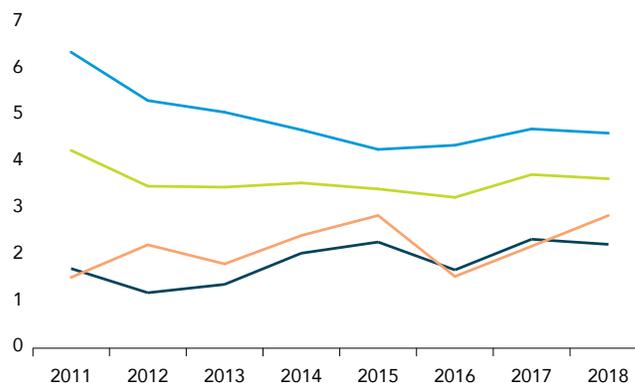
GRAPHIQUE 5

## RALENTISSEMENT DE LA CROISSANCE MONDIALE EN 2018, MAIS LES ÉTATS-UNIS POURSUIVENT SUR LEUR LANCÉE

Croissance annuelle du PIB réel (en pourcentage)

- Marchés en croissance
- Économies développées
- Monde
- États-Unis

Source : FMI



## Contexte macroéconomique mondial (suite)

### LA CROISSANCE MONDIALE DÉCÉLÈRE EN 2018 ET SOULÈVE DES INQUIÉTODES EN FIN D'ANNÉE

Bien que supérieure à celle enregistrée au cours des cinq dernières années, la croissance de l'économie mondiale a ralenti en 2018. Une série de facteurs expliquent cette décélération. D'abord, en Chine, les efforts de désendettement ont mené à une forte diminution de la croissance du crédit au secteur privé, alors même que la confiance des entreprises était fragile. Le ralentissement de la croissance en Chine a affecté un grand nombre de ses partenaires commerciaux dont l'Allemagne, déjà aux prises avec des difficultés d'ajustement à de nouvelles normes d'émission de rejets polluants dans son important secteur automobile. Ces événements, conjugués aux resserrements monétaires amorcés par plusieurs banques centrales, ont pesé sur la confiance des entreprises. En particulier, le ton adopté par la Réserve fédérale américaine (Fed) au cours du dernier trimestre de l'année a fait craindre aux investisseurs que les resserrements annoncés ne freinent l'économie américaine davantage que nécessaire, dans un contexte où l'économie mondiale demeurerait fragile. Cela a occasionné de fortes chutes des taux obligataires et des corrections boursières importantes un peu partout dans le monde, faisant redouter la fin imminente du cycle d'expansion.

Des facteurs de nature géopolitique ont également ébranlé la confiance des entreprises. Parmi ceux-ci, la menace de guerre commerciale entre les États-Unis et la Chine a sans doute eu le plus grand impact. Il faut aussi mentionner les inquiétudes liées au Brexit, aux tensions entre l'Italie et ses partenaires européens et aux protestations associées au mouvement des gilets jaunes en France.

### LES ÉTATS-UNIS EN TÊTE DE PELOTON DES PAYS DÉVELOPPÉS

Sur fond d'incertitude, la croissance américaine s'est tout de même accélérée en 2018, grâce notamment aux stimuli budgétaires de la fin de 2017 et du début de 2018. L'économie américaine a enregistré la meilleure croissance parmi les principaux pays développés en 2018, de même qu'au cours des cinq dernières années. Selon le Fonds monétaire international (FMI), l'économie américaine se trouvait en territoire de demande excédentaire dès 2017. Bien que l'inflation soit demeurée sous contrôle au cours des dernières années, la Fed a amorcé la normalisation de sa politique monétaire en augmentant son taux directeur à la fin de 2015 et en réduisant la taille de son bilan en octobre 2017. Malgré ce contexte de resserrement monétaire, les taux obligataires américains à 10 ans sont demeurés majoritairement sous les 3 %. Ils ont été tirés par des pressions baissières liées notamment à l'augmentation de l'incertitude mondiale et au bilan de la Fed, qui demeure très élevé. Les taux obligataires américains ont aussi été mis sous pression par les taux beaucoup plus faibles en Europe et au Japon, ce qui a amené des investisseurs à préférer acheter des obligations du gouvernement américain.

Dans la zone euro, la croissance a été relativement faible au cours des cinq dernières années, en dépit des assouplissements monétaires extraordinaires de la Banque centrale européenne (BCE). L'économie de la zone se trouvait toujours en situation de surcapacité de production en 2018, et le taux de chômage y restait à un niveau supérieur à celui d'avant la crise. Après le rebond de croissance de 2017, l'économie de la zone euro a fortement ralenti tout au long de l'année 2018. La BCE a tout de même mis un terme à son programme d'achat d'actifs à la fin de l'année.

## LES ÉCONOMIES CANADIENNE ET QUÉBÉCOISE SONT PRÈS DU PLEIN EMPLOI, MAIS L'ENDETTEMENT ET LA COMPÉTITIVITÉ INTERNATIONALE RESTENT DES ENJEUX IMPORTANTS

L'économie canadienne a bien fait au cours des cinq dernières années. Le PIB a crû en moyenne de 1,9 % par année, un rythme supérieur à sa croissance potentielle. Cela a permis de faire chuter le taux de chômage à 5,6 % en fin d'année 2018, un niveau historiquement bas et près du plein emploi. Après s'être fortement accélérée en 2017, l'économie canadienne a ralenti en 2018, en raison principalement de la faiblesse marquée du prix du pétrole canadien, du ralentissement du secteur immobilier et des incertitudes liées aux négociations sur l'accord devant succéder à l'ALENA. La Banque du Canada a tout de même majoré à trois reprises son taux directeur de 25 p.c., mais elle s'est montrée prudente dans ses communications en fin d'année quant aux hausses à venir. Le fort ralentissement de la croissance au dernier trimestre de l'année a d'ailleurs surpris les marchés.

Le Québec a connu une performance économique semblable à celle du Canada, ce qui s'est traduit par un marché du travail très dynamique. Cela dit, le Québec, aux prises avec un vieillissement accéléré de sa population, fait également face, comme le Canada, à des enjeux importants d'endettement des ménages et de compétitivité internationale qui pourraient peser sur la croissance future. La signature d'un nouvel accord de libre-échange, l'Accord Canada-États-Unis-Mexique (ACEUM), a toutefois permis de dissiper un risque important.

## LES POLITIQUES COMMERCIALES ET MONÉTAIRES AMÉRICAINES ONT PESÉ SUR LES MARCHÉS EN CROISSANCE EN 2018

Les marchés en croissance ont connu des fluctuations cycliques marquées au cours des cinq dernières années, reflétant des facteurs internes, comme le ralentissement économique en Chine et la profonde récession au Brésil. Des facteurs externes ont aussi causé des problèmes dans les marchés en croissance, dont le resserrement de la politique monétaire américaine et la chute des prix des produits de base, laquelle a nui aux pays exportateurs. En 2017, malgré des divergences entre les pays, l'activité globale des marchés en croissance avait commencé à s'accélérer de manière synchronisée avec celle des pays développés. Cela reflétait la reprise du commerce mondial et l'appétit accru pour le risque qui a favorisé l'entrée de capitaux.

Le ralentissement cyclique en 2018 s'est fait sentir un peu partout dans les principaux marchés en croissance, avec en toile de fond l'appréciation du dollar américain. Tout d'abord, le ralentissement en Chine, amplifié par les politiques commerciales américaines, a eu des répercussions mondiales nuisant au climat des affaires et détériorant l'humeur des marchés. En Inde, la croissance s'est légèrement accélérée en 2018 alors que les effets liés à la démonétisation et à l'introduction de la taxe sur les produits et services se sont dissipés. Cet élan s'est toutefois estompé dans la foulée des incertitudes liées aux prochaines élections générales. Au Mexique, bien que la signature de l'ACEUM ait réduit l'aversion au risque, les politiques économiques envisagées par le nouveau gouvernement soulèvent des questions. Enfin, au Brésil, la constitution par le nouveau président d'une équipe économique semblant déterminée à mettre en place d'importantes réformes structurelles a reçu un accueil favorable des marchés.

# Analyse du rendement global

Sur cinq ans, la Caisse a généré des résultats supérieurs aux besoins à long terme de ses déposants, avec une valeur ajoutée importante.

**309,5 G\$**

ACTIF NET

**98,7 G\$**

RÉSULTATS DE PLACEMENT NETS  
SUR 5 ANS

**8,4%**

RENDEMENT ANNUALISÉ  
SUR 5 ANS

**4 catégories d'investissement :** Revenu fixe / Actifs réels / Actions / Autres placements

## RENDEMENT SUR CINQ ANS

Au cours des cinq dernières années, la Caisse a poursuivi sa stratégie d'investissement qui met l'accent sur la mondialisation, la gestion en absolu, les actifs moins liquides et les activités de crédit, son impact au Québec, de même que la transition vers une économie sobre en carbone. Cette stratégie a permis au portefeuille global de générer des résultats de placement nets de 98,7 G\$. Au 31 décembre 2018, l'actif net a ainsi atteint 309,5 G\$ (voir le tableau 7, p. 35), soit une augmentation de plus de 50 % comparativement à celui au 31 décembre 2013.

Sur cinq ans, le rendement moyen pondéré annualisé des fonds des déposants s'élève à 8,4 %, avec une performance variant de 12,0 % en 2014 à 4,2 % en 2018 (voir le tableau 6, p. 35). Pour sa part, l'indice de référence affiche un rendement annualisé de 7,1 %. L'écart de 1,3 % représente une valeur ajoutée de 16,7 G\$. Tous les portefeuilles dans chacune des catégories d'investissement ont contribué au rendement global.

## Revenu fixe

Sur cinq ans, la catégorie a procuré des résultats de placement nets de 16,7 G\$. Son rendement annualisé de 4,2 % surpasse celui de son indice, qui s'établit à 3,5 %, équivalant à une valeur ajoutée de 3,0 G\$. Le rendement courant des actifs en portefeuille explique une partie de ce résultat, tout comme le rétrécissement des écarts de crédit avant 2017. La décision de la Caisse de diversifier ses sources de rendement en revenu fixe s'est également révélée bénéfique. Cela s'est traduit par une exposition accrue à des segments de marché au profil plus performant que celui des titres obligataires plus traditionnels, comme en témoigne l'évolution du portefeuille Crédit depuis sa création en 2017.

## Actifs réels

La catégorie a généré des résultats de placement nets de 20,2 G\$ sur cinq ans et un rendement annualisé de 10,0 %, le même que celui de son indice. Les portefeuilles Infrastructures et Immeubles ont obtenu des rendements annuels moyens de 10,4 % et de 9,8 % respectivement. Leur performance est attribuable à la fois à l'appréciation de la valeur des actifs détenus et à leur rendement courant. Dans un environnement de forte concurrence pour les actifs réels, la Caisse a su tirer profit de ses avantages comparatifs pour réaliser un volume élevé de transactions à l'échelle mondiale aux côtés de partenaires de premier plan.

## Actions

Les actions, qui comptent pour près de la moitié du portefeuille global, ont enregistré le meilleur rendement sur cinq ans parmi les catégories d'investissement, soit 10,4 % annualisé. Cette performance, qui surpasse de 2,3 % celle de l'indice, découle de la stratégie axée sur la qualité mise en place au cours des dernières années, et ce, dans la sélection de titres comme dans le choix des partenaires. Cela fait de cette catégorie la première source de valeur ajoutée de la Caisse, avec 13,2 G\$, et le plus grand contributeur au rendement global, avec des résultats de placement nets de 59,1 G\$. Les deux portefeuilles de cette catégorie se sont démarqués, avec des résultats de placement nets de 41,5 G\$ pour Marchés boursiers et de 17,7 G\$ pour Placements privés, grâce à des rendements annualisés respectifs de 9,5 % et de 12,8 %.

## RENDEMENT EN 2018

La stratégie de la Caisse a été mise à l'épreuve en 2018. Pour la première fois depuis 2011, les marchés boursiers mondiaux ont terminé en territoire négatif en raison notamment de la normalisation des politiques monétaires, des incertitudes géopolitiques et de l'escalade tarifaire provoquée par les tensions entre les grandes puissances économiques.

Dans cet environnement, la Caisse a néanmoins livré une performance de 4,2 %, supérieure à celle de son indice de référence, qui s'établit à 2,4 % (voir le tableau 7). La valeur ajoutée de 5,3 G\$ créée dans ce contexte reflète la stratégie de la Caisse visant à construire un portefeuille robuste et résilient, capable de bien performer dans des marchés difficiles. Sur un an, le portefeuille global a dégagé des résultats de placement nets de 11,8 G\$, avec une contribution importante de trois grandes catégories d'investissement.

TABLEAU 6

### RENDEMENTS DE LA CAISSE

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

	Rendement global de la Caisse <sup>1</sup>
<b>5 ans (2014-2018)</b>	<b>8,4</b>
2018	4,2
2017	9,3
2016	7,6
2015	9,1
2014	12,0

1. Rendement moyen pondéré des fonds des déposants.

TABLEAU 7

### ACTIF NET ET RENDEMENTS PAR RAPPORT AUX INDICES DE RÉFÉRENCE

(pour les périodes terminées le 31 décembre 2018)

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	94,3	16 695	4,2	3,5	1 897	2,1	0,9
Actifs réels	61,0	20 154	10,0	10,0	4 771	9,0	10,1
Actions	151,2	59 123	10,4	8,1	4 840	3,5	0,3
Stratégies actives de superposition	0,6	12	s.o.	s.o.	(163)	s.o.	s.o.
Répartition de l'actif	1,8	1 235	s.o.	s.o.	203	s.o.	s.o.
<b>Total<sup>1,2</sup></b>	<b>309,5</b>	<b>98 687</b>	<b>8,4</b>	<b>7,1</b>	<b>11 790</b>	<b>4,2</b>	<b>2,4</b>

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

2. Voir les notes générales 3 et 6 du rapport annuel, à la page 185.

## Analyse du rendement global (suite)

### Revenu fixe

Malgré le niveau élevé d'incertitude qui a occasionné des variations importantes dans les marchés obligataires au cours de l'année, la catégorie a produit des résultats de placement nets de 1,9 G\$. Cette performance s'explique principalement par le virage amorcé l'année précédente au sein du portefeuille Crédit. Ses activités, qui comprennent le crédit aux entreprises, le crédit gouvernemental, le crédit immobilier et le financement spécialisé, ont eu un impact positif sur le rendement des portefeuilles de revenu fixe, qui s'élève à 2,1 %, soit 1,2 % au-dessus de l'indice de référence.

### Actifs réels

Les portefeuilles Infrastructures et Immeubles affichent une performance combinée de 9,0 % en 2018, et des résultats de placement nets de 4,8 G\$. Comme pour la période de cinq ans, ce sont principalement l'appréciation de la valeur des actifs et le rendement courant qui expliquent ces résultats. Au cours de l'année, des transactions d'envergure ont été réalisées au sein des deux portefeuilles, dont plusieurs dans des secteurs porteurs comme la logistique et l'énergie renouvelable.

### Actions

La catégorie a généré un rendement de 3,5 % en 2018, comparativement à 0,3 % pour son indice. Cette performance, qui reflète la stratégie axée sur la qualité mise en place au cours des dernières années, s'est traduite par des résultats de placement nets de 4,8 G\$ et une valeur ajoutée de 4,6 G\$. Le portefeuille Marchés boursiers a su démontrer sa résilience, avec un rendement de -0,9 %, supérieur à celui de son indice, qui se situe à -2,5 %. Le mandat Qualité mondiale s'est particulièrement distingué par des résultats très solides dans le contexte et une valeur ajoutée de 2,9 G\$. De son côté, le portefeuille Placements privés a enregistré le meilleur rendement de l'ensemble des portefeuilles de la Caisse, soit 16,6 %, avec des résultats de placement nets de 5,9 G\$.

## DIVERSIFICATION GÉOGRAPHIQUE

La Caisse diversifie ses placements en investissant non seulement dans des catégories d'actif variées, mais aussi dans différentes régions du monde. En plus de diminuer le risque de son portefeuille global, cette diversification géographique lui permet de saisir des occasions attrayantes dans des économies dynamiques.

Dans la foulée de sa stratégie de mondialisation, la Caisse a accru sa présence dans les marchés internationaux d'environ 116 G\$ en cinq ans. En conséquence, son exposition géographique a évolué de façon importante, celle à l'extérieur du Canada représentant 64,3 % à la fin de 2018, contre 46,6 % à la fin de 2013 (voir le tableau 8). La Caisse demeure toutefois très active au Québec et au

TABLEAU 8

### EXPOSITION GÉOGRAPHIQUE DU PORTEFEUILLE GLOBAL (au 31 décembre – en pourcentage)

	2018	2013
Canada	35,7	53,4
États-Unis	30,2	21,1
Europe	14,5	14,0
Marchés en croissance	13,6	6,9
Autres régions	6,0	4,6
<b>Total</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

Canada, qui comptent toujours pour plus du tiers de l'exposition géographique totale.

Au cours de la période, c'est aux États-Unis que son exposition a le plus augmenté, avec une hausse de 9,1 %. Les investissements ont aussi fortement progressé dans les marchés en croissance, où l'exposition a pratiquement doublé depuis cinq ans. Pour y déployer le capital, la Caisse s'appuie sur une stratégie de partenariats et cible en priorité des pays au potentiel élevé comme la Chine, l'Inde, le Brésil, le Mexique et la Colombie.

### **EXPOSITION AUX DEVICES ET COUVERTURE DE CHANGE**

Au 31 décembre 2018, l'exposition de la Caisse aux devises étrangères s'élevait à 55 % de l'actif net total, en hausse de 6 % par rapport à la fin de 2017. Depuis plusieurs années, cette proportion a considérablement augmenté avec la mondialisation de ses activités.

Aujourd'hui, l'ensemble des portefeuilles liquides, à l'exception de certains titres de revenu fixe, est exposé aux taux de change. C'est aussi le cas de tous les portefeuilles d'actifs moins liquides à la suite de la découverte progressive orchestrée entre 2016 et 2018.

Notons que tant sur cinq ans que sur un an, l'exposition aux devises étrangères a eu une incidence positive sur le rendement global, en raison principalement de 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 2018, ces derniers ont revu la composition de leur portefeuille de référence respectif, ce qui a influé sur celle du portefeuille de référence de la Caisse. Ainsi, au 31 décembre 2018, celui-ci présentait, par rapport à l'année précédente, une augmentation de la pondération des catégories Actifs réels et, dans une moindre mesure, Actions. En revanche, la catégorie Revenu fixe affichait une baisse. Ces changements reflètent les orientations stratégiques de la Caisse (voir le tableau 9, p. 38).

### **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. Les deux dernières colonnes du tableau 9, à la page 38, montrent l'évolution de la composition du portefeuille global sur un an.

## Analyse du rendement global (suite)

**TABLEAU 9**

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

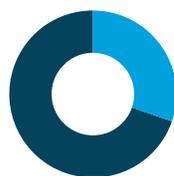
	Portefeuille de référence				Portefeuille global	
	au 31 décembre 2018 <sup>1</sup>			au 31 décembre 2017 <sup>1</sup>	au 31 décembre 2018	au 31 décembre 2017
	Limite minimale %	Portefeuille de référence %	Limite maximale %	Portefeuille de référence %	%	%
<b>Revenu fixe</b>						
Taux	7,8	12,6	18,8	13,5	10,7	13,4
Crédit	11,9	16,7	23,1	16,0	18,2	17,0
Valeurs à court terme	0,2	1,1	8,6	1,2	0,3	0,6
Obligations à long terme	0,7	0,9	4,5	1,0	0,9	1,0
Obligations à rendement réel	0,3	0,4	2,2	0,4	0,4	0,4
<b>Total</b>		<b>31,7</b>		<b>32,1</b>	<b>30,5</b>	<b>32,4</b>
<b>Actifs réels</b>						
Immeubles	8,4	12,1	14,8	12,0	12,4	11,5
Infrastructures	3,4	6,5	9,2	6,3	7,3	5,4
<b>Total</b>		<b>18,6</b>		<b>18,3</b>	<b>19,7</b>	<b>16,9</b>
<b>Actions</b>						
Marchés boursiers	25,7	37,2	45,1	37,6	35,1	37,6
Placements privés	9,1	12,5	15,6	12,0	13,9	12,5
<b>Total</b>		<b>49,7</b>		<b>49,6</b>	<b>49,0</b>	<b>50,1</b>
<b>Autres placements</b>						
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	0,4
<b>Total</b>		<b>100,0</b>		<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

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

# Revenu fixe

Les résultats de cette catégorie ont profité de la décision de diversifier les sources de rendement.

**94,3 G\$**  
ACTIF NET



**30,5%**  
DU PORTEFEUILLE GLOBAL  
DE LA CAISSE

**4,2%**  
RENDEMENT ANNUALISÉ  
SUR 5 ANS

**5 portefeuilles:** Taux / Crédit / Valeurs à court terme / Obligations à long terme / Obligations à rendement réel

Tous les chiffres de cette section sont détaillés dans le tableau 17 (p. 52)

## TAUX

### Rendement depuis sa création

Ce portefeuille, géré de façon active, comprend deux activités principales: la gestion des taux et le crédit gouvernemental. Depuis sa mise en place en 2017, il a procuré des résultats de placement nets de 1,4 G\$.

### Rendement en 2018

Le portefeuille a généré un rendement de 2,3 % et des résultats de placement nets de 751 M\$, essentiellement grâce au rendement courant des titres. De son côté, l'effet des variations des taux s'est révélé pratiquement neutre, car les taux ont fait du surplace sur l'ensemble de l'année. L'environnement économique canadien généralement favorable a entraîné une hausse progressive des taux au cours des trois premiers trimestres. Cependant, l'incertitude sur les marchés en fin d'année a engendré une baisse généralisée des taux ainsi qu'un élargissement des écarts de crédit des obligations provinciales.

## PORTEFEUILLE TAUX

### COMPOSITION

- Titres obligataires gouvernementaux plus traditionnels ayant une excellente qualité de crédit :
  - Gouvernements du Canada et d'autres pays développés
  - Gouvernements des provinces canadiennes

### AVANTAGES

- Niveau de risque faible et protection du portefeuille global
- Principale source de liquidité pour la Caisse
- Effet de diversification
- Source de rendement courant
- Possibilité d'appariement entre l'actif et les engagements financiers à long terme des déposants

## Revenu fixe (suite)

Comme on peut le voir dans le tableau 10 des rendements des indices obligataires FTSE TMX Canada, les obligations provinciales, incluant celles du Québec, ont enregistré les rendements les plus faibles en 2018, suivies des obligations de sociétés. Parmi les catégories d'émetteurs, ce sont les titres du gouvernement fédéral qui ont connu la meilleure performance. En 2018, l'indice obligataire universel FTSE TMX Canada a affiché un résultat modeste de 1,4 %, comparativement à 3,5 % sur cinq ans.

### CRÉDIT

#### Rendement depuis sa création

Lancé également en 2017, ce portefeuille comprend des activités d'investissement regroupées en quatre principaux mandats : Crédit aux entreprises, Crédit immobilier,

Financement spécialisé et Crédit gouvernemental. Il a réalisé des résultats de placement nets de 3,4 G\$.

#### Rendement en 2018

En 2018, le portefeuille a dégagé un rendement de 2,3 % et des résultats de placement nets de 1,1 G\$. Il surpasse son indice de référence de 2,0 %, équivalant à une valeur ajoutée de 1,0 G\$. Parmi les mandats, le crédit immobilier a profité du rendement courant élevé propre à ce type d'activité. Le financement spécialisé a aussi livré une performance solide. Du côté du crédit gouvernemental, malgré la volatilité des obligations des marchés en croissance au cours de l'année, la baisse marquée des taux dans certains pays, comme au Brésil et en Inde, s'est avérée bénéfique pour le rendement.

### PORTEFEUILLE CRÉDIT

#### COMPOSITION

- Univers élargi d'instruments ayant des caractéristiques de titres à revenu fixe en fonction des mandats :
  - Crédit aux entreprises : titres obligataires de qualité ou à rendement élevé (sociétés ouvertes) et prêts en direct et en syndication (sociétés fermées)
  - Crédit immobilier : prêts hypothécaires et de construction commerciaux, principalement de premier rang, sur des immeubles de bureaux, des centres commerciaux et des propriétés industrielles et résidentielles
  - Financement spécialisé : titres de dettes, hybrides ou capitaux propres ayant certaines caractéristiques des instruments de dette, de même que financement de projets
  - Crédit gouvernemental : accent sur les titres souverains et quasi souverains des marchés en croissance

#### AVANTAGES

- Segments de marché offrant un profil plus performant et un rendement supérieur à celui du marché obligataire plus traditionnel
- Diversification des sources de valeur
- Possibilité d'appariement entre l'actif et les engagements financiers à long terme des déposants
- En crédit immobilier, faible risque de crédit en raison d'une approche de souscription prudente et de la qualité des actifs

TABLEAU 10

#### RENDEMENTS DES INDICES OBLIGATAIRES FTSE TMX CANADA (en pourcentage)

Indices obligataires FTSE TMX Canada	2018				2017				5 ans			
	Court terme	Moyen terme	Long terme	Total	Court terme	Moyen terme	Long terme	Total	Court terme	Moyen terme	Long terme	Total
Fédéral	1,9	2,4	3,4	2,4	(0,6)	(0,7)	2,7	0,1	1,3	3,0	5,5	2,6
Provincial	2,0	1,9	(0,6)	0,7	0,1	1,3	8,0	4,3	1,9	3,8	6,2	4,5
Québec	2,0	1,9	(0,2)	0,9	0,2	1,4	8,2	4,3	2,0	3,9	6,7	4,8
Sociétés	1,8	1,3	(0,4)	1,1	1,0	2,6	8,8	3,4	2,3	4,3	6,3	3,7
<b>Universel</b>	<b>1,9</b>	<b>1,9</b>	<b>0,3</b>	<b>1,4</b>	<b>0,1</b>	<b>1,0</b>	<b>7,0</b>	<b>2,5</b>	<b>1,7</b>	<b>3,7</b>	<b>6,1</b>	<b>3,5</b>

En 2018, la Caisse a poursuivi sa stratégie visant à accroître ses activités en crédit à travers des transactions d'envergure, dont :

- Tillman Infrastructure : avec AMP Capital, investissement de 500 M\$ US, qui pourrait doubler en fonction des besoins de croissance de la société, pour financer la construction de tours de télécommunication à travers les États-Unis;
- SSQ Assurance : financement pouvant atteindre 150 M\$ afin de permettre à cette entreprise, l'une des plus importantes du secteur de l'assurance au Québec, d'optimiser sa structure de capital et de poursuivre l'exécution de son plan stratégique;
- ContourGlobal : prêt de 150 M\$ (100 M€) pour appuyer l'acquisition d'actifs d'énergie solaire en Espagne par cette plateforme de croissance qui cible des actifs énergétiques adossés à des contrats à long terme.

### VALEURS À COURT TERME

Ce portefeuille indiciel est composé de placements à court terme liquides investis sur le marché monétaire canadien. Reflet de l'environnement de taux faibles caractéristique des dernières années, son rendement annualisé s'élève à 0,9 % sur cinq ans, se traduisant par des résultats de placement nets de 172 M\$. En 2018, la remontée des taux directeurs de la Banque du Canada a permis de rehausser le rendement courant des actifs. Le portefeuille a ainsi enregistré un rendement de 1,5 %.

### OBLIGATIONS À LONG TERME

Ce portefeuille d'obligations provinciales à long terme est géré selon une approche de type indiciel. Depuis cinq ans, il a affiché un rendement annualisé de 6,4 % et des résultats de placement nets de 702 M\$. Il a bénéficié du rendement courant appréciable des titres, stable dans la durée, et d'un effet de prix avantageux en raison de la baisse des taux à long terme au Canada et au Québec sur la période. En 2018, la forte volatilité des taux a eu une incidence défavorable sur le portefeuille étant donné son échéance de longue durée. Cela s'est soldé par un effet de marché négatif, qui a effacé le rendement courant des titres sur un an, occasionnant un rendement neutre.

### OBLIGATIONS À RENDEMENT RÉEL

Ce portefeuille indiciel a pour objectif de protéger le portefeuille global contre les hausses du taux d'inflation au Canada. Sur cinq ans, il a enregistré un rendement annualisé de 3,8 % et des résultats de placement nets de 193 M\$ du fait de l'augmentation de l'inflation au Canada. En 2018, en dépit de l'incidence positive de l'inflation, le rendement s'est révélé légèrement négatif. Les hausses du taux directeur de la Banque du Canada ont fait progresser les taux réels, causant un effet de marché défavorable.

# Actifs réels

En plus de générer des résultats solides, cette catégorie assure une diversification du portefeuille global.

**61,0 G\$**  
ACTIF NET



**19,7 %**  
DU PORTEFEUILLE GLOBAL  
DE LA CAISSE

**10,0 %**  
RENDEMENT ANNUALISÉ  
SUR 5 ANS

## 2 portefeuilles: Immeubles / Infrastructures

Tous les chiffres de cette section sont détaillés dans le tableau 17 (p. 52)

### IMMEUBLES

#### Rendement sur cinq ans

Géré par Ivanhoé Cambridge, filiale immobilière de la Caisse, ce portefeuille a fait l'objet d'un repositionnement majeur débuté ces dernières années, centré autour de thèmes clés. Ces thèmes comprennent un virage important vers le secteur industriel et logistique, des projets de développement innovants ainsi qu'une diversification géographique accrue. Il en a résulté un rendement annualisé de 9,8 % et des résultats de placement nets de 13,4 G\$.

Parmi les propriétés ayant dégagé la plus forte plus-value sur la période figurent les immeubles de bureaux des États-Unis, de la France et du Canada, les propriétés

résidentielles des États-Unis ainsi que les centres commerciaux canadiens. Plus récemment, les rendements liés aux investissements dans le secteur industriel et logistique, dans les marchés en croissance et dans les projets de développement ont aussi eu un impact positif notable. Le rendement courant des actifs détenus a également contribué à la performance. Notons que le portefeuille affiche un écart de -0,9 % par rapport à son indice de référence. Cet écart est attribuable à différents facteurs, dont une structure d'endettement à plus long terme et des positionnements géographique et sectoriel différents.

Les graphiques 11 et 12, à la page 43, présentent l'évolution de l'exposition du portefeuille Immeubles sur cinq ans par région et par secteur.

### PORTEFEUILLE IMMEUBLES

#### COMPOSITION

- Immeubles et portefeuilles ou sociétés 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 ainsi que des immeubles de bureaux, résidentiels, industriels et logistiques

#### AVANTAGES

- Source de rendement courant
- 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 détenus et les marchés mondiaux
- Certaine protection du capital contre l'inflation à long terme grâce à l'indexation des baux

## Rendement en 2018

Au cours de l'année, Ivanhoé Cambridge a réalisé un volume transactionnel total de 16,6 G\$. De ce montant, 7,3 G\$ proviennent des ventes effectuées de façon avantageuse aux fins du repositionnement du portefeuille, incluant 19 actifs du secteur des bureaux américains et deux centres commerciaux canadiens. De leur côté, les nouveaux investissements ont atteint 9,3 G\$ et se sont concentrés autour des thèmes clés, avec des investissements majeurs dans le secteur industriel et logistique. Parmi les faits saillants, soulignons :

- Pure Industrial Real Estate Trust (1,6 G\$) : acquisition avec Blackstone Property Partners de cette fiducie qui gère un fonds de placement immobilier dans des propriétés industrielles et logistiques au Canada et aux États-Unis;
- Prologis : création d'un partenariat avec cette firme devenue le leader mondial de l'immobilier logistique afin d'investir 890 M\$ US pour acquérir, développer et exploiter des propriétés dans ce secteur au Brésil;
- IDI Logistics (2,3 G\$) : partenariat en parts égales avec Oxford, le bras immobilier d'OMERS, pour un investissement total de 4,6 G\$ dans cette société de logistique américaine ainsi que dans la totalité de ses actifs;

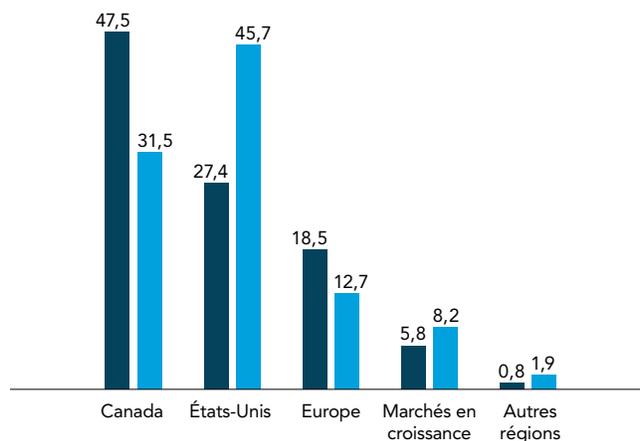
- Texas Tower : début de la construction de cet immeuble de bureaux de haute qualité visant une certification LEED Platine au centre-ville de Houston, en partenariat avec Hines;
- En Asie-Pacifique, croissance de près de 2 G\$ des investissements et engagements en Australie, en Chine, en Inde, en Indonésie et à Singapour, principalement pour des projets de développement en logistique et à usage mixte avec les partenaires LOGOS, Piramal et Chongbang.

Sur l'année, le rendement s'élève à 7,8 %, ce qui se traduit par des résultats de placement nets de 2,7 G\$. Ceux-ci découlent en grande partie de l'appréciation de la valeur des actifs dans les secteurs des bureaux, résidentiel et industriel. Sur le plan géographique, les immeubles aux États-Unis ont fourni un apport important, en particulier dans le résidentiel. Sur le plan sectoriel, ce sont les immeubles de bureaux qui ont le plus contribué au rendement. L'écart entre le rendement du portefeuille et celui de son indice s'explique par différents facteurs, notamment une diversification géographique moins importante, une exposition moindre au secteur industriel et logistique, et la détention de sociétés cotées, dont les titres se sont montrés volatils.

GRAPHIQUE 11

### EXPOSITION GÉOGRAPHIQUE – IMMEUBLES (en pourcentage)

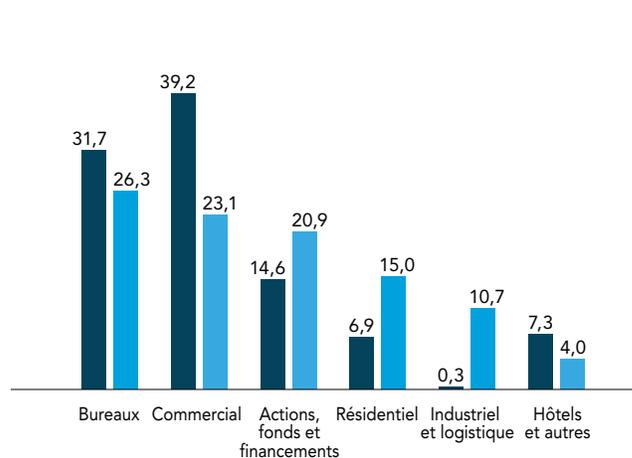
- 31 décembre 2013
- 31 décembre 2018



GRAPHIQUE 12

### EXPOSITION SECTORIELLE – IMMEUBLES (en pourcentage)

- 31 décembre 2013
- 31 décembre 2018



## Actifs réels (suite)

### INFRASTRUCTURES

#### Rendement sur cinq ans

Le portefeuille a procuré des résultats de placement nets de 6,7 G\$ et un rendement annualisé de 10,4 %. Cette performance est principalement attribuable au rendement courant des sociétés détenues, en particulier celles qui exploitent des actifs de type réglementé et contracté. Soulignons l'apport de HAH (aéroport de Heathrow), Colonial Pipeline, London Array dans le secteur éolien en mer et Trençap (Énergir). Cela confirme la pertinence de la stratégie axée sur les investissements de qualité offrant des revenus prévisibles à long terme. Le portefeuille a par ailleurs bénéficié de la valeur (plus-value) des actifs détenus, notamment celle des sociétés Airport Holdings – qui exploite l'aéroport de Budapest –, Port de Brisbane, en Australie, et Invenergy Renewables, aux États-Unis. Sur cinq ans, il a créé une valeur ajoutée de 1,7 G\$ par rapport à son indice, qui découle à la fois de la qualité des partenariats dans les investissements directs, d'un suivi efficace des équipes de gestion d'actifs ainsi que des répartitions géographique et sectorielle favorables.

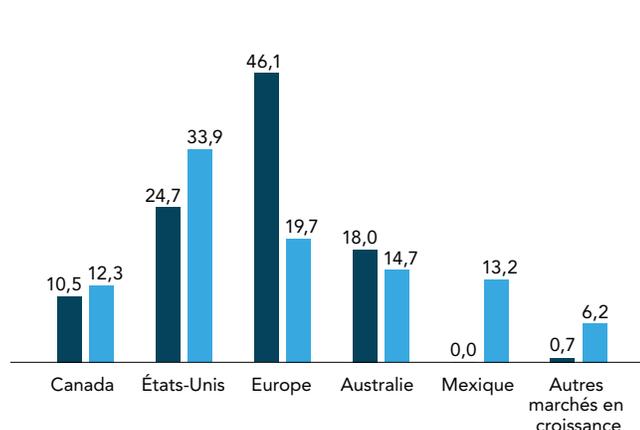
Les graphiques 13 et 14 illustrent l'évolution de la diversification du portefeuille depuis cinq ans.

#### GRAPHIQUE 13

##### EXPOSITION GÉOGRAPHIQUE – INFRASTRUCTURES

(en pourcentage)

- 31 décembre 2013
- 31 décembre 2018



#### Rendement en 2018

En 2018, le portefeuille a produit des résultats de placement nets de 2,0 G\$. Il a tiré profit des mêmes facteurs ayant contribué à sa bonne performance sur cinq ans, soit en premier lieu du rendement courant élevé des actifs, mais aussi de leur forte appréciation. À 11,2 %, son rendement surpasse de 4,7 % celui de son indice de référence. Cela représente une valeur ajoutée de 929 M\$.

Au cours de l'année, la Caisse a réalisé des investissements de premier plan en infrastructures, dont :

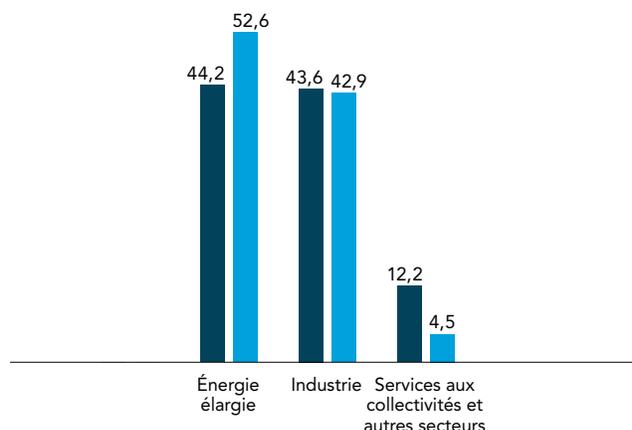
- Invenergy Renewables : augmentation à 53,6 % de la participation dans ce leader des énergies renouvelables, la plus importante société privée indépendante de ce secteur en Amérique du Nord;
- Plateforme de co-investissement en Colombie : création d'une plateforme visant à investir jusqu'à 1,0 G\$ US dans des projets et entreprises d'infrastructures, conjointement avec toutes les caisses de retraite colombiennes sous la direction de la FDN, une société spécialisée en financement et en développement d'infrastructures en Colombie;

#### GRAPHIQUE 14

##### EXPOSITION SECTORIELLE – INFRASTRUCTURES<sup>1</sup>

(en pourcentage)

- 31 décembre 2013
- 31 décembre 2018



1. Les données de 2013 ont été ajustées afin de refléter la nouvelle classification du portefeuille.

- Azure Power Global : investissement de 100 M\$ US afin d'accroître à 40,3 % la participation dans ce développeur de projets solaires indien;
- Portefeuille renouvelable au Mexique : acquisition de 80 % d'un portefeuille de parcs éoliens et solaires appartenant à Enel Green Power, à travers une plateforme partagée par la Caisse et CKD IM, un consortium d'investisseurs institutionnels mexicains;
- Student Transportation : privatisation et retrait de la Bourse de Toronto de ce chef de file du transport scolaire qui exploite plus de 13 500 véhicules aux États-Unis et au Canada (Caisse 79,9 %, Ullico 20,1 %).

Par ailleurs, des étapes déterminantes ont été franchies en 2018 dans la réalisation du Réseau express métropolitain (REM) mis en œuvre par la filiale CDPQ Infra. En plus d'annoncer les consortiums sélectionnés, la Caisse a conclu le financement de ce projet de 6,3 G\$ et donné le coup d'envoi à sa construction au printemps 2018.

## PORTEFEUILLE INFRASTRUCTURES

---

### COMPOSITION

- Participations dans des sociétés exploitant différents types d'infrastructures (ports, aéroports, autoroutes, parcs éoliens et solaires, réseaux de transport et de distribution d'énergie, infrastructures sociales et 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 celui d'autres catégories d'actif en raison de la réglementation encadrant plusieurs secteurs
  - Profil de risque distinct qui permet de diversifier le risque du portefeuille global
  - Certaine protection du capital contre l'inflation à long terme
-

# Actions

Cette catégorie axée sur la qualité a généré le rendement le plus élevé sur cinq ans et une forte valeur ajoutée.

**151,2 G\$**  
ACTIF NET



**49,0%**  
DU PORTEFEUILLE GLOBAL  
DE LA CAISSE

**10,4%**  
RENDEMENT ANNUALISÉ  
SUR 5 ANS

## 2 portefeuilles: Marchés boursiers / Placements privés

Tous les chiffres de cette section sont détaillés dans le tableau 17 (p. 52)

### MARCHÉS BOURSIERS

#### Rendement sur cinq ans

La Caisse a bénéficié de la stratégie fondée sur la construction d'un portefeuille robuste à long terme et misant sur la gestion en absolu. Le portefeuille de marchés boursiers a livré sur cinq ans des résultats de placement nets de 41,5 G\$, avec un rendement annualisé de 9,5%. Ce dernier surpasse de 1,9% celui de l'indice de référence, représentant une valeur ajoutée de 7,8 G\$.

Cette performance s'est inscrite dans un contexte généralement favorable pour les marchés boursiers, hormis en 2018. Sur la période de 2014 à 2018, les principaux indices mondiaux ont tous affiché des gains moyens positifs (voir le graphique 15). L'indice américain S&P 500 s'est démarqué, avec un rendement annuel moyen de 8,5% (en devise locale). Le portefeuille a d'ailleurs grandement profité de son exposition importante aux États-Unis, où l'économie a connu une forte expansion ces cinq dernières années.

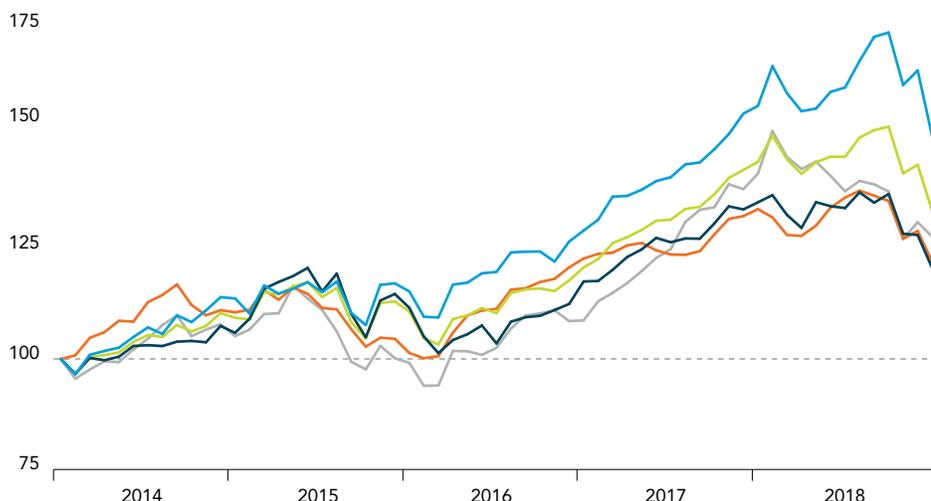
#### GRAPHIQUE 15

##### ÉVOLUTION DES MARCHÉS BOURSIERS 2014-2018

(31 décembre 2013 = 100 en devises locales)

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

Source: Rimes



### Rendement en 2018

En 2018, les principaux indices boursiers ont enregistré un de leurs pires rendements annuels depuis la crise financière de 2008-2009. Malgré une forte croissance des bénéficiaires des entreprises à l'échelle mondiale, les multiples de valorisation ont baissé dans le contexte de la normalisation de la politique monétaire américaine, de la hausse de certains tarifs douaniers ainsi que des tensions commerciales et géopolitiques.

Dans un environnement de marché volatil, le portefeuille a fait preuve de résilience, avec un rendement de -0,9%, comparativement à -2,5% pour son indice, se traduisant par une valeur ajoutée de 1,8 G\$. Ce résultat est le reflet de la stratégie mise en place par la Caisse. Au sein du portefeuille, tous les mandats sont construits en fonction d'un même principe de base : la sélection d'actifs de qualité. C'est cet accent sur la qualité qui explique l'écart positif par rapport à l'indice, et ce, tant sur un an que sur cinq ans.

## MANDAT QUALITÉ MONDIALE

### Rendement sur cinq ans

Pilier de la stratégie de gestion en absolu de la Caisse, ce mandat est aussi le plus important du portefeuille Marchés boursiers. Depuis sa création en 2013, il a capté la presque totalité des hausses du marché, tout en ne captant qu'une portion des baisses. Sur cinq ans, il a dégagé des résultats de placement nets de 17,0 G\$. Son rendement annualisé de 11,8% surpasse de 3,4% celui de l'indice, équivalant à une valeur ajoutée de 4,8 G\$. Cela constitue, et de loin, la meilleure contribution de tous les mandats de gestion à la valeur ajoutée totale du portefeuille. En particulier, le mandat a bénéficié de son exposition aux États-Unis; les entreprises américaines comptant pour plus de 50% des titres détenus.

### Rendement en 2018

À 6,4%, le rendement du mandat est le plus élevé du portefeuille en 2018. Cela a permis d'engendrer des résultats de placement nets de 2,5 G\$ ainsi qu'une forte valeur ajoutée de 2,9 G\$ par rapport à l'indice. La sélection de titres de qualité et le positionnement sectoriel découlant de la gestion en absolu expliquent en grande partie ce résultat, et ce, tant sur un an que sur cinq ans. La performance témoigne de la résilience du mandat, qui joue pleinement son rôle défensif au sein du portefeuille, avec un comportement très appréciable pendant les périodes de turbulence observées au second semestre.

---

## MANDAT QUALITÉ MONDIALE

### COMPOSITION

- Titres de sociétés de grande qualité, 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 bases économiques 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 liquidité accrue offerte en période de turbulence
-

## Actions (suite)

### MANDAT CANADA

#### Rendement sur cinq ans

Le mandat a obtenu un rendement annualisé de 6,0 %, contre 4,5 % pour son indice. Le choix des titres effectué selon l'approche de gestion en absolu a porté ses fruits, tout comme la sélection d'entreprises canadiennes bien positionnées pour profiter du dynamisme de l'économie américaine. Le mandat a ainsi produit des résultats de placement nets de 7,0 G\$ et une valeur ajoutée de 1,7 G\$. Celle-ci provient essentiellement des titres québécois, qui expliquent également près des deux tiers du rendement sur cinq ans. Parmi les titres ayant fourni un apport élevé, notons ceux du CN, de CGI, d'Alimentation Couche-Tard et de Gildan, des entreprises caractérisées par une équipe de direction de qualité et des activités importantes aux États-Unis.

#### Rendement en 2018

À l'image du marché boursier canadien, le mandat a connu en 2018 un rendement négatif de -7,2 %. Ce repli est principalement attribuable au secteur de la finance. Notons toutefois qu'une valeur ajoutée importante s'est dégagée. L'écart de 1,7 % au-dessus de l'indice s'explique surtout par la bonne performance de sociétés comme CGI et Alimentation Couche-Tard, ainsi que par une sélection avantageuse de titres liés aux ressources naturelles.

---

### 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 exposées à la croissance possédant des qualités fondamentales et des avantages concurrentiels soutenables à long terme
- Part des titres québécois représentant 37,7 % de la composition du mandat, contre 16,0 % dans l'indice S&P/TSX

#### AVANTAGES

- Meilleure compréhension des investissements et rôle d'influence en raison de la proximité du marché
- Protection contre l'inflation à long terme

### MANDAT MARCHÉS EN CROISSANCE

#### Rendement sur cinq ans

Au cours des cinq dernières années, le rendement du mandat a été stimulé par les performances boursières des grands marchés asiatiques comme la Chine et l'Inde, de même que par les titres d'entreprises de Taïwan et de la Corée du Sud œuvrant dans le secteur des technologies de l'information. En outre, la sélection rigoureuse de partenaires a fait une différence grâce à leur expertise et leur vaste connaissance du terrain. Le mandat a ainsi enregistré un rendement annualisé de 7,7 %, soit 1,4 % au-dessus de son indice. Cet écart équivaut à une valeur ajoutée de 1,0 G\$, dont une bonne partie créée par les gestionnaires externes établis en Chine. Depuis 2014, ce sont 5,3 G\$ en résultats de placement nets qui ont été générés.

#### Rendement en 2018

Après avoir réalisé la meilleure performance du portefeuille en 2017, le mandat a enregistré le recul le plus marqué parmi les mandats du portefeuille Marchés boursiers en 2018, avec un rendement de -7,9 %. En effet, l'incertitude liée aux tensions commerciales et géopolitiques a favorisé un environnement d'aversion pour le risque, ce qui a incité les investisseurs à délaisser les marchés en croissance au profit de pays réputés plus sûrs, comme les États-Unis. La baisse du rendement provient en grande partie des titres de la Chine et de la Corée du Sud. Le mandat a cependant dégagé une valeur ajoutée positive, avec un écart de 1,0 % au-dessus de son indice, attribuable aux activités de gestion externe et de type pondérations alternatives.

---

### MANDAT MARCHÉS EN CROISSANCE

#### COMPOSITION

- Titres des marchés en croissance négociés sur les places boursières des pays inclus principalement dans l'indice MSCI EM (marchés en émergence)
- 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 important de gestion en absolu du mandat réalisé aux côtés de partenaires locaux bien établis qui connaissent en profondeur les marchés ciblés

## MANDAT PONDÉRATIONS ALTERNATIVES

### Rendement depuis sa création

Ce mandat met de l'avant une stratégie qui consiste à établir une pondération de titres fondée sur différentes mesures fondamentales telles que les ventes, les flux monétaires et les dividendes, plutôt que sur leur capitalisation boursière. Depuis son lancement en 2016, il a généré des résultats de placement nets de 3,5 G\$.

### Rendement en 2018

La répartition géographique découlant de la pondération des titres, notamment importante en Europe, a joué en défaveur du mandat sur un an, se traduisant par un rendement neutre.

## PLACEMENTS PRIVÉS

### Rendement sur cinq ans

Ce portefeuille a engendré des résultats de placement nets de 17,7 G\$. Il a affiché un rendement annualisé de 12,8 %, comparativement à 8,9 % pour son indice de référence, représentant une valeur ajoutée de 5,4 G\$. Ces dernières années, la composition du portefeuille de placements privés a beaucoup évolué, alors que la part des fonds a diminué au profit des participations directes dans les entreprises. D'importants déploiements ont aussi été effectués au cours de la période. De plus, l'exposition géographique a changé, avec un accroissement des investissements à l'extérieur de l'Amérique du Nord, principalement en Europe, comme illustré sur le graphique 16, à la page 50.

Cette évolution importante du portefeuille explique la qualité de sa performance, et ce, à la fois sur cinq ans et en 2018. En effet, les placements directs, qui représentent désormais les trois quarts des activités du portefeuille, ont obtenu un rendement élevé, supérieur à celui des fonds. Ces derniers ont cependant également contribué de façon importante aux résultats, grâce à une performance soutenue.

### Rendement en 2018

Le portefeuille s'est particulièrement démarqué en 2018, avec un rendement de 16,6 %, près du double de celui de son indice. Cela s'est traduit par une valeur ajoutée de 2,8 G\$, sur des résultats de placement nets de 5,9 G\$. Les deux activités du portefeuille, soit les placements directs et les fonds, ont contribué à la performance. Les placements directs ont bénéficié du rendement élevé offert par les entreprises québécoises et les sociétés internationales. En outre, la matérialisation de certains investissements a permis de bonifier le rendement.

Au cours de l'année, les équipes de placements privés ont déployé plus de 9,0 G\$ sur les marchés internationaux à travers des investissements majeurs dans des sociétés de renom, telles que :

- Techem : prise de participation dans le cadre de l'acquisition de cette société allemande, un chef de file mondial du comptage individuel de l'énergie, dont la valeur d'entreprise se situe à 4,6 G€;
- Alvest : participation importante au capital de cette société française spécialisée dans l'équipement aéroportuaire d'assistance au sol qui soutient le secteur aéronautique dans son virage technologique et environnemental, permettant de réduire son empreinte carbone sur le tarmac;

## MANDAT PONDÉRATIONS ALTERNATIVES

---

### COMPOSITION

- Titres des marchés développés compris dans l'indice MSCI World, excluant le Canada

### AVANTAGES

- Réduction de l'exposition aux titres auxquels le marché accorde une évaluation élevée sans égard à leur valeur fondamentale
  - Répartition égale des investissements entre les secteurs afin d'éviter une concentration trop forte dans certains d'entre eux
-

## Actions (suite)

- FNZ : acquisition de cette firme du secteur des FinTech, dont la valeur d'entreprise s'établit à 1,65 G\$, dans le cadre du partenariat de long terme forgé avec Generation Investment Management, lequel prévoit des investissements de 3,0 G\$ US dans les prochaines années;
- Power Solutions : engagement, en partenariat avec Brookfield, en vue d'acquérir l'intégralité de cette entité évaluée à 13,2 G\$, laquelle se spécialise dans la fabrication de batteries pour véhicules automobiles, dont les véhicules hybrides et électriques, et qui appartient à la société américaine Johnson Controls;
- Groupe Delachaux : acquisition d'une participation minoritaire importante dans cette société familiale établie en France œuvrant dans le secteur des équipements d'infrastructures ferroviaires;
- Avison Young : investissement de 250 M\$ afin d'appuyer l'expansion mondiale de cette société canadienne spécialisée dans les services immobiliers commerciaux.
- Groupe Océan : prise de participation minoritaire dans cette société maritime de Québec, pour un montant de 112 M\$ investi en parts égales avec le Fonds de solidarité FTQ, afin d'assurer la croissance de ses activités au Canada et de favoriser son développement à l'étranger;
- Plusgrade : investissement de 200 M\$ dans ce leader mondial du domaine des solutions de surclassement pour le voyage, pour lui permettre de percer de nouveaux marchés et d'élargir sa gamme de produits;
- AddÉnergie : deuxième investissement dans ce chef de file nord-américain en recharge de véhicules électriques afin qu'il puisse poursuivre sa croissance, notamment sur le marché américain.

Au Québec, la Caisse s'est montrée très active en placements privés en 2018. En accord avec l'un des piliers de sa stratégie, ses équipes ont accompagné de nombreuses entreprises québécoises dans leurs projets de croissance et d'expansion, parmi lesquelles :

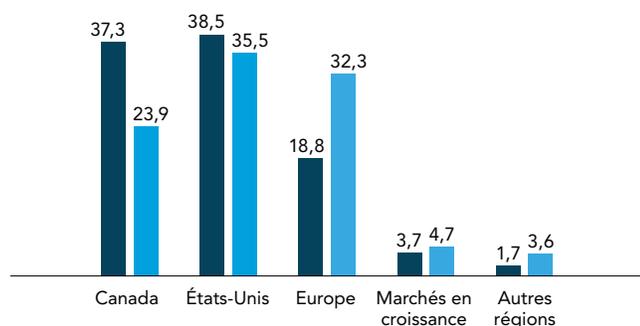
Par ailleurs, la Caisse a continué de miser sur l'innovation et la relève, un autre pilier de sa stratégie, et a accordé une importance particulière à la nouvelle économie en 2018. Pour favoriser la transition numérique de l'économie québécoise, elle a investi dans des sociétés technologiques comme Poka, Hopper et Breather. Elle a aussi appuyé La Maison Simons dans la mise en œuvre de son projet de centre multiservice de traitement des commandes et Frank And Oak dans l'intégration d'intelligence artificielle à son expérience d'achat en ligne.

### GRAPHIQUE 16

#### EXPOSITION GÉOGRAPHIQUE – PLACEMENTS PRIVÉS

(en pourcentage)

- 31 décembre 2013
- 31 décembre 2018



### PORTEFEUILLE PLACEMENTS PRIVÉS

#### COMPOSITION

- Participations directes, principalement dans des sociétés privées, mais également dans des sociétés cotées en bourse
- Entreprises œuvrant dans tous les secteurs de l'économie, notamment dans des secteurs défensifs et des sociétés de qualité offrant des revenus stables et prévisibles, ainsi que dans des sociétés en croissance
- Participations dans des fonds d'investissement performants
- Part des actifs investis au Québec représentant un quart de la composition du portefeuille

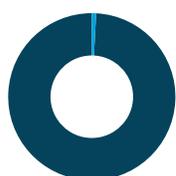
#### AVANTAGES

- Rendement attendu à long terme plus élevé que celui des marchés boursiers
- Accent sur la qualité des partenariats et la création de valeur à long terme, notamment par la croissance organique, par le biais d'acquisitions ainsi que par l'efficacité opérationnelle

# Autres placements

Sur cinq ans, les portefeuilles ont livré des résultats positifs et offert des activités complémentaires à celles des autres portefeuilles.

**2,4 G\$**  
ACTIF NET



**0,8 %**

DU PORTEFEUILLE GLOBAL  
DE LA CAISSE

## 2 portefeuilles: Stratégies actives de superposition / Répartition de l'actif

Tous les chiffres de cette section sont détaillés dans le tableau 17 (p. 52)

### STRATÉGIES ACTIVES DE SUPERPOSITION

#### Résultats sur cinq ans

Ce portefeuille regroupe un ensemble d'activités d'investissement non capitalisées poursuivant un objectif de rendement absolu. Depuis sa création en 2014, il a procuré des résultats de placement nets de 12 M\$. Il a tiré profit principalement de la bonne performance des fonds externes.

#### Résultats en 2018

Sur un an, le portefeuille a essuyé des pertes, qui découlent des rendements négatifs enregistrés par les volets Fonds externes et Gestion tactique.

### 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 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

### RÉPARTITION DE L'ACTIF

#### Résultats sur cinq ans

La répartition de l'actif inclut deux types d'activités : des stratégies actives, afin d'améliorer le profil du portefeuille global, ainsi que des investissements, afin d'équilibrer les pondérations dans des actifs moins liquides. Le portefeuille Répartition de l'actif inclut certaines positions de ces activités – les autres positions étant logées dans les différents portefeuilles spécialisés.

### PORTEFEUILLE RÉPARTITION DE L'ACTIF

#### COMPOSITION

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

## Autres placements (suite)

Sur cinq ans, le portefeuille a généré des résultats de placement nets de 1,2 G\$. Cette performance est surtout attribuable aux stratégies de répartition de l'actif sur les marchés liquides, qui ont largement profité des positions sur le dollar américain.

### Résultats en 2018

Les résultats de placement nets de 203 M\$ proviennent principalement des stratégies d'investissement relatives entre différents segments de marché. La volatilité des

marchés boursiers en 2018 ainsi que la stratégie en matière de devises ont été bénéfiques.

### RENDEMENTS PAR PORTEFEUILLE SPÉCIALISÉ

Le tableau 17 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 2018.

TABLEAU 17

#### RENDEMENTS DES PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS PAR RAPPORT AUX INDICES DE RÉFÉRENCE

(pour les périodes terminées le 31 décembre 2018)

Portefeuilles spécialisés	Actif net M\$	5 ans			1 an		
		Résultats de placement nets M\$	Rendement %	Indice %	Résultats de placement nets M\$	Rendement %	Indice %
<b>Revenu fixe</b>							
Taux	32 985	1 416	s.o.	s.o.	751	2,3	2,1
Crédit	56 378	3 395	s.o.	s.o.	1 134	2,3	0,3
Valeurs à court terme	867	172	0,9	0,8	15	1,5	1,4
Obligations à long terme	2 863	702	6,4	6,4	(2)	(0,0)	0,0
Obligations à rendement réel	1 192	193	3,8	3,8	(1)	(0,1)	(0,0)
<b>Total<sup>1</sup></b>	<b>94 285</b>	<b>16 695</b>	<b>4,2</b>	<b>3,5</b>	<b>1 897</b>	<b>2,1</b>	<b>0,9</b>
<b>Actifs réels</b>							
Immeubles	38 225	13 406	9,8	10,7	2 735	7,8	12,0
Infrastructures	22 741	6 748	10,4	8,5	2 036	11,2	6,5
<b>Total</b>	<b>60 966</b>	<b>20 154</b>	<b>10,0</b>	<b>10,0</b>	<b>4 771</b>	<b>9,0</b>	<b>10,1</b>
<b>Actions</b>							
Mandat Qualité mondiale <sup>1</sup>	39 759	17 030	11,8	8,3	2 453	6,4	(0,8)
Mandat Canada <sup>1</sup>	20 426	6 954	6,0	4,5	(1 644)	(7,2)	(8,9)
Mandat Marchés en croissance <sup>1</sup>	19 315	5 258	7,7	6,3	(1 734)	(7,9)	(8,9)
Mandat Pondérations alternatives	16 337	3 460	s.o.	s.o.	(23)	(0,7)	(0,1)
Marchés boursiers <sup>2</sup>	108 301	41 459	9,5	7,6	(1 028)	(0,9)	(2,5)
Placements privés	42 927	17 664	12,8	8,9	5 868	16,6	8,7
<b>Total</b>	<b>151 228</b>	<b>59 123</b>	<b>10,4</b>	<b>8,1</b>	<b>4 840</b>	<b>3,5</b>	<b>0,3</b>
<b>Autres placements</b>							
Stratégies actives de superposition	586	12	s.o.	s.o.	(163)	s.o.	s.o.
Répartition de l'actif <sup>3</sup>	1 781	1 235	s.o.	s.o.	203	s.o.	s.o.
<b>Total<sup>4</sup></b>	<b>309 511</b>	<b>98 687</b>	<b>8,4</b>	<b>7,1</b>	<b>11 790</b>	<b>4,2</b>	<b>2,4</b>

1. Inclut l'historique des portefeuilles fermés.

2. Inclut les activités du mandat Relationnel, du mandat Stratégique sur trois ans et du mandat Valeur mondiale sur deux ans, ainsi que les rendements des portefeuilles de marchés boursiers fermés sur cinq ans.

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

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

# Gestion des risques

Dans un environnement turbulent, la Caisse a poursuivi sa stratégie en visant une relation rendement-risque optimale.

## FAITS SAILLANTS

1

En 2018, le risque de marché s'est maintenu à un niveau constant, légèrement inférieur à celui du portefeuille de référence.

2

Au cours de l'année, plusieurs tests de tension ont démontré la résilience du portefeuille relativement au marché dans différents scénarios.

3

Les mouvements de marché en fin d'année ont permis de constater que la résilience du portefeuille correspond aux attentes.

## ÉVOLUTION DES MESURES DE RISQUE

La Caisse accorde une importance capitale à la gestion des risques, qui fait partie intégrante de ses activités, autant dans la gestion des portefeuilles que dans ses processus d'affaires. De nombreuses initiatives sont réalisées par les équipes pour renforcer cet aspect. Au fil des ans, la Caisse a atteint un degré d'avancement élevé en la matière et a développé une solide culture de risque.

Dans la gestion de ses risques, la Caisse prend en considération des facteurs comme le contexte économique mondial, l'évolution des marchés financiers, et les concentrations sectorielles et géographiques de son portefeuille. Au cours de l'année, ses équipes ont surveillé différents risques, dont plusieurs continueront de faire l'objet d'un suivi en 2019 :

- le processus de normalisation des banques centrales et l'ajustement des politiques monétaires;
- une correction potentielle des valorisations advenant un sentiment d'aversion pour le risque;
- des tensions géopolitiques à l'échelle mondiale;

- les tensions commerciales entre les États-Unis et la Chine;
- un possible ralentissement économique mondial;
- les négociations sur le Brexit et l'instabilité toujours présente en Europe;
- l'impact des changements climatiques et des technologies de rupture sur l'environnement d'affaires;
- les tensions liées aux inégalités sociales à travers le monde et la montée des mouvements populistes;
- un enjeu de compétitivité persistant au Canada, le dollar canadien, l'évolution du secteur pétrolier et l'endettement des ménages.

## Gestion des risques (suite)

### Risque de marché

Depuis quelques années, la Caisse a pris la décision de diminuer son niveau de risque de manière cohérente avec son évaluation à la fois des risques et de la valorisation des marchés. Entre la fin de 2013 et la fin de 2018, le niveau de risque de marché du portefeuille global a baissé, malgré une augmentation des investissements dans les actifs moins liquides. La hausse de risque anticipée par ces investissements a été contrebalancée par une diminution du poids des investissements en marchés boursiers, en conformité avec les orientations stratégiques de la Caisse.

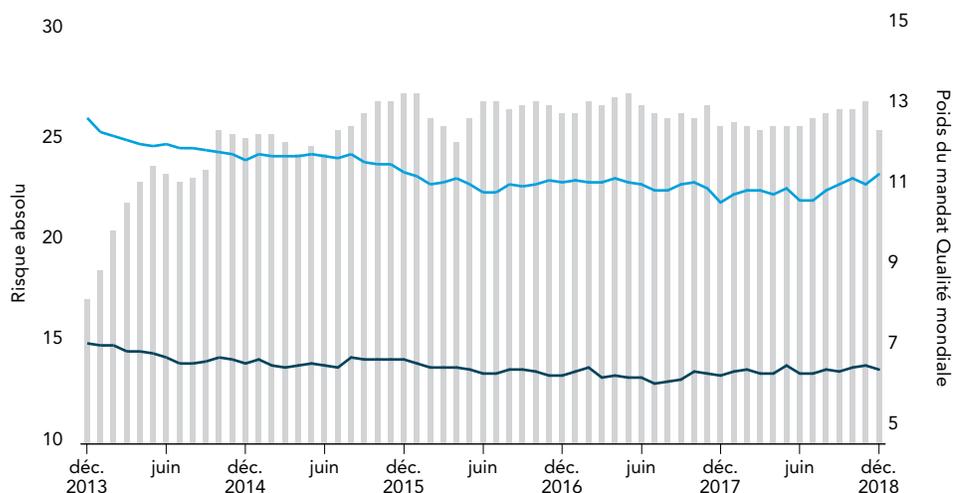
Les autres facteurs expliquant cette baisse du risque de marché sont :

- l'adoption par la Caisse d'une approche de gestion en absolu;
- l'accent sur la qualité des investissements et des titres, notamment la stratégie Qualité mondiale (voir le graphique 18), un pilier de la gestion en absolu qui s'est montré particulièrement résilient pendant les forts mouvements de marché;
- l'exposition accrue aux devises étrangères.

GRAPHIQUE 18

INCIDENCE DE LA PONDÉRATION DU MANDAT QUALITÉ MONDIALE SUR LE RISQUE<sup>1</sup>  
(en pourcentage)

- Risque absolu – Actions
- Risque absolu – Caisse
- Poids – Mandat Qualité mondiale

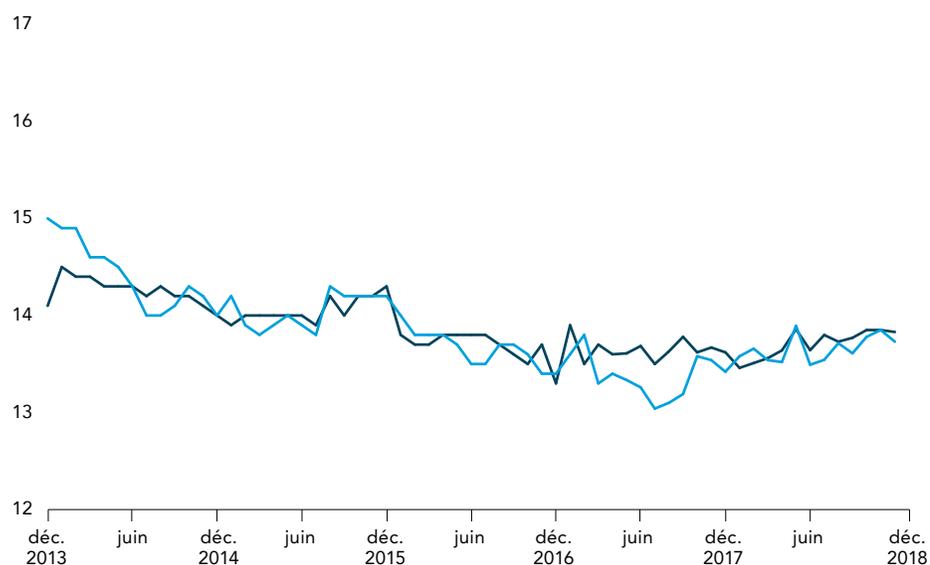


1. Les chiffres de risque antérieurs à juillet 2017 ont été ajustés pour tenir compte des changements dans la méthodologie de calcul de risque survenus en 2017.

GRAPHIQUE 19

ÉVOLUTION DU RISQUE ABSOLU DE LA CAISSE ET DU RISQUE DU PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE<sup>1</sup>  
(en pourcentage)

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



1. Les chiffres de risque antérieurs à juillet 2017 ont été ajustés pour tenir compte des changements dans la méthodologie de calcul de risque survenus en 2017.

Comme on peut le voir sur le graphique 19, à la page 54, le risque absolu du portefeuille global était sensiblement plus élevé que celui du portefeuille de référence au 31 décembre 2013. Au cours des cinq années suivantes, ces derniers ont généralement évolué en tandem, bien que leur écart se soit élargi et rétréci à certains moments. Au 31 décembre 2018, le risque absolu du portefeuille global s'établissait à 13,7 % de l'actif net, contre 13,8 % pour le portefeuille de référence. Ce niveau de risque de marché reflète l'approche prudente adoptée dans le contexte économique et géopolitique actuel.

Le graphique 21 montre que le ratio de risque absolu du portefeuille global par rapport au risque absolu de son portefeuille de référence a suivi cette tendance à la baisse

sur cinq ans. Ainsi, à la fin de 2018, le ratio de risque s'établissait à 0,99, soit le même niveau qu'un an auparavant. Rappelons que la Caisse fixe la limite de risque absolu qui encadre le risque de marché de son portefeuille à partir de ce ratio. Un ratio se situant à 1,00 indique que la prise de risque pour générer de la valeur ajoutée est identique à celle du portefeuille de référence.

En 2018, le risque de marché s'est maintenu à un niveau comparable à celui de 2017 malgré certaines variations à travers les catégories d'actif (voir le tableau 20). Cela démontre que, conformément à sa stratégie, la Caisse a déployé le capital en conservant un niveau de risque global constant. La légère augmentation du risque de marché s'explique surtout par la hausse du risque absolu dans

**TABLEAU 20**

**RISQUE DE MARCHÉ – ABSOLU**

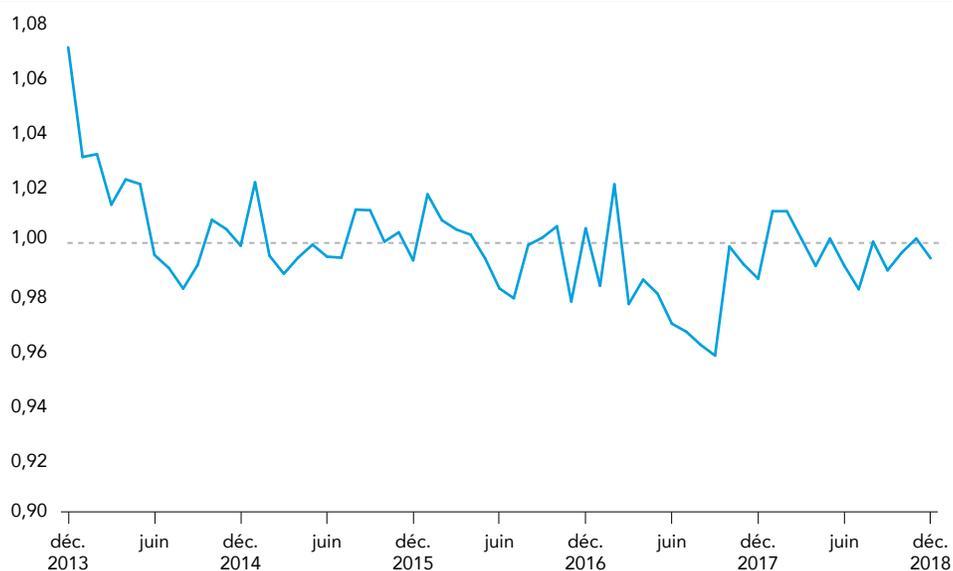
(au 31 décembre – en pourcentage)

Catégories d'investissement	2018	2017
Revenu fixe	6,0	5,8
Actifs réels	17,0	18,9
Actions	23,4	22,0
Autres placements	0,3	0,4
<b>Global</b>	<b>13,7</b>	<b>13,4</b>

**GRAPHIQUE 21**

**ÉVOLUTION DU RATIO DE RISQUE ABSOLU<sup>1</sup>**

● Ratio de risque absolu



1. Les chiffres de risque antérieurs à juillet 2017 ont été ajustés pour tenir compte des changements dans la méthodologie de calcul de risque survenus en 2017.

## Gestion des risques (suite)

la catégorie Actions, essentiellement du côté des placements privés. On note aussi une faible hausse dans la catégorie Revenu fixe, attribuable à l'accroissement des investissements en crédit gouvernemental dans les marchés en croissance. En revanche, le risque absolu des Actifs réels a diminué de façon notable, en raison des investissements plus importants en infrastructures, lesquels ont un risque de marché plus faible que celui des immeubles.

### Risque de crédit

Le risque de crédit a augmenté en 2018 suivant le déploiement dans les différents mandats du portefeuille Crédit. Pour évaluer le risque de crédit, la Caisse s'appuie sur les mesures de risque de marché ainsi que sur les pertes en capital potentielles. Cette dernière mesure intègre les probabilités de défaut d'un émetteur, de même que les corrélations et les hypothèses de recouvrement.

En plus des mesures quantitatives, pour chaque dossier d'investissement, un comité composé de membres des équipes de risque et d'investissement révisé les analyses fondamentales dans le but d'établir une cote de crédit interne. Périodiquement, il revoit ses notations et suit leur évolution, y compris les écarts avec les notations des agences de crédit. Au cours de l'année, le comité a passé en revue plus de 190 émetteurs.

### Risque de concentration

En 2018, le niveau du risque de concentration du portefeuille global est demeuré constant. Même si la Caisse prend des positions plus concentrées dans certains investissements pour saisir les occasions les plus intéressantes, elle atténue ce risque en diversifiant ses actifs sur les plans géographique et sectoriel.

### Risque de contrepartie

Le risque de contrepartie de la Caisse généré par l'utilisation de produits dérivés négociés de gré à gré demeure faible. La Caisse utilise plusieurs moyens pour limiter ce risque,

dont la négociation d'ententes juridiques basées sur les normes de l'ISDA (International Swaps and Derivatives Association), l'échange de collatéral quotidien et des limites d'exposition à chacune de ses contreparties. De plus, afin de le maintenir à un bas niveau, la Caisse suit au quotidien une série d'indicateurs dans l'objectif d'évaluer la santé financière de chacune de ses contreparties. Les changements dans la qualité de leur crédit sont analysés de près.

### Risque de liquidité

À la fin de 2018, la Caisse pouvait compter sur un niveau de liquidités adéquat, et ce, malgré une baisse par rapport à la fin de 2017. Cela s'explique, d'une part, par l'utilisation d'une partie de la réserve de liquidités pour les investissements dans les actifs moins liquides et, d'autre part, par les mouvements de marché en fin d'année. La réserve de liquidités a été reconstituée au début de 2019.

Rappelons que la réserve comprend des liquidités primaires, soit des actifs très liquides qui peuvent être utilisés immédiatement sans perte de valeur, et des liquidités secondaires, soit des actifs un peu moins liquides, mais qui peuvent être convertis rapidement et qui se montrent résilients. Chaque année, la Caisse établit un seuil minimal de liquidités à maintenir dans la réserve afin de :

- respecter ses engagements potentiels ainsi que ceux de ses déposants;
- rééquilibrer son portefeuille global;
- conserver la marge de manœuvre désirée advenant une crise, notamment pour tirer profit d'occasions d'investissement attrayantes.

Au 31 décembre 2018, la Caisse disposait d'un montant qui lui permettait 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, p. 161).

## RÉVISION DES ENCADREMENTS ET PROCESSUS

En 2018, la Caisse a mis en œuvre plusieurs initiatives pour renforcer ses encadrements et ses processus de gestion des risques. Elle a également appliqué les principes directeurs guidant sa démarche (voir la note 12 des états financiers consolidés, p. 161).

### Influence de la fonction Risque en investissement

La Direction des risques joue un rôle clé dans les activités d'investissement et son influence se manifeste entre autres par :

- une présence active au sein de plusieurs comités, dont les comités Investissement-Risques, Investissement et gestion des risques, Risques opérationnels, ainsi que les comités d'investissement, de recherche et sur les devises;
- une bonne gouvernance de ses processus de risque;
- un rôle d'influence dans l'analyse et l'élaboration du plan stratégique;
- l'intégration d'experts-métiers en risque dans chacune des équipes d'investissement.

### Planification stratégique des investissements et suivi des risques stratégiques

À l'occasion de l'élaboration du plan stratégique annuel, des analyses approfondies des stratégies mises de l'avant par les groupes d'investissement sont réalisées afin de bien cerner leurs enjeux et de déterminer les impacts possibles des nouvelles initiatives sur le risque de la Caisse. Ces analyses permettent ensuite à la Caisse de définir ses priorités stratégiques, en l'occurrence celles de la période 2018-2022.

### Appui à la mondialisation des activités de la Caisse

Au cours de l'année, afin d'appuyer ses activités de mondialisation, la Caisse a notamment :

- développé les capacités de l'équipe responsable d'analyser le risque géopolitique;
- réalisé des analyses quantitatives liées au déploiement de la gestion externe dans les marchés en croissance.

### Atténuation des risques opérationnels

Les risques opérationnels peuvent découler des activités transactionnelles, de la croissance et de la mondialisation de la Caisse, ou encore des transformations opérées au sein de l'organisation pour atteindre les objectifs stratégiques. Le comité Risques opérationnels est responsable d'évaluer et de mesurer ce type de risque. Différents travaux sont effectués dans l'objectif de les atténuer, incluant la mise à jour de la cartographie qui évalue l'impact et la probabilité des principaux risques opérationnels. De plus, les travaux réalisés en 2018 comprenaient notamment :

- un processus renforcé pour le suivi des événements de marché et la planification des dispositions des investissements;
- l'élaboration d'un questionnaire enrichi pour la revue diligente des partenaires en gestion externe.

## Gestion des risques (suite)

### AMÉLIORATION DES MÉTHODOLOGIES ET DES OUTILS DE GESTION DES RISQUES

En 2018, la Caisse a continué de raffiner ses méthodologies et ses outils d'analyse quantitative afin d'offrir un meilleur suivi des risques. Les améliorations ont bénéficié à plusieurs équipes, dont :

- Revenu fixe : mise en place d'une approche factorielle pour identifier les facteurs de risque du portefeuille Taux et nouvelle méthodologie pour estimer le taux de défaut potentiel des activités du portefeuille Crédit;
- Placements privés : revue de la méthodologie sur la modélisation du risque des investissements et identification des facteurs de risque des principaux dossiers, ce qui permet une vue consolidée du portefeuille par facteur de risque;
- Répartition de l'actif : suivi des activités d'investissement, et analyse du risque de marché et de la liquidité pour les stratégies développées.

#### Mesures de risque et tests de tension

En complément de la valeur à risque (VaR), la Caisse mesure le risque de marché au moyen de différents tests de tension afin de quantifier les répercussions potentielles sur le portefeuille global de certains événements de marché.

Ainsi, la Caisse a réalisé en 2018 plusieurs tests dans le cadre d'un vaste exercice visant à comprendre et à estimer la résilience du portefeuille global. À partir de l'analyse des biais et des expositions de l'ensemble des portefeuilles spécialisés, elle a analysé comment ces derniers réagiraient à différents scénarios susceptibles d'avoir un impact sur les marchés financiers. Il en ressort que le portefeuille global se montre résilient relativement au marché dans la plupart des scénarios jugés probables ainsi que dans ceux observés historiquement.

#### Nouvelle mesure du risque de crédit

La Caisse a mis en place une nouvelle mesure du risque de crédit qui permet de mieux reconnaître les effets de la concentration ou de la diversification des investissements, entre autres pour les portefeuilles qui font l'objet d'un déploiement important.

#### Évaluation du risque climatique

En 2018, la Caisse a mesuré l'intensité carbone pour 150 dossiers d'investissement et analysé leur incidence sur l'intensité du portefeuille global. En plus de déterminer des cibles de réduction pour chacune des catégories d'actif, elle a réalisé une modélisation des mouvements attendus au sein du portefeuille, qui permet un suivi efficace de l'empreinte carbone.

# Conformité

## FAITS SAILLANTS

1

Les programmes de conformité ont été appliqués tout au long de l'année pour assurer le respect des politiques de placement des déposants, des politiques d'investissement des portefeuilles spécialisés et des mandats de gestion.

2

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

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

### 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 2018, 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. Également, les programmes pour assurer le respect et la conformité des activités réalisées dans les portefeuilles spécialisés et les mandats de gestion se sont poursuivis.

### 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 confirmer par les documents nécessaires 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 2018, la Caisse a mis en œuvre plusieurs activités pour sensibiliser ses employés aux différents aspects du Code. Une formation obligatoire est en place pour tous les nouveaux employés. De plus, pour tous les nouveaux dirigeants qui entrent en fonction, une rencontre individuelle est tenue pour discuter des différents aspects du Code d'éthique. Par ailleurs, des capsules interactives sur des thèmes spécifiques ainsi que des « Questions d'éthique » ont été diffusées sur l'intranet des employés tout au long de l'année pour rappeler les comportements à adopter dans des situations comportant une dimension éthique et déontologique. Le système de préautorisation des transactions personnelles est accessible à tous les employés, incluant ceux des bureaux à l'international.

Finalement, la Caisse a adopté en 2018 une Procédure – Divulgarion d'actes répréhensibles. Cette dernière découle du Code d'éthique ainsi que de la Loi facilitant la divulgation d'actes répréhensibles à l'égard des organismes publics. Elle vise à établir les mécanismes de signalement de tels actes et les mesures de protection des personnes qui effectuent ces signalements.

## Conformité (suite)

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](http://www.cdpq.com)), dans la section 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). En 2018, la Caisse a traité 67 demandes d'accès à des documents, dont 38 pour la Caisse, 9 pour la Caisse et CDPQ Infra, 9 pour CDPQ Infra et 11 pour des filiales de la Caisse. Toutes ces demandes ont été traitées dans les délais légaux. De ces 67 demandes, 30 ont été acceptées, 26 ont été acceptées en partie, 2 ont été référées à une autre entité, 8 ont été refusées et il y a eu 1 désistement. Les demandes reçues concernaient notamment les primes de performance, le nombre d'employés et la masse salariale, le nombre de départs, les procès-verbaux de réunions, les cyberattaques, le Réseau express métropolitain (REM) et plusieurs autres sujets de nature administrative ou budgétaire. Cinq demandes ont fait l'objet d'une demande de révision à la Commission d'accès à l'information (CAI), dont un désistement auprès de la CAI. Les réponses aux demandes d'accès peuvent être consultées sur le site Web de la Caisse.

Finalement, conformément au Règlement sur la diffusion de l'information et sur la protection des renseignements personnels, 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.

### CYBERSÉCURITÉ

La Caisse porte une grande attention à la cybersécurité. Elle met en place des mesures de sécurité importantes en suivant des cadres reconnus, dont les éléments sont testés de façon continue. Des efforts soutenus sont consacrés afin de suivre l'évolution de la technologie et de pouvoir contrer les menaces potentielles. En outre, plusieurs lignes de défense, à la fois internes et externes, sont établies afin de s'assurer que les mesures en place sont efficaces. En 2018, plusieurs de ces mesures ont permis à la Caisse de continuer à contenir les risques liés à la cybersécurité et de contrer diverses menaces, y compris l'usurpation d'identité, par l'utilisation de technologies de pointe, par une surveillance

accrue des fournisseurs et des partenaires externes, ainsi que par le recours à de nouvelles technologies de détection.

La gestion des risques de cybersécurité s'applique également aux fournisseurs de service qui hébergent les données de la Caisse. À cet égard, tout fournisseur fait l'objet d'un processus de vérification par une équipe indépendante de la livraison du service pour s'assurer que ses systèmes répondent aux standards de sécurité de l'organisation. De plus, des conditions minimales de sécurité sont requises pour autoriser un fournisseur.

### 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 2018, des articles et capsules linguistiques ont été publiés sur l'intranet 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.

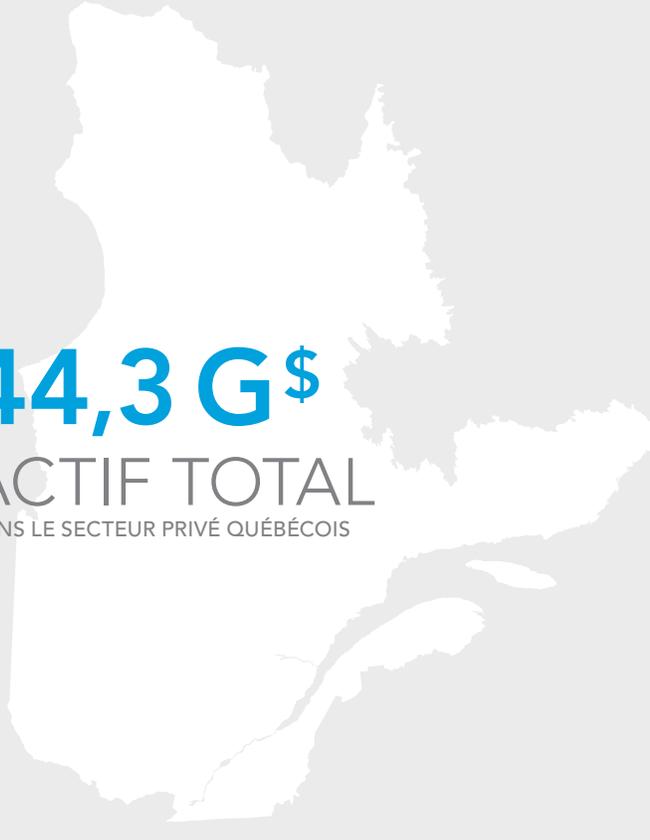
Diverses initiatives ont également été poursuivies, dont un jeu-questionnaire et des capsules linguistiques sur la qualité et l'utilisation du français. Par ailleurs, la cinquième édition de la Dictée de la Caisse a été réalisée en décembre 2018. Cette activité s'inscrit dans le cadre des initiatives de sensibilisation à la qualité du français au travail.

### GESTION DES PLAINTES

La Caisse a désigné la vice-présidente principale, Conformité, M<sup>e</sup> 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 ([gestiondesplaintes@cdpq.com](mailto:gestiondesplaintes@cdpq.com)).

# Présence de la Caisse au Québec

# Propulser l'économie du Québec d'aujourd'hui et de demain.



**44,3 G\$**  
ACTIF TOTAL  
DANS LE SECTEUR PRIVÉ QUÉBÉCOIS

**7,3 G\$**

NOUVEAUX INVESTISSEMENTS  
ET ENGAGEMENTS EN 2018

Près de

**40%**

DE NOS TRANSACTIONS RÉALISÉES  
DANS LA NOUVELLE ÉCONOMIE EN 2018

Près de

**775**

NOMBRE D'ENTREPRISES QUÉBÉCOISES  
PARTENAIRES, DONT QUELQUE 685 PME

**Pour contribuer au dynamisme de l'économie du Québec, la Caisse mise sur le secteur privé.** Nous investissons dans des projets structurants, nous accompagnons les entreprises québécoises dans leur croissance et leur mondialisation, et nous appuyons l'innovation et la relève. Et parce que nous croyons qu'il importe de soutenir l'économie d'aujourd'hui tout en bâtissant celle de demain, les secteurs d'avenir ont constitué la toile de fond d'une grande partie de nos investissements en 2018.

# Projets structurants

Nous concevons et développons de grands projets en infrastructures et en immobilier et nous appuyons le secteur de l'énergie renouvelable. Ceux-ci génèrent des retombées concrètes dans l'économie du Québec.

## REM

Début de la construction de ce grand projet de transport collectif, deux ans après son dévoilement

(Photo 1)

## Place Ville Marie

Poursuite des travaux visant à revitaliser l'Esplanade et à transformer la galerie marchande

(Photo 2)



## Centre Eaton de Montréal

Avancement de la revitalisation de cette propriété du centre-ville pour transformer l'expérience utilisateur

(Photo 3)

## Laurier Québec

Début de la deuxième phase de modernisation de cet important centre commercial de Québec

(Photo 4)



## Boralex

Appui à la croissance de ce chef de file de l'énergie renouvelable

(Photo 5)



## Croissance et mondialisation

Nous finançons et accompagnons des sociétés québécoises de toutes les tailles dans leurs projets de croissance, au Québec et sur les marchés mondiaux.

### AddÉnergie

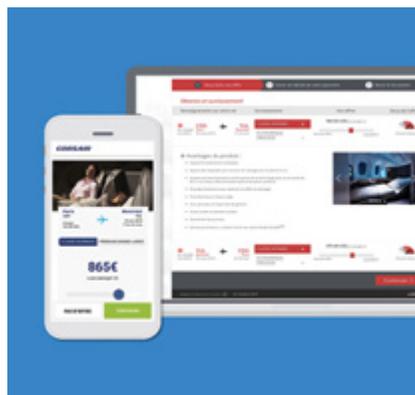
Deuxième appui à ce chef de file en solutions de recharge de véhicules électriques afin de poursuivre sa croissance sur le marché américain

(Photo 1)

### Plusgrade

Appui à ce leader mondial des solutions de surclassement pour le voyage, pour percer de nouveaux marchés et élargir sa gamme de produits

(Photo 2)



### Groupe Océan

Investissement pour assurer l'expansion des activités au Canada et dans le monde de cette société maritime de Québec

(Photo 3)



### Transcontinental

Participation au financement de l'acquisition de l'américaine Coveris Americas, spécialisée dans l'emballage

(Photo 4)

### Demers Ambulances

Soutien à ce chef de file québécois en conception, fabrication et distribution d'ambulances

(Photo 5)



# Innovation et relève

Nous contribuons à développer des écosystèmes et accompagnons les entreprises qui réussiront dans la nouvelle économie, et favorisons le dynamisme de l'entrepreneuriat.

## Entreprises technologiques

Premier appui aux jeunes entreprises Poka et Breather, et deuxième investissement dans Hopper et TrackTik

(Photo 2 : Hopper)

## Commerce électronique

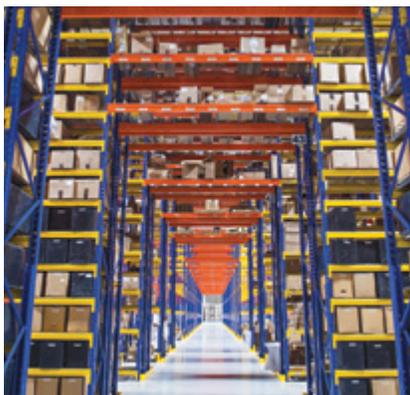
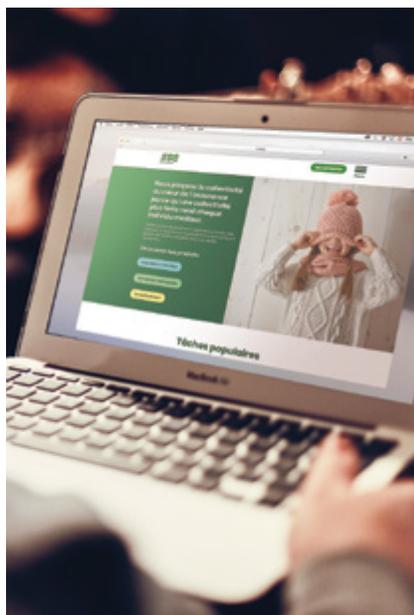
Investissements dans des entreprises qui jouent un rôle déterminant dans la chaîne de valeur du commerce électronique, comme FX Innovation et Métro logistique, et soutien à des projets de technologie et d'intelligence artificielle de La Maison Simons et de Frank And Oak

(Photo 3 : Métro logistique)

## Transformation numérique

Soutien au déploiement d'applications technologiques pour améliorer l'efficacité opérationnelle de SSQ Assurance et BFL Canada

(Photo 1 : SSQ Assurance)



## Intelligence artificielle

Mise sur pied de l'Espace CDPQ | Axe IA, qui accueillera des *start-ups* provenant de secteurs innovants au Mila – Institut québécois d'intelligence artificielle

(Photo 4 : Espace CDPQ | Axe IA)

## Entrepreneuriat

Mise en place d'antennes de l'Espace CDPQ à Québec, Shawinigan et Sherbrooke et création de Cheffes de file visant la croissance des entreprises à propriété féminine

(Photo 5 : Cheffes de file)



## Une contribution tangible à la croissance économique du Québec

La Caisse joue un rôle de premier plan dans l'économie du Québec. Ses activités contribuent à stimuler la croissance économique de ce marché qu'elle connaît en profondeur. Son impact se décline à travers des investissements dans le secteur privé, entre autres au sein d'entreprises innovantes ou qui se mondialisent. Elle contribue aussi à des projets structurants, et offre un appui soutenu à l'entrepreneuriat. Grâce à l'expertise et au savoir-faire de ses équipes, ses réalisations génèrent des retombées tangibles. Et celles-ci profitent aux déposants comme à l'économie québécoise dans son ensemble.

Puisque le secteur privé représente le principal moteur de l'économie québécoise, la Caisse y concentre la majeure partie de ses investissements au Québec depuis quelques années. Ainsi, en 2018, son actif dans les entreprises privées québécoises a atteint 44,3 G\$, en hausse de 11,8 G\$ depuis cinq ans. Pour maximiser son impact au Québec, la Caisse a orienté sa stratégie d'investissement autour de trois grands piliers : la mise en œuvre de projets structurants, la croissance et la mondialisation des entreprises québécoises, ainsi que l'innovation et la relève. Elle conçoit et développe donc de grands projets en infrastructures et en immobilier. Elle accompagne activement les entreprises québécoises dans leur expansion au Québec et dans le monde. Elle appuie les PME qui se démarqueront dans la nouvelle économie. Et elle contribue au dynamisme entrepreneurial à travers une série d'initiatives visant à promouvoir l'entrepreneuriat.

En 2018, son approche en trois axes a mené à des nouveaux investissements et engagements totalisant 7,3 G\$. Cela a porté ses engagements et investissements sur cinq ans à 21,2 G\$.

La Caisse mise sur ses avantages stratégiques pour optimiser son impact, dont l'expertise de ses équipes dans plusieurs secteurs, ses relations d'affaires au Québec et dans le monde, ses bureaux dans dix pays et son bassin d'entreprises partenaires au Québec et à l'international. Ce faisant, ses réalisations vont bien au-delà des dollars investis.

**AU 31 DÉCEMBRE 2018, L'ACTIF TOTAL DE LA CAISSE AU QUÉBEC S'EST ÉTABLI À 63,8 G\$.**

**PRÈS DE 70 % DE CETTE SOMME ÉTAIT INVESTIE DANS LE SECTEUR PRIVÉ, SOIT 44,3 G\$.**

TABLEAU 22

### ACTIF ET ENGAGEMENTS EN PLACEMENTS PRIVÉS ET EN INFRASTRUCTURES AU QUÉBEC

(au 31 décembre – en millions de dollars)

	2018			2017		
	Actif	Engagements non déboursés	Actif et engagements non déboursés	Actif	Engagements non déboursés	Actif et engagements non déboursés
Petites et moyennes entreprises	2 670	607	3 277	1 958	686	2 644
Grandes entreprises	10 911	1 980	12 891	10 231	961	11 192
<b>Total</b>	<b>13 581</b>	<b>2 587</b>	<b>16 168</b>	<b>12 189</b>	<b>1 647</b>	<b>13 836</b>

## Partenaire de long terme des entreprises québécoises

L'un des grands objectifs de la Caisse au Québec consiste à faire émerger et à bâtir des entreprises québécoises fortes, qui se démarqueront dans leur industrie et rivaliseront avec les meilleures, notamment afin de se tailler une place sur les marchés mondiaux. Pour ce faire, la Caisse tisse avec elles des partenariats à long terme. Et pour les appuyer à tous les stades de leur développement, elle met en place des solutions de financement sur mesure, adaptées à leurs besoins.

### APPUYER LES ENTREPRISES QUÉBÉCOISES DE DIVERSES TAILLES

Le savoir-faire unique des équipes de la Caisse est un atout de taille dans l'univers du financement d'entreprise. Cet avantage stratégique, elle le met à contribution pour appuyer les entreprises québécoises dans leurs projets de croissance, de mondialisation, d'innovation ou de relève. En 2018, cela s'est traduit par un soutien à l'expansion de plusieurs entreprises de tailles variées, dont Groupe Océan, Boralex, Transcontinental, Plusgrade et AddÉnergie. La Caisse a également été très active auprès des entreprises technologiques et de celles misant sur la technologie et l'innovation pour croître, comme La Maison Simons, Frank And Oak, SSQ Assurance et BFL Canada. Elle a également investi dans des entreprises qui jouent un rôle déterminant dans la chaîne de valeur du commerce électronique, comme FX Innovation et Métro logistique. C'est d'ailleurs tout ce qui touche à la nouvelle économie qui a marqué l'année 2018, puisque près de 40 % des transactions réalisées par la Caisse au Québec l'ont été dans ce domaine.

#### TABLEAU 23

#### DIX PRINCIPAUX PLACEMENTS AU QUÉBEC – PORTEFEUILLES PLACEMENTS PRIVÉS ET INFRASTRUCTURES

(au 31 décembre 2018)

---

Boralex  
CDPQ Infra  
Ciment McInnis  
Cogeco Communications  
Groupe WSP Global  
Knowlton Development Corporation (kdc/one)  
Lightspeed  
Plusgrade  
Redevances Aurifères Osisko  
Trencap (Énergir)

---

### ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT – PLACEMENTS PRIVÉS ET INFRASTRUCTURES

En 2018, l'actif total de la Caisse au Québec en placements privés et en infrastructures a atteint 13,6 G\$ (voir le tableau 22, p. 66). Les placements privés incluent des participations directes dans des sociétés privées et des titres boursiers d'entreprises cotées dans le cas de premières émissions ou de transactions d'envergure. Le tableau 23 présente les 10 principaux investissements au Québec en placements privés et en infrastructures.

La Caisse investit également dans des sociétés québécoises cotées en bourse dont la capitalisation boursière est inférieure à 1,5 G\$, ce qui permet de stimuler à la fois leur essor et le marché des actions au Québec.

### Présence dans le secteur privé

La présence de la Caisse dans le secteur privé se concrétise à travers cinq métiers :

- les placements privés;
- les investissements boursiers;
- le financement sous forme de prêt;
- les investissements en infrastructures;
- les investissements en immobilier.

### ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT – MARCHÉS BOURSIERS

Au 31 décembre 2018, l'actif total investi en titres boursiers québécois s'élevait à 8,8 G\$. Les 10 principales positions à cet égard sont répertoriées au tableau 24.

Les titres de sociétés québécoises représentaient 37,7 % du total de l'actif du mandat Canada au 31 décembre 2018. Cette forte pondération représente plus du double du poids de ces titres dans l'indice S&P/TSX, lequel comprenait 16,0 % de titres d'entreprises québécoises pour la même période.

### DES PARTENARIATS PORTEURS POUR ACCROÎTRE L'IMPACT AU QUÉBEC

Au fil des ans, la Caisse a développé des partenariats avec différents fonds au Québec. Cette approche lui permet d'appuyer la croissance de nombreuses entreprises de tailles variées et de favoriser le développement de fonds d'investissement spécialisés. Ces partenariats à long terme visent notamment à permettre à un plus grand nombre de jeunes PME technologiques de traverser avec succès les premiers stades de leur développement. C'est pourquoi la Caisse mise en particulier sur ce secteur en travaillant avec plus de 10 fonds actifs dans la nouvelle économie. Elle a d'ailleurs participé à la création de Luge Capital, un fonds de capital de risque qui vise les sociétés de technologie financière en démarrage et les solutions d'intelligence artificielle du secteur des services financiers. En 2018, ce nouveau fonds a démarré ses activités d'investissement. La Caisse a également investi dans le fonds québécois White Star Capital, qui cible l'internationalisation des entreprises technologiques.

En plus de permettre de multiplier les investissements, ces partenariats avec des fonds spécialisés offrent un autre avantage à la Caisse : la possibilité d'avoir accès à une pépinière d'entreprises prometteuses, d'où émergent souvent des cibles potentielles pour des investissements directs. Ainsi, les équipes de la Caisse analysent les sociétés faisant partie des fonds partenaires et suivent leur progression sur une base régulière, ce qui permet d'identifier celles qui pourraient faire l'objet d'un investissement direct. Plusieurs réalisations découlent de cette stratégie depuis quelques années. En 2018, des investissements ont ainsi été conclus dans Poka, une plateforme de formation et de gestion des connaissances qui favorise le virage numérique dans le secteur manufacturier, et dans Breather, qui mise sur la technologie pour fournir des espaces de travail adaptables aux besoins de sa clientèle. À ce jour, cette approche privilégiée par la Caisse porte ses fruits. En effet, les efforts visant à identifier des cibles d'investissement direct donnent d'excellents résultats. À preuve, certaines entreprises visées affichent une telle croissance que des réinvestissements ont déjà été réalisés. Ainsi, en 2018, un deuxième investissement direct a été fait dans Hopper, l'application de voyage connaissant la croissance la plus rapide au monde, et dans TrackTik, propriétaire d'un logiciel infonuagique pour la gestion de personnel de sécurité. Ceux-ci s'ajoutent à un réinvestissement réalisé en 2017 dans Lightspeed, une société désormais cotée en bourse offrant des solutions de point de vente infonuagiques pour les détaillants et restaurateurs indépendants.

#### TABLEAU 24

##### DIX PRINCIPALES POSITIONS AU QUÉBEC – PORTEFEUILLE MARCHÉS BOURSIERS (au 31 décembre 2018)

---

Alimentation Couche-Tard  
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  
Stella-Jones  
Les Vêtements de Sport Gildan

---

#### TABLEAU 25

##### DIX PRINCIPAUX PLACEMENTS AU QUÉBEC – PORTEFEUILLE IMMEUBLES (au 31 décembre 2018)

---

Centre Eaton, Montréal  
Édifice Jacques-Parizeau, Montréal  
Fairmont Le Château Frontenac, Québec  
Fairmont Le Reine Elizabeth, Montréal  
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

---

## Chef de file de l'immobilier au Québec

La Caisse compte deux filiales spécialisées en immobilier : Ivanhoé Cambridge et Otéra Capital. Par l'entremise de celles-ci, elle est un chef de file de l'immobilier au Québec. Les investissements et les activités de ces deux sociétés bien établies dans leur marché génèrent des retombées importantes.

Au 31 décembre 2018, l'actif total de la Caisse en immobilier au Québec a atteint 11,3 G\$. Il est détaillé au tableau 26, tandis que les 10 principaux placements dans ce secteur sont présentés au tableau 25, à la page 68.

### IVANHOÉ CAMBRIDGE

Société immobilière de calibre mondial, Ivanhoé Cambridge est l'un des grands propriétaires et gestionnaires d'immeubles au Québec. Au 31 décembre 2018, elle détenait 38 immeubles au Québec, pour une valeur totale de 6,8 G\$. Parmi ceux-ci figurent huit centres commerciaux, neuf immeubles de bureaux, neuf immeubles logistiques et industriels, trois hôtels de prestige et deux complexes résidentiels. Au total, son portefeuille de centres commerciaux et de bureaux au Québec totalise 12,0 millions de pieds carrés (1,1 million de mètres carrés).

En 2018, Ivanhoé Cambridge a poursuivi la réalisation du Projet Nouveau Centre, qui prévoit des investissements totaux de 1 G\$ au centre-ville de Montréal. Ainsi, après la réouverture du Fairmont Le Reine Elizabeth et la livraison de la Maison Manuvie, les travaux ont été avancés à Place Ville Marie et au Centre Eaton de Montréal. Les deux propriétés, qui bénéficient chacune d'investissements de 200 M\$, font l'objet de travaux d'envergure :

- revitalisation de l'Esplanade, transformation de la galerie marchande et ajout d'un nouveau concept de restauration à Place Ville Marie;
- revitalisation de l'offre commerciale et de restauration, notamment avec l'arrivée de Décathlon et du premier Time Out Market au Canada, et création d'une seule destination de magasinage grâce à la fusion du Complexe Les Ailes avec le Centre Eaton de Montréal, sous la marque de ce dernier.

À Québec, Ivanhoé Cambridge a amorcé la deuxième phase de la revitalisation de Laurier Québec, au coût de 60 M\$. Les travaux prévoient notamment la rénovation en profondeur des aires communes et la modernisation du stationnement. De concert avec la société Claridge, un deuxième véhicule d'investissement a par ailleurs été lancé. Doté de 100 M\$, il ciblera les agglomérations urbaines, principalement celles de Québec et de Montréal.

### OTÉRA CAPITAL

Prêteur hypothécaire de premier plan au Canada, Otéra Capital finance quelque 227 immeubles commerciaux répartis dans 12 régions au Québec. Au 31 décembre 2018, cette filiale gérait un actif totalisant 4,5 G\$. Au cours de l'année, elle a consenti une trentaine de nouveaux prêts et refinancements.

TABLEAU 26

#### ACTIF ET ENGAGEMENTS EN IMMOBILIER AU QUÉBEC

(au 31 décembre – en millions de dollars)

	2018			2017		
	Actif	Engagements non déboursés	Actif et engagements non déboursés	Actif	Engagements non déboursés	Actif et engagements non déboursés
Centres commerciaux	3 118	308	3 426	3 162	231	3 393
Bureaux	4 751	105	4 856	4 675	213	4 888
Multirésidentiel	994	487	1 481	780	474	1 254
Autres	2 421	102	2 523	2 213	63	2 276
<b>Total</b>	<b>11 284</b>	<b>1 002</b>	<b>12 286</b>	<b>10 830</b>	<b>981</b>	<b>11 811</b>

# Innover pour réaliser des infrastructures publiques

CDPQ Infra a été créée en 2015 afin d'offrir un modèle unique pour financer et réaliser des projets d'infrastructures publiques. Cette filiale de la Caisse est responsable du développement, de la construction et de l'exploitation du Réseau express métropolitain (REM), un nouveau mode de transport de type métro léger. Il s'agit de son premier projet de transport collectif.

Le REM sera un des plus grands réseaux de transport automatisé au monde et le plus grand projet de transport collectif des 50 dernières années au Québec. Il reliera le centre-ville de Montréal, des pôles universitaires, la Rive-Sud, la Rive-Nord, l'Ouest-de-l'Île et l'aéroport Montréal-Trudeau par la mise en service d'un train léger entièrement automatisé et électrique. Il comptera 67 km et 26 stations, et proposera un service à haute fréquence facilitant les déplacements quotidiens. En service 20 heures par jour, 7 jours sur 7, il sera relié aux trois principales lignes du métro de Montréal.

## DÉBUT DE LA CONSTRUCTION

L'année 2018 a marqué le début officiel de la construction du REM, dont la première pelletée de terre a eu lieu au printemps. Celle-ci faisait suite à la sélection des consortiums pour le contrat d'ingénierie, d'approvisionnement et de construction des infrastructures et celui de fourniture du matériel roulant, de systèmes et de services d'exploitation et de maintenance. De plus, le tracé final et le montage financier de 6,3 G\$ ont été conclus. Déjà, plusieurs chantiers sont bien amorcés :

- à la station Édouard-Montpetit, où l'équivalent de 20 étages seront creusés dans un milieu densément bâti pour construire cette station du REM, qui sera la deuxième plus profonde en Amérique du Nord;

- sur McGill College, où l'une des plus importantes stations du réseau sera aménagée;
- dans l'Ouest-de-l'Île, où un ancien pont ferroviaire du CN a été démoli pour laisser place à une structure aérienne en construction;
- sur la ligne Deux-Montagnes, où d'importants travaux permettront à terme d'augmenter à la fois la fréquence et la capacité;
- sur la Rive-Sud, où les piliers de la structure aérienne sont maintenant visibles le long de l'autoroute 10 tandis que les stations sont en construction.

Deux ans après le dévoilement du projet, le REM est donc devenu résolument concret en 2018. Alors que la construction a débuté au printemps, les premiers tests se feront dès la fin 2020. La mise en service d'une première antenne est prévue en 2021.

## Un projet structurant

Les retombées économiques au Québec du projet du REM sont considérables :

- **4 G\$** en contenu québécois;
- **34 000** emplois pendant la construction;
- **2 G\$** versés en salaires;
- **1 000** emplois créés de façon permanente.

De plus, le projet entraînera la création d'un pôle d'expertise pour l'exploitation et l'entretien d'infrastructures de transport électrique et automatisé. Le REM, dont la construction sera carboneutre, permettra de diminuer les émissions de GES d'environ 680 000 tonnes sur 25 ans d'exploitation.

## Un rôle essentiel dans le financement au Québec

La Caisse joue un rôle essentiel dans le financement au Québec. Elle appuie notamment de nombreux projets de croissance dans le secteur privé, ce qui a une incidence directe sur la vigueur de l'économie québécoise.

Très active dans le marché du financement privé au Québec depuis plusieurs années, la Caisse a continué d'y accroître ses activités en 2018. Les entreprises privées étant l'un des principaux moteurs de l'économie québécoise, le financement de leurs projets de croissance procure un double avantage. En effet, cela permet de générer des rendements attractifs à long terme pour les déposants de la Caisse, tout en soutenant l'activité économique du Québec.

Plusieurs entreprises québécoises, inscrites en bourse ou non, ont ainsi pu bénéficier de financements de la Caisse au fil des ans. En tant que partenaire de longue date, elle a appuyé de nombreux projets qui leur ont permis de prendre de l'expansion sur les marchés locaux et internationaux. En 2018, son engagement dans ce secteur s'est traduit entre autres par :

- un prêt subordonné non garanti pouvant atteindre 300 M\$, avec le Fonds de solidarité FTQ, pour soutenir le plan de croissance de Boralex, un chef de file de la production d'énergie renouvelable;
- un prêt pouvant atteindre 150 M\$ à SSQ Assurance afin qu'elle puisse poursuivre l'exécution de son plan stratégique, qui repose notamment sur l'innovation et son expansion pancanadienne.

En outre, dans l'objectif de proposer des montages financiers adaptés aux projets et aux besoins précis des entreprises, les équipes de la Caisse spécialisées dans les revenus fixes travaillent conjointement avec celles des placements privés. En 2018, cette collaboration a mené à l'ajout d'une composante de financement dans certains investissements en capital-actions.

Par ailleurs, alors que les taux d'intérêt sont demeurés bas en dépit d'une faible remontée, et tandis que les rendements attendus des titres obligataires sont modestes, la Caisse a poursuivi la diminution de son exposition aux obligations de pays développés. Ses positions dans le secteur public québécois ont ainsi été réduites, au profit de celles dans le secteur privé. La Caisse demeure un important détenteur de titres obligataires du secteur public québécois, qu'ils soient émis par le gouvernement du Québec, des sociétés d'État, des municipalités ou des sociétés paragonnementales.

Au 31 décembre 2018, l'actif total de la Caisse en titres obligataires des secteurs public et privé québécois se chiffrait à 30,1 G\$. Celui-ci est détaillé au tableau 27.

TABLEAU 27

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

	2018	2017
<b>Secteur privé : titres de sociétés</b>	<b>10,6</b>	<b>9,7</b>
<b>Secteur public québécois</b>		
Gouvernement du Québec	13,4	14,8
Hydro-Québec	5,1	5,0
Autres sociétés d'État	0,9	0,9
Municipalités et sociétés paragonnementales	0,1	0,2
<b>Sous-total</b>	<b>19,5</b>	<b>20,9</b>
<b>Total</b>	<b>30,1</b>	<b>30,6</b>

# Espace CDPQ : des investissements et de l'accompagnement au bénéfice des entrepreneurs

Unique au Québec, l'Espace CDPQ rassemble des partenaires et des collaborateurs autour d'une ambition commune, soit celle d'accélérer la croissance et la mondialisation des PME québécoises. Pour ce faire, ce hub d'investissement et d'accompagnement, créé par la Caisse, met en commun des réseaux, des expertises et des moyens financiers au bénéfice de ces entreprises.

Établi à Place Ville Marie depuis 2016, l'Espace CDPQ réunit une vingtaine d'acteurs de l'accompagnement et du financement des PME sous un même toit, afin de favoriser la collaboration. Son volet financement regroupe 13 sociétés d'investissement complémentaires. Son volet accompagnement est assuré par la présence de six organismes dédiés au développement et à la formation des entreprises en croissance. Ensemble, ils représentent un réseau de plus de 1 350 entreprises de toutes les tailles et de tous les secteurs, et offrent des ponts vers plus de 170 pays. Grâce à ses activités, l'Espace CDPQ constitue également une source d'investissements potentiels pour la Caisse. Pour plus de détails sur les activités de l'Espace CDPQ et ses partenaires, consulter le [www.espacecdpq.com](http://www.espacecdpq.com).

## ACTIVITÉS ET NOUVELLES INITIATIVES

Au cours de 2018, les sociétés d'investissement de l'Espace CDPQ ont réalisé 147 investissements et réinvestissements au Québec. De leur côté, les organismes d'accompagnement et de développement ont appuyé plus de 430 entrepreneurs et intrapreneurs, notamment grâce à l'apport d'un réseau de plus de 150 mentors et experts. Au cours de l'année, les partenaires de l'Espace CDPQ et leur réseau ont collectivement organisé et tenu plus de 5 000 réunions et activités d'affaires.

L'Espace CDPQ a par ailleurs élargi sa portée en région en s'associant à trois accélérateurs destinés aux jeunes entreprises technologiques : le Camp à Québec, DigiHub à Shawinigan et l'Accélérateur de création d'entreprises technologiques (ACET) à Sherbrooke. Ces hubs régionaux deviennent des antennes assurant une présence physique et virtuelle des partenaires-experts de l'Espace CDPQ. Plusieurs activités y sont proposées. En juin, par exemple, des cliniques « experts-investisseurs » ont été tenues dans chaque hub. En septembre, 15 entreprises prometteuses provenant des trois régions ont pu participer à un camp d'entraînement entrepreneurial de deux jours réunissant des entrepreneurs chevronnés, des experts de la gestion d'entreprise et des investisseurs de l'Espace CDPQ. L'événement, tenu à l'Espace CDPQ, leur a permis d'explorer de nouvelles perspectives, de développer des liens avec des investisseurs et d'entrevoir diverses solutions à leurs défis de croissance. D'autres activités de réseautage ciblé sont également proposées dans chaque région.

Enfin, la Caisse a mis sur pied l'Espace CDPQ | Axe IA, grâce à un partenariat stratégique avec le Mila – Institut québécois d'intelligence artificielle. L'objectif consiste à participer à l'éclosion d'une nouvelle culture collaborative entre les milieux académique et d'affaires en intelligence artificielle. Sur une base annuelle, plus d'une dizaine de *start-ups* issues de secteurs innovants seront ainsi accueillies dans les nouveaux locaux de Mila, où elles auront accès à ses chercheurs et à leurs travaux. Ces entreprises bénéficieront également des conseils, de l'encadrement et du réseau d'experts de la Caisse et de l'Espace CDPQ. Cette initiative leur permettra d'accélérer la commercialisation de leurs nouveaux produits en intelligence artificielle.

## Insuffler une culture entrepreneuriale forte au Québec

La croissance durable de l'économie du Québec repose notamment sur l'émergence d'une nouvelle génération d'entreprises. Pour valoriser le métier d'entrepreneur, la Caisse s'est donc associée à divers partenaires au fil des ans pour mettre en place des initiatives concrètes visant à promouvoir l'entrepreneuriat.

Ainsi, la publication du 10<sup>e</sup> rapport de l'Indice entrepreneurial québécois révélait que le taux d'intention d'entreprendre des Québécois a triplé depuis 2009. Il s'est établi à 19,5 % en 2018, et a grimpé à 41 % chez les jeunes de 18 à 34 ans. Présenté par la Caisse depuis 2011, et réalisé en partenariat avec l'Institut d'entrepreneuriat Banque Nationale – HEC Montréal (IEBN) et Léger, l'Indice entrepreneurial québécois de la Fondation de l'entrepreneurship évalue les grands indicateurs de la chaîne entrepreneuriale.

### DEVENIR ENTREPRENEUR

Initiative de sensibilisation à l'entrepreneuriat lancée à l'automne 2015 par la Caisse, le Mouvement Desjardins et la Banque Nationale, Devenir entrepreneur poursuit sa progression. En 2018, deux nouvelles campagnes ont été mises de l'avant sur différentes plateformes à travers le Québec. La campagne « Objectif croissance » réunit des entrepreneurs de différents secteurs et de partout au Québec pour discuter de la croissance des entreprises. Ces discussions font l'objet de vidéos offertes au [www.devenirentrepreneur.com](http://www.devenirentrepreneur.com) et de balados disponibles sur les plateformes mobiles. Plusieurs portraits de femmes entrepreneures ont également été publiés au [www.devenirentrepreneur.com](http://www.devenirentrepreneur.com), pour propulser le message que l'entrepreneuriat se conjugue aussi au féminin.

### INITIATIVES JEUNESSE

La Semaine des entrepreneurs à l'école a tenu sa troisième édition en 2018, en collaboration avec OSEntreprendre. Les activités se sont déroulées dans les 17 régions du Québec et ont attiré plus de 300 entrepreneurs bénévoles. Au total, plus de 20 000 jeunes provenant de 300 établissements d'enseignement ont pu assister à quelque 600 conférences sur l'entrepreneuriat. Par ailleurs, la cinquième Grande

journée des petits entrepreneurs a inspiré 5 555 jeunes participants de partout au Québec à lancer une entreprise d'un jour. Il s'agit d'un grand succès pour cette initiative qui avait attiré 300 participants à sa première édition.

### LE CERCLE DES GRANDS ENTREPRENEURS DU QUÉBEC

En 2018, la Caisse, la Banque Nationale et le Mouvement Desjardins ont créé le Cercle des Grands entrepreneurs du Québec, afin d'honorer et de valoriser les grands entrepreneurs qui, par leurs réalisations et leurs idéaux, ont contribué au rayonnement de l'entrepreneuriat et au développement économique du Québec. L'initiative vise également à offrir des modèles d'inspiration afin de valoriser ce choix de carrière. Cette première édition a honoré Alain Bouchard, Aldo Bensadoun, Lino Saputo, Lise Watier, Rémi Marcoux et Serge Godin lors d'une soirée hommage. Une exposition interactive visant à faire connaître ces entrepreneurs a ensuite sillonné le Québec, attirant plus de 2 500 personnes.

### CHEFFES DE FILE

À l'automne 2018, la Caisse a annoncé la mise sur pied d'une initiative unique visant à accélérer la croissance des entreprises à propriété féminine et à accroître le nombre d'entrepreneures québécoises. Les Cheffes de file réunissent une soixantaine d'entrepreneures provenant de 11 régions du Québec qui sont à la tête d'une entreprise solide et prometteuse afin de favoriser le codéveloppement et l'échange de meilleures pratiques. La mise en œuvre de cette initiative se décline à travers des ressources pour aiguïser et contribuer à leurs réflexions stratégiques et opérationnelles, ainsi qu'une plateforme de collaboration spécialement conçue pour elles.

**devenir  
entrepreneur**

semaine  
des entrepreneurs  
à l'école

 Cercle  
des Grands  
entrepreneurs  
du Québec

LES  
CHEFFES  
DE FILE

### Un acteur clé de l'industrie financière québécoise

Par la nature et l'envergure de ses activités, la Caisse est un acteur clé de l'industrie financière québécoise. Elle accorde d'ailleurs une attention particulière au développement d'un bassin d'experts qualifiés dans ce domaine, tout en appuyant la relève dans d'autres secteurs névralgiques.

Au fil des ans, la Caisse a noué des partenariats avec les grandes universités québécoises pour 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. Voici quelques exemples de ces collaborations avec le milieu universitaire :

- Académie de la relève entrepreneuriale CDPQ – Université Laval;
- Campagne pour la mise sur pied d'une dizaine de nouveaux instituts et centres de recherche – HEC, Polytechnique et Université de Montréal;
- Centre d'excellence – Carrefour d'entrepreneuriat et d'innovation – Université du Québec à Trois-Rivières;
- Chaire Caisse de dépôt et placement du Québec en 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;
- Concours international universitaire en finance McGill International Portfolio Challenge – Université McGill;
- Creative Destruction Lab – Montréal à l'intention des entreprises scientifiques à fort potentiel de croissance en phase de démarrage – HEC Montréal;
- Fonds de placement – Fondation de l'Université du Québec à Rimouski;
- Programme CDPQ-HEC Montréal – Émergence internationale;
- Programme d'agrément pour la Certification professionnelle en placements durables de l'École de gestion John-Molson de l'Université Concordia;
- Programme en entrepreneuriat en culture, médias et divertissement – HEC Montréal;

- Recherche sur l'investissement responsable à l'Université Concordia;
- Recherche sur l'investissement responsable à l'Université de Sherbrooke;
- Recherche sur l'investissement responsable à Polytechnique Montréal;
- Salle des marchés – ESG UQAM.

Chaque année, la Caisse emploie également de nombreux étudiants dans le cadre de son programme de stages pour des postes en finance et dans d'autres secteurs clés. En 2018, elle a ainsi embauché 159 étudiants et stagiaires, pour des périodes allant de quatre à huit mois.

En outre, afin de soutenir la relève journalistique au Québec, la Caisse s'est associée à la Fédération professionnelle des journalistes du Québec pour créer le Fonds CDPQ pour la relève journalistique. Ce fonds permettra chaque année à dix jeunes journalistes ou étudiants de se prévaloir d'une bourse de 10 000 \$ et de développer leur expérience dans des médias professionnels dans le cadre de stages rémunérés, dont une portion sera consacrée aux secteurs économique et financier.

### UN GRAND RÉSEAU DE FOURNISSEURS

La Caisse et ses filiales utilisent les services de nombreuses entreprises québécoises dans la réalisation de leurs activités. Celles-ci nécessitent l'apport de plus de 2 000 fournisseurs ayant un établissement d'affaires au Québec. En 2018, les déboursés de la Caisse et de ses filiales au Québec se sont maintenus au même niveau qu'en 2017, soit un montant total de plus de 900 M\$.

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.

# Rapports du conseil d'administration et de ses comités

# Rapport du conseil d'administration

## FAITS SAILLANTS

1  
Révision et confirmation des orientations stratégiques de la Caisse.

2  
Approbation des dossiers d'investissement qui relèvent de l'autorité du conseil.

3  
Suivi régulier de la réalisation du Réseau express métropolitain (REM).

## LE CONSEIL D'ADMINISTRATION

### MANDAT

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

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](http://www.cdpq.com)).

### COMPOSITION (au 31 décembre 2018)

Au 31 décembre 2018, le conseil comptait 13 membres sur un nombre maximal de 15. Au cours de l'année, le gouvernement du Québec a confirmé la nomination de M. Sylvain Brosseau, président et chef de la direction de Gestion d'actifs mondiale Walter, comme membre indépendant, en remplacement de M. Bertrand Cesvet, dont le mandat a pris fin le 8 avril 2018.

## RÉMUNÉRATION DES ADMINISTRATEURS

La rémunération des administrateurs de la Caisse est prévue par décret du gouvernement du Québec. Leur rémunération pour 2018 est présentée au tableau 29, à la page 77. 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 28

**RELEVÉ DES PRÉSENCES DES ADMINISTRATEURS AUX RÉUNIONS  
DU CONSEIL ET DES COMITÉS POUR L'EXERCICE 2018<sup>1</sup>**

Administrateurs	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.	9 extra.	6 rég.	2 extra.	6 rég.	5 extra.	7 rég.	1 extra.	5 rég.	1 extra.
Elisabetta Bigsby	6	5	–	–	–	–	7	1	–	–
Ivana Bonnet-Zivcevic	6	9	–	–	–	–	7	1	–	–
Sylvain Brosseau	3/3	4/4	–	–	1/1	–	2/2	–	–	–
Bertrand Cesvet	1/2	3/3	–	–	–	–	3/3	1	–	–
Patricia Curadeau-Grou	5	7/8	–	–	6	4	–	–	–	–
Michel Després	5	9	–	–	–	–	–	–	–	–
Gilles Godbout	6	9	6	2	6	5	–	–	–	–
François Joly	6	9	6	2	6	5	–	–	–	–
Jean La Couture	6	8/8	–	–	6	5	–	–	–	–
Diane Lemieux	6	7	–	–	–	–	–	–	–	–
Wendy Murdock	6	7	–	–	6	4	–	–	5	1
François R. Roy	6	9	6	2	–	–	–	–	5	1
Michael Sabia	6	8	–	–	–	–	–	–	–	–
Robert Tessier	6	9	–	–	–	–	7	1	5	1

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 2018, des administrateurs n'ont pu assister à certaines réunions pour des raisons de santé, en raison d'obligations liées à des engagements familiaux ou professionnels, ou encore en raison de nos règles de gestion de conflits d'intérêts potentiels.

TABLEAU 29

**RÉMUNÉRATION DES ADMINISTRATEURS INDÉPENDANTS  
AU SENS DU DÉCRET<sup>1</sup>**

(en dollars)

Administrateurs	Rémunération annuelle	Rémunération à titre de président d'un comité	Jetons de présence	Rémunération totale
Elisabetta Bigsby	19 173	5 992	17 049	42 214
Ivana Bonnet-Zivcevic	20 457	–	22 413	42 870
Sylvain Brosseau	9 529	–	8 127	17 656
Bertrand Cesvet	5 146	–	7 098	12 244
Patricia Curadeau-Grou	19 173	–	20 679	39 852
Gilles Godbout	19 173	–	21 114	40 287
François Joly <sup>2</sup>	19 173	5 992	37 728	62 893
Jean La Couture	19 173	5 992	22 485	47 650
Wendy Murdock	19 173	–	25 610	44 783
François R. Roy	19 173	5 992	25 610	50 775
<b>Total</b>	<b>169 343</b>	<b>23 968</b>	<b>207 913</b>	<b>401 224</b>

1. Conformément aux termes du Décret :

- La rémunération tient compte d'une majoration.
- 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 de sélection du co-auditeur de la Caisse ainsi que du comité d'audit des filiales immobilières de la Caisse.

## Rapport du conseil d'administration (suite)

### RAPPORT D'ACTIVITÉ

#### Orientations stratégiques

En 2018, les orientations stratégiques de la Caisse s'inscrivent dans la continuité et visent à poursuivre le positionnement à long terme du portefeuille global en augmentant notamment les investissements dans les actifs moins liquides et le crédit, en poursuivant la stratégie de mondialisation et en continuant de maximiser son impact au Québec. La Caisse vise également à se doter de nouveaux leviers de création de valeur, notamment par une intégration plus poussée des tendances qui façonnent l'économie, dont les changements climatiques et les technologies de rupture.

En 2018, 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 2018 de chaque groupe d'investissement, incluant les filiales immobilières et la filiale CDPQ Infra, et de chaque groupe administratif.

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;

- recommandé au gouvernement la nomination d'EY à titre de co-auditeur des livres et comptes de la Caisse pour un mandat de cinq ans débutant en 2019 et approuvé la nomination d'EY comme auditeur des livres et comptes de certaines filiales de la Caisse pour la même période;
- approuvé la révision de la politique relative à l'indépendance des auditeurs externes et de la Charte d'audit interne;
- suivi l'évolution des projets technologiques visant la mise à jour des systèmes d'information financière et leur sécurité;
- revu et approuvé les délégations d'autorité.

Voir le Rapport du comité de vérification, à la page 80, 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 2018 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, entre autres, 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 modifications aux politiques d'investissement de certains portefeuilles spécialisés;
- approuvé les modifications à la politique de gestion intégrée des risques;
- suivi le plan de gestion de la couverture des devises;
- approuvé les limites de risque de marché et les objectifs pour le portefeuille global de la 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;
- 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.

En outre, le conseil a approuvé un investissement dans la filiale CDPO Infra afin de permettre la réalisation du Réseau express métropolitain (REM).

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 101.

### **Gouvernance d'entreprise**

Le conseil s'est réuni en l'absence des membres de la direction et a tenu des séances de discussion 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;
- révisé le programme d'orientation et de formation continue des membres du conseil;
- révisé la politique contre le harcèlement et l'inconduite;
- révisé le Code d'éthique et de déontologie applicable aux dirigeants et employés de la Caisse.

Voir le Rapport du comité de gouvernance et d'éthique, à la page 83, 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**

Assisté du comité des ressources humaines, le conseil a adopté les objectifs détaillés du président et chef de la direction pour l'exercice 2018, et a évalué sa performance ainsi que ses conditions de rémunération globale. En outre, le conseil a approuvé l'évaluation de la performance et les conditions de rémunération globale des membres de la haute direction.

Suivant la recommandation du comité des ressources humaines, le conseil a approuvé des changements touchant des leaders de l'organisation. Ainsi, M. Macky Tall a été nommé au poste de chef des Marchés liquides et président et chef de la direction, CDPO Infra. M. Maxime Aucoin a été promu au poste de premier vice-président, Stratégie d'investissement et Innovation et s'est vu confier la responsabilité de la nouvelle équipe Innovation. M<sup>me</sup> Ani Castonguay a été promue au poste de première vice-présidente, Affaires publiques. Par ailleurs, en plus de superviser les activités de gestion externe au sein des catégories d'actif liquides, M. Mario Therrien a reçu la responsabilité du développement des partenariats stratégiques dans les marchés développés. Enfin, M. Claude Bergeron s'est vu attribuer la responsabilité de l'ensemble des activités liées aux déposants, en plus de ses responsabilités à la gestion des risques.

Le comité a également revu la nomination de M. Emmanuel Jaclot au poste de premier vice-président, Infrastructures ainsi que la nomination de M. Alexandre Synnett au poste de premier vice-président, Technologies numériques et Opérations, sous le leadership de M<sup>me</sup> Maarika Paul, première vice-présidente et chef de la Direction financière et des Opérations. Cette nomination a fait suite au départ de M. Pierre Miron qui occupait le poste de premier vice-président, Technologies de l'information et Opérations.

Voir le Rapport du comité des ressources humaines, à la page 85, 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

Recommandation, à la suite d'un appel d'offres, de la nomination de la firme EY à titre de co-auditeur des livres et comptes de la Caisse pour un mandat de cinq ans débutant en 2019.

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](http://www.cdpq.com)).

### COMPOSITION (au 31 décembre 2018)

La composition du comité a été revue en 2018.

Il comprend trois 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 : Gilles Godbout et François R. Roy

Le président du conseil assiste aux réunions du comité.

## RAPPORT D'ACTIVITÉ

Nombre de réunions en 2018 : 8

### Information financière

En 2018, 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 EY, 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 des résultats trimestriels, des suivis budgétaires et des prévisions budgétaires de fin d'année.

- Examen du rapport sur le déroulement du processus d'attestation financière permettant au président et chef de la direction et à la première vice-présidente et chef de la Direction financière et des Opérations 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 pour adoption des états financiers au 30 juin et au 31 décembre.
- 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.
- 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.
- Révision et recommandation au conseil de la mise à jour de la politique relative à l'indépendance des auditeurs externes, suivi de son application et approbation des honoraires d'EY.
- Discussions régulières avec la première vice-présidente et chef de la Direction financière et des Opérations, 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.

En 2018, à la suite d'un appel d'offres, le comité a recommandé au conseil d'administration la nomination d'EY à titre de co-auditeur des livres et comptes de la Caisse, et ce, pour un mandat de cinq ans débutant en 2019. Le comité a aussi recommandé au conseil d'administration la nomination d'EY comme auditeur des livres et comptes de certaines filiales de la Caisse, également pour un mandat de cinq ans.

### **Audit interne**

Au cours de 2018, le comité a mené les activités suivantes avec la vice-présidence Audit interne :

- Révision et approbation du plan d'audit interne 2018-2020.
- Révision et recommandation au conseil de la mise à jour de la Charte d'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.
- Suivi des activités exécutées par l'audit interne des filiales immobilières.
- Examen des résultats du programme d'audit continu à la Caisse.
- Validation que l'équipe Audit interne est en mesure d'agir de manière indépendante de la direction de la Caisse.
- Discussions périodiques avec le vice-président, Audit interne, en l'absence des membres de la direction.

### **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 2018. 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 et de CDPO Infra.
- Suivi des projets technologiques visant la mise à jour des systèmes de divulgation 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.

## Rapport du comité de vérification (suite)

### 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 :

- Discussion avec la première vice-présidente, Affaires juridiques et Secrétariat :
  - 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 2018. 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 processus d'évaluation de la performance du conseil.

2

Révision, en collaboration avec le comité des ressources humaines, du profil de compétences et d'expérience des administrateurs indépendants.

#### 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](http://www.cdpq.com)).

##### COMPOSITION (au 31 décembre 2018)

La composition du comité a été revue en 2018.

Il comprend trois membres indépendants :

- Président : François R. Roy
- Membres : Wendy Murdock et Robert Tessier

##### RAPPORT D'ACTIVITÉ

Nombre de réunions en 2018 : 6

##### Composition du conseil et des comités

- Révision de la composition du conseil et recommandation de la nomination d'un membre 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 du programme de formation continue des administrateurs.
- Révision, en collaboration avec le comité des ressources humaines, du profil de compétences et d'expérience des administrateurs indépendants et recommandation au conseil.
- Révision des mandats du conseil d'administration et de ses comités.
- 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.
- Maintien d'un cadre prévoyant des présentations et des discussions en dehors 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.

## Rapport du comité de gouvernance et d'éthique (suite)

### 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 et recommandation au conseil de la politique contre le harcèlement et l'inconduite.
- Révision du Code d'éthique et de déontologie applicable aux dirigeants et employés de la Caisse, examen du rapport d'application des règles d'éthique et de déontologie au sein de la Caisse et examen de la procédure sur la divulgation d'actes répréhensibles.
- Révision du Code d'éthique et de déontologie des administrateurs.
- Révision des règles d'éthique appliquées par la Caisse pour gérer les contraintes juridiques liées à son actionnariat de sociétés publiques.
- Révision 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.

### Activités 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.
- Révision du processus de désignation de membres au conseil d'administration de certaines sociétés fermées et publiques dans lesquelles la Caisse investit.
- Examen du rapport sur les activités d'investissement responsable.
- Examen du rapport sur la désignation d'administrateurs au sein des conseils d'administration des sociétés 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 2018.

# Rapport

## du comité des ressources humaines

### FAITS SAILLANTS

1

Examen de l'évolution des équipes de la Caisse afin de bien positionner l'institution dans un marché en plein changement et marqué par une concurrence de plus en plus forte.

2

Révision du programme de gestion de la performance des équipes de la Caisse pour renforcer leur alignement aux objectifs du plan stratégique de la Caisse, incluant la revue du programme de rémunération incitative qui intègre dorénavant le facteur climatique.

3

Examen du programme de développement du leadership et de la relève, incluant la promotion de jeunes talents prometteurs.

## 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](http://www.cdpq.com)).

### COMPOSITION (au 31 décembre 2018)

Le comité est composé de quatre membres indépendants :

- Présidente : Elisabetta Bigsby
- Membres : Robert Tessier, Ivana Bonnet-Zivcevic et Sylvain Brosseau

### RAPPORT D'ACTIVITÉ

Nombre de réunions en 2018 : 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 2018. 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

L'environnement dans lequel la Caisse évolue implique de développer et de maximiser les talents pour bâtir la nouvelle génération de leaders de l'organisation et favoriser de nouvelles façons de faire. Pour faire face à la turbulence grandissante dans les marchés et à une concurrence de plus en plus forte, le comité a examiné et recommandé au conseil d'administration certains changements, qui avaient trois objectifs, à savoir :

- continuer de renforcer la collaboration entre les équipes;
- mettre l'accent sur l'innovation;
- être à l'affût des meilleures occasions et faire preuve d'agilité pour les saisir ou les créer.

## Rapport du comité des ressources humaines (suite)

Ces changements comprenaient notamment des nominations à de nouvelles fonctions, des promotions ou l'ajout de responsabilités. Ainsi, M. Macky Tall a été nommé au poste de chef des Marchés liquides et président et chef de la direction, CDPQ Infra. M. Maxime Aucoin a été promu au poste de premier vice-président, Stratégie d'investissement et Innovation et s'est vu confier la responsabilité de la nouvelle équipe Innovation. M<sup>me</sup> Ani Castonguay a été promue au poste de première vice-présidente, Affaires publiques. Par ailleurs, en plus de superviser les activités de gestion externe au sein des catégories d'actif liquides, M. Mario Therrien a reçu la responsabilité du développement des partenariats stratégiques dans les marchés développés. Enfin, M. Claude Bergeron s'est vu attribuer la responsabilité de l'ensemble des activités liées aux déposants, en plus de ses responsabilités à la gestion des risques.

Le comité a également revu la nomination de M. Emmanuel Jaclot au poste de premier vice-président, Infrastructures ainsi que la nomination de M. Alexandre Synnott au poste de premier vice-président, Technologies numériques et Opérations, sous le leadership de M<sup>me</sup> Maarika Paul, première vice-présidente et chef de la Direction financière et des Opérations. Cette nomination a fait suite au départ de M. Pierre Miron qui occupait le poste de premier vice-président, Technologies de l'information et Opérations.

Par ailleurs, le comité a examiné et recommandé au conseil d'administration, pour approbation, l'évaluation de la performance et la détermination de la rémunération globale des membres de la haute direction.

### Stratégies et politiques clés de la gestion intégrée des talents

Le comité s'est penché sur plusieurs stratégies et politiques clés de la gestion intégrée des talents au cours de l'année 2018. Pour ce faire, le comité a notamment :

- revu le programme de gestion de la performance des différentes équipes ainsi que la rémunération incitative, plus particulièrement pour continuer de renforcer l'alignement de la performance et de la rémunération sur la stratégie de la Caisse;
- intégré le facteur climatique dans le processus d'évaluation de la rémunération incitative;
- appuyé le déploiement d'un programme de leadership auprès des leaders actuels et de la relève de la Caisse;

- examiné les mesures d'atténuation des risques liés à la gestion des talents ainsi que les indicateurs de gestion des talents, incluant les indicateurs relatifs à la diversité de genre au sein de la Caisse et plus particulièrement au sein des équipes d'investissement.

### Fonctionnement du comité

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

### 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 2018, 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.

Comme indiqué précédemment, en 2018 le comité a entrepris, dans une perspective de saine gouvernance, un exercice de revue de la rémunération incitative. Cet exercice a consisté à revoir chacune des composantes en lien avec la stratégie et la culture de la Caisse, prenant en considération les pratiques et tendances du marché. Le comité a conclu, avec la corroboration de son conseiller Hugessen Consulting,

que la rémunération incitative répond aux objectifs de la politique de rémunération, c'est-à-dire de payer pour la performance, d'offrir une rémunération compétitive et de lier les intérêts des dirigeants à ceux des déposants. Par ailleurs, dans une perspective d'amélioration continue et d'alignement avec l'évolution de la culture de la Caisse et de son plan stratégique, certaines modifications seront apportées à la rémunération incitative à partir de l'exercice 2019 :

- Une augmentation du poids de la composante Rendement global de la Caisse afin d'encourager encore davantage la collaboration entre les secteurs et le lien avec les intérêts des déposants.
- Une prépondérance accrue de la composante Contribution individuelle pour reconnaître à la fois l'atteinte d'objectifs individuels qui appuient les objectifs stratégiques et les comportements visés en lien avec la culture de la Caisse.

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 2019 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 :

- 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 rémunération<sup>1</sup>**

Pour le poste de président et chef de la direction, le marché de référence est composé d'un échantillon constitué de sept grandes caisses de retraite canadiennes, dont la liste se trouve au tableau 34, à la page 94. Pour ce poste, la rémunération globale doit se situer entre la médiane et le troisième quartile (75<sup>e</sup> rang centile) du marché de référence, selon que la performance de la Caisse est moyenne ou supérieure.

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 37 organisations, dont la liste se trouve au tableau 36, à la page 95. Pour ces postes, la rémunération globale doit se situer en deçà du décile supérieur (90<sup>e</sup> 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 35, à la page 94.

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 49 organisations, dont la liste se trouve au tableau 37, à la page 95. Pour ces postes, la rémunération globale doit se situer en deçà du troisième quartile (75<sup>e</sup> rang centile) du marché de référence.

Les marchés de référence pour les postes situés à l'extérieur du Canada ont été établis selon des principes similaires à ceux énoncés précédemment.

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

## Rapport du comité des ressources humaines (suite)

En 2018, la Caisse a retenu les services de Willis Towers Watson pour l'étalonnage de ses marchés de référence et a fait appel aux services de la firme McLagan pour les études concernant les postes basés à l'extérieur du Canada.

### 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.

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

## GRAPHIQUE 30

### 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

### **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.

Pour l'année 2018, le conseil d'administration a approuvé les recommandations formulées par la direction de la Caisse visant à :

- maintenir les échelles de salaire 2018 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 sous 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.

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 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 91). 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.

Pour les employés visés de l'équipe Placements privés hors Québec dans les filiales internationales, une partie de la rémunération incitative est octroyée sous forme d'unités de performance au lieu d'être entièrement octroyée sous forme de primes. Ceci permet d'appuyer le déploiement de la stratégie d'investissement en placements privés directs hors Québec, qui a vu la proportion d'investissements directs réalisés par ses équipes internes augmenter considérablement au cours des dernières années. Ce mécanisme vise à reconnaître les différentes structures de rémunération présentes dans le secteur des placements privés et les pays où la Caisse est présente à l'international. Il permet de mettre encore davantage l'accent sur la qualité des transactions réalisées par les équipes internes de placements privés, année après année, dans l'établissement de la rémunération incitative. Il fournit également l'occasion à la Caisse d'internaliser l'expertise développée en investissement direct plutôt que de payer des frais plus élevés à des fonds externes. En outre, il favorise l'attraction des talents recherchés, leur rétention et leur motivation.

### **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 30, à la page 88.

**TABLEAU 31**

#### **POSITIONNEMENT DE LA RÉMUNÉRATION GLOBALE SELON LE POSTE OCCUPÉ**

Postes	Rémunération globale maximale selon le Règlement <sup>1</sup>	Positionnement moyen de la rémunération globale octroyée en 2018 par rapport aux marchés de référence selon le Règlement
Postes liés à l'investissement	90 <sup>e</sup> rang centile	Du 21 <sup>e</sup> au 66 <sup>e</sup> rang centile et, en moyenne, au 46 <sup>e</sup> rang centile
Postes non liés à l'investissement	75 <sup>e</sup> rang centile	

1. Les positionnements en rang centile auxquels réfère la rémunération globale maximale se retrouvent à l'annexe A du Règlement intérieur.

## Rapport du comité des ressources humaines (suite)

Pour ce qui est de la composante Rendement, 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.

Par ailleurs, une composante liée à l'atteinte des cibles de réduction de l'intensité de l'empreinte carbone a été ajoutée pour une première année en 2018 dans le cadre de la stratégie de la Caisse pour faire face aux changements climatiques.

### Résultats depuis 2014

Au cours des cinq dernières années, la Caisse a accompli des réalisations d'envergure, dont un bon nombre sont présentées dans les sections précédentes de ce rapport. Le comité des ressources humaines souhaite mettre en valeur certaines d'entre elles.

- Sur cinq ans, la Caisse a procuré pour ses déposants un rendement annualisé de 8,4 % et des résultats de placement nets de 98,7 G\$. Cette performance surpasse celle de son indice de référence, se traduisant par une valeur ajoutée de 16,7 G\$.
- En 2018, dans un contexte d'incertitude pour les investisseurs, la Caisse a généré des résultats de placement nets de 11,8 G\$ grâce à un rendement de 4,2 %, comparativement à 2,4 % pour son indice. La valeur ajoutée de 5,3 G\$ dégagée témoigne de l'efficacité de la stratégie mise en place pour construire un portefeuille robuste et résilient, au bénéfice des Québécoises et des Québécois. En particulier, la performance du portefeuille Marchés boursiers a permis de démontrer le bienfondé de l'orientation axée sur la qualité dans la sélection des titres.
- Au Québec, depuis 2014, la Caisse a réalisé des investissements et engagements totalisant 21,2 G\$, dont 7,3 G\$ en 2018. Elle a appuyé de façon marquée le secteur privé, qui représente aujourd'hui près de 70 % de ses actifs au Québec, soit 44,3 G\$ sur un total de 63,8 G\$. Afin de maximiser son impact sur l'économie et les entreprises, la Caisse a continué de mettre en œuvre les trois piliers de sa stratégie – projets structurants, croissance et mondialisation, et innovation et relève –, avec un accent de plus en plus grand sur le développement de la nouvelle économie québécoise.
- En plus de miser sur la gestion en absolu, la Caisse a déployé des capitaux importants ces dernières années pour accroître ses actifs en immobilier, en infrastructures,

en placements privés ainsi qu'en crédit. Cette stratégie s'avère bénéfique puisque ces investissements procurent des rendements solides, année après année. Les portefeuilles Infrastructures et Placements privés se sont particulièrement distingués en 2018 avec un rendement élevé, nettement supérieur à celui de leur indice, engendrant une forte valeur ajoutée.

- Afin de saisir les meilleures occasions d'affaires, la Caisse a forgé des partenariats avec des acteurs de premier plan à l'échelle mondiale. Cela lui a permis de bâtir des plateformes d'investissement novatrices et de conclure des transactions clés dans plusieurs pays. Depuis cinq ans, la Caisse a ainsi accru sa présence d'environ 116 G\$ dans les marchés internationaux et, notamment, dans les marchés en croissance.
- Dans le cadre de sa stratégie pour faire face aux changements climatiques, la Caisse a réalisé des investissements solides qui contribuent à la transition vers une économie sobre en carbone, ce qui lui a permis de dépasser son objectif initial d'augmentation de ses actifs sobres en carbone dès la première année. Des efforts soutenus ont aussi été consacrés pour réduire l'intensité carbone de son portefeuille global en vue d'atteindre les objectifs fixés.

### Prime de performance 2018

En tenant compte des primes de performance versées et différées, la rémunération globale des employés de la Caisse en 2018 se situe légèrement sous la médiane des marchés de référence pour une performance de 8,4 % 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 21<sup>e</sup> et 66<sup>e</sup> rangs centiles (où le 100<sup>e</sup> 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 octroyée pour ces postes (voir le tableau 31, p. 89).

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 2018, 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 2018, les multiples de rendement moyen 2014-2018 et les multiples de prime 2018 sont conformes au programme de rémunération incitative de la Caisse. À notre avis, le montant total des

primes déterminées par le programme en 2018 est raisonnable dans le contexte du marché, considérant la performance de la Caisse en 2014, 2015, 2016, 2017 et 2018.»

### 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, tel qu’exigé par la Loi de l’impôt sur le revenu, 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 32 illustre cette mécanique.

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 2018.

### Unités de performance : programme à long terme applicable aux filiales à l’international seulement

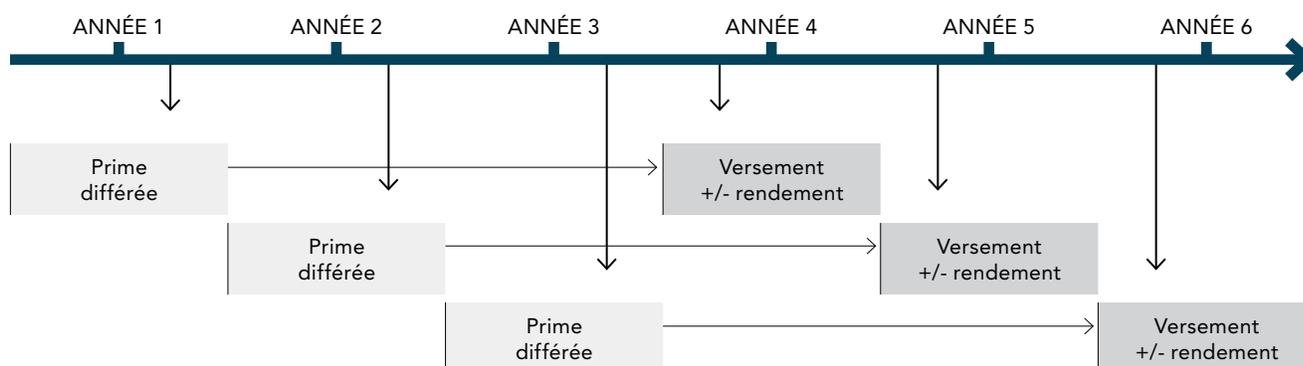
Pour les employés des filiales à l’international des Placements privés hors Québec qui occupent des postes admissibles, une portion de la rémunération incitative est composée d’unités de performance à long terme, au lieu d’être seulement octroyée sous forme de prime de performance. Par souci d’équité et pour tenir compte de l’octroi des unités de performance, le potentiel de prime des employés visés est donc moins élevé que celui des autres employés en investissement.

Le volet unités de performance vise à appuyer la stratégie d’investissement dans le secteur des placements privés directs hors Québec sur un horizon à long terme. Ce volet est aligné aux pratiques de ce secteur d’activité et reflète la stratégie de la Caisse d’augmenter la proportion d’investissements directs dans son portefeuille Placements privés. Il permet de mettre encore davantage l’accent sur la qualité des transactions réalisées par les équipes internes de placements privés, année après année, dans l’établissement de la rémunération incitative. Il fournit également l’occasion à la Caisse d’internaliser l’expertise développée en investissement direct plutôt que de payer des frais plus élevés à des fonds externes.

La valeur des unités de performance octroyées variera, à la hausse comme à la baisse, en fonction du rendement absolu du portefeuille désigné pendant une période de performance de cinq ans.

GRAPHIQUE 32

#### PRIMES DE PERFORMANCE DIFFÉRÉES ET COÏNVESTIES



## Rapport du comité des ressources humaines (suite)

À la fin de cette période, les unités acquises seront décaissées en fonction de l'atteinte d'objectifs de performance établis au moment de l'octroi et traduits en facteur de performance, doté d'un seuil et plafonné à un maximum. Lorsque la performance observée sur cinq ans est inférieure au seuil, aucun montant n'est payable.

### **Régime de retraite**

Tous les employés basés au Canada 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 sous la forme d'une allocation. 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 2018, 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 faire évoluer l'organisation et à implanter les changements organisationnels nécessaires pour optimiser la livraison de la stratégie adoptée, et ce, tout en mettant en place deux nouveaux groupes. Un premier groupe dédié au développement de partenariats stratégiques et d'occasions d'investissement qui en découlent, et un second groupe responsable de capter et de générer de nouvelles occasions d'investissement pour devenir ainsi le moteur de l'innovation globale à la Caisse.
- Un deuxième objectif visait à s'assurer d'adapter la stratégie d'investissement à l'environnement de marché de plus en plus concurrentiel, tout en veillant au déploiement de la stratégie en matière de changements climatiques.
- Un troisième objectif consistait à maximiser l'impact de la Caisse au Québec en appuyant les entreprises québécoises solides et prometteuses, notamment au sein de la nouvelle économie, et en mettant en œuvre des projets structurants pour dynamiser l'économie québécoise.
- Un quatrième objectif visait à poursuivre la mondialisation de la Caisse en continuant le déploiement des actifs à l'international de façon efficace.
- Un cinquième objectif visait à investir dans le développement des talents en mettant l'accent sur la culture organisationnelle et en favorisant le développement de la relève à tous les niveaux de l'organisation.

Dans son évaluation de ces objectifs individuels, 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 pour l'année 2018 dépassait largement les attentes à son égard.

#### **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 2018, le salaire de base de M. Sabia est demeuré inchangé à 500 000 \$.

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 celles de 2017 et sont présentées au graphique 33.

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 octroyée dans un compte de coinvestissement.

La composante liée au rendement global de la Caisse correspond, cette année, au rendement sur une période de cinq ans s'échelonnant de 2014 à 2018. Le rendement annualisé sur cette période correspond à 8,4 %, soit 16,7 G\$ de valeur ajoutée au-dessus du portefeuille de référence.

Ce rendement représente une performance solide 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 :

- bâti un portefeuille global robuste et résilient pour bien performer dans des marchés turbulents, tout en mitigeant les risques, comme cela a été confirmé en 2018;
- poursuivi la stratégie d'investissement qui met l'accent sur la mondialisation, la création de partenariats à long terme, la gestion en absolu, les actifs moins liquides et les activités de crédit;
- accentué l'accompagnement des sociétés québécoises dans leur croissance et leur expansion internationale, et l'investissement dans la nouvelle économie du Québec avec des transactions importantes réalisées dans les secteurs qui la composent;

- lancé les travaux sur toutes les antennes du Réseau express métropolitain (REM);
- poursuivi le déploiement de la stratégie d'investissement face au défi climatique avec la réalisation de plusieurs transactions importantes au Québec et à travers le monde, dans le secteur des énergies renouvelables et de l'industrie durable.

En conclusion, Michael Sabia a su exercer un leadership fort dans le courant d'une année où l'incertitude sur les marchés n'a cessé de s'accroître. Le président et chef de la direction a su mobiliser les équipes qui ont gardé le cap sur la stratégie de la Caisse pour générer des résultats solides à long terme. Le comité et le conseil d'administration considèrent que M. Sabia a continué de livrer une performance remarquable et a dépassé largement les objectifs fixés.

Le conseil d'administration a octroyé une rémunération incitative de 3 300 000 \$ et, de ce montant, M. Sabia a choisi de différer un montant de 1 980 000 \$ au titre du compte de coinvestissement. En 2021, 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 2019 et 2021.

En 2018, le paiement de la prime différée à l'égard de 2015 a été versé à M. Sabia. Le montant de cette prime différée s'élève à 2 044 640 \$ et inclut le rendement crédité depuis 2015.

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.

### GRAPHIQUE 33

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



## Rapport du comité des ressources humaines (suite)

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 (RRPE, 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 18 874 \$ pour la Caisse en 2018.

### Rémunération du président et chef de la direction et des cinq dirigeants les mieux rémunérés pour les années 2016 à 2018

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 38, p. 96).

TABLEAU 34

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

- Alberta Investment Management Corporation (AIMCo)
- British Columbia Investment Management Corporation (BCI)
- 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 35

#### MARCHÉ DE RÉFÉRENCE – POSTES PREMIERS VICE-PRÉSIDENTS INVESTISSEMENT

- Addenda Capital
- Alberta Investment Management Corporation (AIMCo)
- British Columbia Investment Management Corporation (BCI)
- Desjardins Gestion internationale d'actifs
- Financière Sun Life
- Groupe financier Connor, Clark & Lunn
- L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (Investissements PSP)
- L'Office d'investissement du RPC
- Mawer Investment Management
- Régime de retraite d'Hydro-Québec
- 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 des enseignants de l'Ontario (OTPP)
- Workplace Safety and Insurance Board (Ontario)

**TABLEAU 36**

**MARCHÉ DE RÉFÉRENCE – POSTES LIÉS À L'INVESTISSEMENT**

<ul style="list-style-type: none"> <li>• Addenda Capital</li> <li>• Alberta Investment Management Corporation (AIMCo)</li> <li>• Alberta Teachers' Retirement Fund Board</li> <li>• ATB Financial</li> <li>• Axiom Infrastructure</li> <li>• Banque HSBC</li> <li>• Bimcor</li> <li>• British Columbia Investment Management Corporation (BCI)</li> <li>• Canadian Western Bank</li> <li>• CWB Wealth Management</li> <li>• Desjardins Gestion internationale d'actifs</li> <li>• Division des investissements du CN</li> <li>• Financière Sun Life</li> <li>• Groupe financier Connor, Clark &amp; Lunn</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Insurance Corporation of British Columbia</li> <li>• Intact Gestion de placements</li> <li>• Investment Management Corporation of Ontario</li> <li>• La Great-West, compagnie d'assurance-vie</li> <li>• Association canadienne de protection médicale</li> <li>• L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (Investissements PSP)</li> <li>• L'Office d'investissement du RPC</li> <li>• Mawer Investment Management</li> <li>• MD Financial Management</li> <li>• OPSEU Pension Trust</li> <li>• Régime de retraite d'Air Canada</li> <li>• Régime de retraite de la Société Radio-Canada</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Régime de retraite de Postes Canada</li> <li>• Régime de retraite de Telus</li> <li>• Régime de retraite des employés des services de la santé de l'Ontario (HOOPP)</li> <li>• Régime de retraite des employés municipaux de l'Ontario (OMERS)</li> <li>• Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (OTPP)</li> <li>• Régime de retraite d'Hydro-Québec</li> <li>• Richardson GMP</li> <li>• The Civil Service Superannuation Board (Manitoba)</li> <li>• University of Toronto Asset Management Corporation</li> <li>• Vestcor</li> <li>• Workers' Compensation Board of Alberta</li> </ul>
---	--	---

**TABLEAU 37**

**MARCHÉ DE RÉFÉRENCE – POSTES NON LIÉS À L'INVESTISSEMENT**

<ul style="list-style-type: none"> <li>• AbbVie Canada</li> <li>• Addenda Capital</li> <li>• Agropur Coopérative laitière</li> <li>• Aimia</li> <li>• Air Canada</li> <li>• Alcoa Canada</li> <li>• Banque de Montréal</li> <li>• Banque Laurentienne</li> <li>• Banque Royale du Canada</li> <li>• Bell Canada</li> <li>• Bombardier</li> <li>• Bombardier Aéronautique</li> <li>• Bombardier Transport</li> <li>• Broadridge Financial Solutions</li> <li>• Cirque du Soleil</li> <li>• COGECO</li> <li>• Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Corporation Financière Northbridge</li> <li>• Mouvement Desjardins</li> <li>• Division des investissements du CN</li> <li>• Énergir</li> <li>• Financière Manuvie</li> <li>• Fonds de solidarité FTQ</li> <li>• General Electric Canada</li> <li>• Groupe CGI</li> <li>• Groupe TMX</li> <li>• Holt Renfrew</li> <li>• Hydro-Québec</li> <li>• IBM Canada</li> <li>• Intact Corporation financière</li> <li>• Intact Gestion de placements</li> <li>• Keurig Canada</li> <li>• Kruger</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (Investissements PSP)</li> <li>• La Corporation Cadillac Fairview</li> <li>• Loto-Québec</li> <li>• MasterCard Canada</li> <li>• Merck Canada</li> <li>• Molson Coors Canada</li> <li>• Pfizer Canada</li> <li>• Power Corporation of Canada</li> <li>• RGA Canada</li> <li>• Rio Tinto Alcan Canada</li> <li>• Saputo</li> <li>• SNC-Lavalin</li> <li>• SSQ Groupe financier</li> <li>• TELUS</li> <li>• UAP</li> <li>• Via Rail Canada</li> </ul>
---	---	--

## Rapport du comité des ressources humaines (suite)

**TABLEAU 38**

### SOMMAIRE DE LA RÉMUNÉRATION DU PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION ET DES CINQ HAUTS DIRIGEANTS LES MIEUX RÉMUNÉRÉS POUR LES ANNÉES 2016 À 2018

Le tableau sommaire de la rémunération présente la rémunération globale sur une base octroyée. En particulier, on y trouve la rémunération incitative octroyée pour l'année, répartie entre la portion versée et le montant coïncipé (donc différé), ainsi que la valeur attribuable à la participation à un régime de retraite, le cas échéant. La rémunération globale octroyée permet de mieux comprendre l'alignement avec la performance de la Caisse. La rémunération pour les années 2017 et 2016, le cas échéant, est présentée sur la même base.

Nom et poste principal	Année	Salaire de base A	Rémunération incitative versée à l'égard de l'année B	Montant coïncipé à l'égard de l'année <sup>1</sup> C	Rémunération incitative octroyée pour l'année D=B+C	Valeur de la rente de retraite <sup>2</sup> E	Autres formes de rémunération <sup>3</sup> F	Rémunération globale octroyée pour l'année G=A+D+E+F
Michael Sabia Président et chef de la direction	2018	500 000 \$	1 320 000 \$	1 980 000 \$	3 300 000 \$	20 000 \$	48 100 \$	3 868 100 \$
	2017	500 000 \$	1 160 000 \$	1 740 000 \$	2 900 000 \$	20 000 \$	48 500 \$	3 468 500 \$
	2016	500 000 \$	1 160 000 \$	1 740 000 \$	2 900 000 \$	20 000 \$	48 900 \$	3 468 900 \$
Macky Tall Chef des Marchés liquides et président et chef de la direction, CDPQ Infra	2018	485 000 \$	1 113 700 \$	811 300 \$	1 925 000 \$	92 200 \$	42 000 \$	2 544 200 \$
	2017	445 000 \$	978 700 \$	646 300 \$	1 625 000 \$	84 600 \$	42 300 \$	2 196 900 \$
	2016	420 000 \$	940 000 \$	760 000 \$	1 700 000 \$	63 000 \$	41 700 \$	2 224 700 \$
Stéphane Etroy <sup>4</sup> Premier vice-président et chef des Placements privés	2018	440 000 £	591 300 £	722 700 £	1 314 000 £	10 000 £	391 700 £	2 155 700 £
	2017	419 000 £	565 740 £	691 400 £	1 257 140 £	9 500 £	335 700 £	2 021 340 £
	2016	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.
Emmanuel Jaclot <sup>5</sup> Premier vice-président, Infrastructures	2018	248 000 €	504 900 €	617 100 €	1 122 000 €	10 000 €	5 600 €	1 385 600 €
	2017	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.
	2016	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.
Anita M. George <sup>6</sup> Première vice-présidente, Partenariats stratégiques – Marchés en croissance	2018	40 301 000 INR	25 871 400 INR	31 620 600 INR	57 492 000 INR	s.o.	795 100 INR	98 588 100 INR
	2017	39 116 000 INR	24 211 000 INR	29 591 300 INR	53 802 300 INR	s.o.	795 100 INR	93 713 400 INR
	2016	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.
Claude Bergeron Chef de la Direction des risques et Relations avec les déposants	2018	431 000 \$	400 000 \$	600 000 \$	1 000 000 \$	138 000 \$	41 900 \$	1 610 900 \$
	2017	400 000 \$	352 000 \$	528 000 \$	880 000 \$	128 000 \$	42 300 \$	1 450 300 \$
	2016	400 000 \$	405 000 \$	495 000 \$	900 000 \$	112 000 \$	38 800 \$	1 450 800 \$

1. Tel que mentionné à la page 91 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 octroyée dans un compte de coinvestissement.
2. La valeur de la rente de retraite est basée sur une méthode de calcul qui consiste à répartir la valeur totale de la rente à la retraite sur la période correspondante à la carrière du dirigeant. Cette valeur est calculée par la firme Willis Towers Watson.
3. Les montants indiqués comprennent les parts employeur pour les primes d'assurance collective, les avantages particuliers et le bilan de santé. Cette rubrique peut également inclure d'autres montants alloués selon le dirigeant.
4. Pour M. Etroy, sous la rubrique «Autres formes de rémunération», sont inclus la valeur des octrois d'unités de performance (308 000 £ en 2018 et 252 000 £ en 2017) ainsi qu'une allocation de 77 500 £ par année. De plus, à la rémunération globale octroyée, s'ajoute une allocation temporaire (410 000 £ en 2018 et 290 000 £ en 2017) échelonnée jusqu'en décembre 2020. La rémunération de ce dirigeant est présentée en livres sterling.
5. Pour M. Jaclot, à la rémunération globale octroyée s'ajoute une allocation temporaire de 280 000 € par année échelonnée jusqu'en mai 2023. La rémunération de ce dirigeant est présentée en euros.
6. La rémunération de cette dirigeante est présentée en roupies indiennes.

TABLEAU 39

## SOMMAIRE DE LA RÉMUNÉRATION INCITATIVE DIFFÉRÉE DU PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION ET DES CINQ HAUTS DIRIGEANTS LES MIEUX RÉMUNÉRÉS POUR LES ANNÉES 2015 À 2018

Nom et poste principal	Exercice (année)	Rémunération incitative différée et coinvestie <sup>1</sup>	Rendement cumulatif au moment du paiement	Coinvestissement antérieur décaissé en 2018 <sup>2</sup>
Michael Sabia Président et chef de la direction	2018	1 980 000 \$		
	2017	1 740 000 \$		
	2016	1 740 000 \$		
	2015	1 683 000 \$	361 640 \$	2 044 640 \$
Macky Tall Chef des Marchés liquides et président et chef de la direction CDPO Infra	2018	811 300 \$		
	2017	646 300 \$		
	2016	760 000 \$		
	2015	415 000 \$	89 175 \$	504 175 \$
Stéphane Etroy Premier vice-président et chef des Placements privés	2018	722 700 €		
	2017	691 400 €		
	2016	s.o.		
	2015	87 500 €	18 802 €	106 302 €
Emmanuel Jaclot Premier vice-président, Infrastructures	2018	617 100 €		
	2017	s.o.		
	2016	s.o.		
	2015	s.o.	s.o.	s.o.
Anita M. George Première vice-présidente, Partenariats stratégiques – Marchés en croissance	2018	31 620 600 INR		
	2017	29 591 300 INR		
	2016	s.o.		
	2015	s.o.	s.o.	s.o.
Claude Bergeron Chef de la Direction des risques et Relations avec les déposants	2018	600 000 \$		
	2017	528 000 \$		
	2016	495 000 \$		
	2015	372 000 \$	79 935 \$	451 935 \$

1. Les montants apparaissant au tableau réfèrent à la portion de la prime de performance des années antérieures et de l'année en cours qui est différée sur une période de trois ans. Ces montants, tel qu'exigé par la Loi de l'impôt sur le revenu, doivent être décaissés après trois ans.
2. Le coinvestissement décaissé correspond à la somme de la rémunération incitative différée et du 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 trois ans.

## Rapport du comité des ressources humaines (suite)

TABLEAU 40

### SOMMAIRE DE LA RETRAITE DU PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION ET DES CINQ HAUTS DIRIGEANTS LES MIEUX RÉMUNÉRÉS<sup>1</sup>

Le tableau suivant présente le détail des valeurs reconnues aux fins des états financiers pour le président et chef de la direction et les hauts dirigeants les mieux rémunérés qui participent à un régime de retraite à prestations déterminées<sup>1</sup>.

Nom et poste principal	Années décomptées <sup>2</sup> (nombre)	Prestations annuelles payables <sup>3</sup> (\$)		Obligation au titre des prestations constituées au début de l'exercice <sup>4</sup> (\$)	Variation attribuable à des éléments rémunérateurs <sup>5</sup> (\$)	Variation attribuable à des éléments non rémunérateurs <sup>6</sup> (\$)	Obligation au titre des prestations constituées à la fin de l'exercice <sup>4</sup> (\$)
		À la fin de l'exercice	À 65 ans				
Michael Sabia <sup>7</sup> Président et chef de la direction	9,8	28 900	28 900	0	0	0	0
Macky Tall Chef des Marchés liquides et président et chef de la direction CDPO Infra	14,5	106 300	253 000	960 700	283 100	(98 500)	1 145 300
Claude Bergeron Chef de la Direction des risques et Relations avec les déposants	38,2	336 300	387 000	2 814 200	344 400	(343 800)	2 814 800

1. Le tableau ci-dessus présente la variation de la valeur des rentes du régime de retraite conformément aux règles comptables pour les hauts dirigeants. Ces valeurs sont présentées à titre informatif puisque la valeur reflétée dans le sommaire de rémunération est établie selon les pratiques courantes d'étalement. Les dirigeants suivants ne participent pas à un régime de retraite à prestations déterminées : Stéphane Etroy, Anita M. George et Emmanuel Jaclot.
2. Il s'agit du nombre d'années décomptées au sein du régime de base.
3. 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.
4. 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 18 874 \$ par dirigeant en 2018.
5. 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.
6. 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.
7. 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 (RRPE) est obligatoire en vertu des règles de Retraite Québec, comme détaillé au [www.retraitequebec.gouv.qc.ca](http://www.retraitequebec.gouv.qc.ca).

**TABLEAU 41**

**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	Événement déclencheur	Montant théorique payable
Michael Sabia <sup>1</sup> Président et chef de la direction	Terminaison du contrat	0 \$
Macky Tall <sup>2</sup> Chef des Marchés liquides et président et chef de la direction, CDPQ Infra	Terminaison non volontaire	1 250 000 \$
Stéphane Etroy <sup>3</sup> Premier vice-président et chef des Placements privés	Terminaison non volontaire	785 000 £
Emmanuel Jaclot <sup>4</sup> Premier vice-président, Infrastructures	Terminaison non volontaire	638 000 €
Anita M. George <sup>5</sup> Première vice-présidente, Partenariats stratégiques – Marchés en croissance	Terminaison non volontaire	s.o.
Claude Bergeron <sup>6</sup> Chef de la Direction des risques et Relations avec les déposants	Terminaison non volontaire	998 000 \$

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 une fois son salaire de base annuel, majoré du montant équivalent à une fois sa prime cible annuelle et, s'il y a lieu pour l'année en cours, la somme de la prime cible et de la moyenne de la prime des trois dernières années correspondant à ses responsabilités en tant que président et chef de la direction de CDPQ Infra calculée au prorata des mois travaillés durant les mois précédant la fin d'emploi.
3. Le contrat de travail de ce dirigeant prévoit une indemnité en cas de congédiement sans cause juste et suffisante qui équivaut à 18 mois de la somme de son salaire de base annuel, de son allocation et du coût des avantages sociaux et, s'il y a lieu pour l'année en cours, l'indemnité inclut la prime correspondant à la moyenne des primes des quatre dernières années au prorata des mois travaillés durant les mois précédant la fin d'emploi.
4. Le contrat de travail de ce dirigeant prévoit une indemnité en cas de congédiement sans cause juste et suffisante qui équivaut à 18 mois de son salaire de base annuel et, s'il y a lieu pour l'année en cours, à la prime correspondant à la moyenne des primes des quatre dernières années au prorata des mois travaillés durant les mois précédant la fin d'emploi.
5. Le contrat de travail de cette dirigeante ne prévoit aucune condition particulière liée à sa fin d'emploi.
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.

## Rapport du comité des ressources humaines (suite)

TABLEAU 42

### MARCHÉS DE RÉFÉRENCE ET RÉMUNÉRATION GLOBALE EN 2018 À LA CAISSE POUR LE POSTE DE PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION ET CEUX DES CINQ HAUTS DIRIGEANTS LES MIEUX RÉMUNÉRÉS<sup>1</sup>

Poste principal	Rémunération globale maximale selon le marché de référence <sup>2</sup>	Rémunération globale octroyée en 2018 <sup>3</sup>
Président et chef de la direction	5 818 000 \$	3 868 100 \$
Chef des Marchés liquides et président et chef de la direction, CDPQ Infra	4 442 000 \$	2 544 200 \$
Premier vice-président et chef des Placements privés <sup>4</sup>	5 361 000 £	2 155 700 £
Premier vice-président, Infrastructures <sup>4</sup>	4 043 000 €	1 385 600 €
Première vice-présidente, Partenariats stratégiques – Marchés en croissance <sup>5</sup>	s.o.	98 588 100 INR
Chef de la Direction des risques et Relations avec les déposants	2 009 000 \$	1 610 900 \$

1. Willis Towers Watson, *Étude de la rémunération du président et chef de la direction et étude de la rémunération globale au marché*, Caisse de dépôt et placement du Québec, 2018.
2. Comme le stipule le Règlement intérieur, le potentiel de rémunération globale observé au 75<sup>e</sup> 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<sup>e</sup> rang centile du marché de référence a été utilisé pour les postes liés à l'investissement.
3. Ces montants reflètent la rémunération globale octroyée en 2018 (tableau 38 colonne G). Cette rémunération a été octroyée pour un rendement net annualisé sur cinq ans (2014 à 2018) de 8,4 %.
4. Les informations de marché étant limitées, la rémunération globale maximale selon le marché de référence n'inclut pas la composante retraite ni toute forme de programme de rémunération incitative de type « partage de valeur ajoutée ».
5. Par la nature de ce poste, les données de marché sont non disponibles.

# Rapport

## du comité d'investissement et de gestion des risques

### FAITS SAILLANTS

1

Révision et recommandation au conseil de modifications à la politique de gestion intégrée des risques.

2

Révision des politiques d'investissement de certains portefeuilles spécialisés et recommandation de ces modifications au conseil d'administration.

#### 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](http://www.cdpq.com)).

#### COMPOSITION (au 31 décembre 2018)

La composition du comité a été revue en 2018.

Il comporte cinq membres indépendants :

- Président : Jean La Couture
- Membres : Sylvain Brosseau, 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 2018 : 11

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.

#### Orientations et politiques d'encadrement de la gestion des risques

En 2018, le comité s'est acquitté de ses responsabilités, notamment de la façon suivante :

- Examen des rapports de reddition de comptes des portefeuilles spécialisés.
- Révision des politiques d'investissement de certains portefeuilles spécialisés et recommandation de modifications au conseil.

## Rapport du comité d'investissement et de gestion des risques (suite)

- Révision et recommandation au conseil des limites de risque de marché et des objectifs pour le portefeuille global de la Caisse ainsi que pour chacun des portefeuilles spécialisés et grands mandats, et des limites de concentration pour le portefeuille global de la Caisse.
- Révision et recommandation au conseil de modifications à la politique de gestion intégrée des risques, afin de refléter des changements méthodologiques, et aux limites de certains portefeuilles spécialisés.
- Révision des indices et encadrements des portefeuilles spécialisés Immeubles, Marchés boursiers et Crédit.
- Révision de la politique de gestion des devises.
- Révision de l'encadrement et de l'utilisation des instruments financiers dérivés.
- Révision et recommandation au conseil de l'augmentation de la réserve minimale de liquidités.
- Examen et discussion du rapport du comité interne Risques opérationnels.
- Examen, à chaque réunion du comité, de rapports rendement-risque 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.

### 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 2018.

# 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.

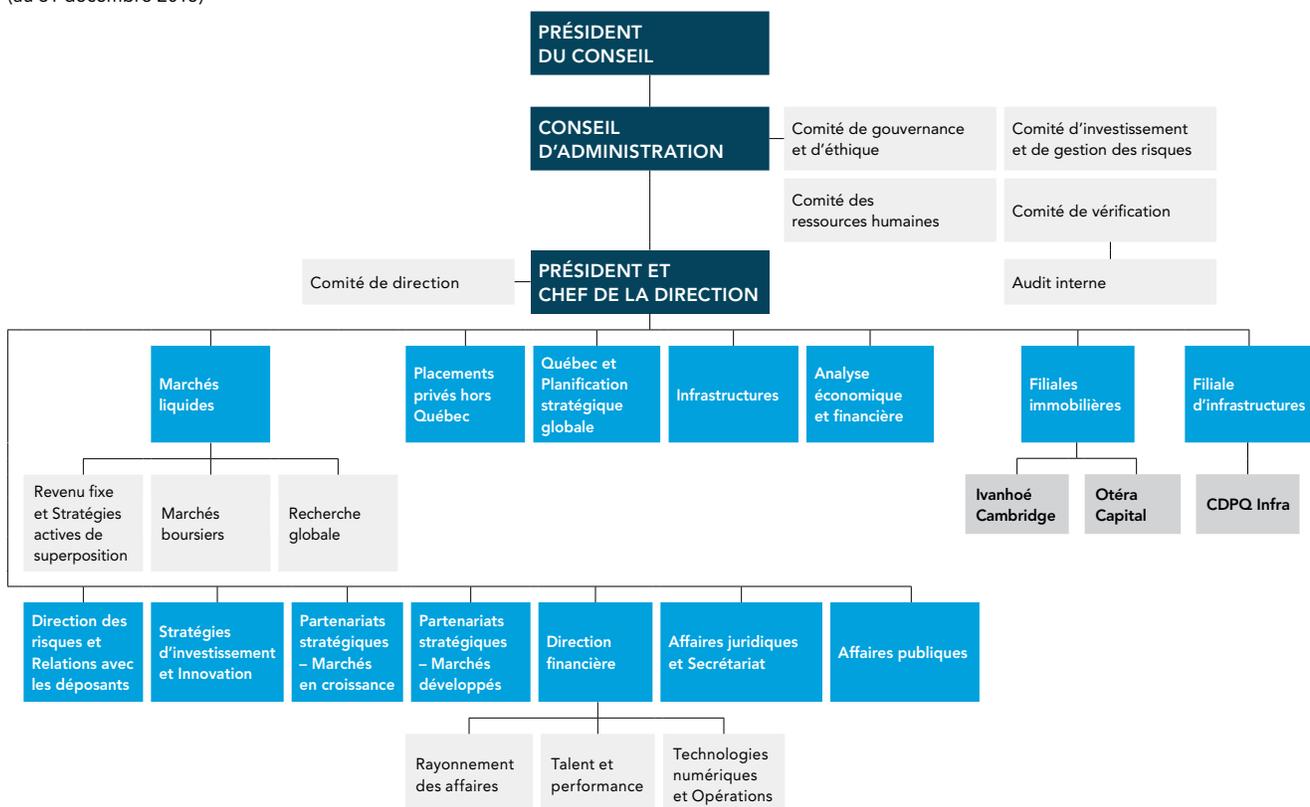
Le comité de direction est composé du président et chef de la direction et des premiers dirigeants des divers secteurs de la Caisse. Au 31 décembre 2018, la Caisse employait 1 178 personnes dans l'ensemble de ses bureaux. De ce nombre, 1 045 personnes étaient situées dans ses bureaux au Québec. Afin d'appuyer sa stratégie de mondialisation

et de générer de bonnes occasions d'investissement, la Caisse a également mis en place des bureaux dans plusieurs pays au cours des dernières années. Au 31 décembre 2018, 133 personnes travaillaient dans l'ensemble de ces bureaux.

La Caisse compte aussi des filiales immobilières, Ivanhoé Cambridge et Otéra Capital, qui employaient plus de 1 400 personnes à la fin de 2018, ainsi qu'une filiale d'infrastructures, CDPO Infra. Maître d'œuvre de projets dans ce secteur, celle-ci employait 49 personnes en fin d'année 2018. Ces filiales sont chapeautées par leur propre conseil d'administration (voir les graphiques 44 et 45, p. 105).

## GRAPHIQUE 43

STRUCTURE ORGANISATIONNELLE  
(au 31 décembre 2018)



## FILIALES IMMOBILIÈRES ET D'INFRASTRUCTURES

Les investissements en immobilier sont effectués en fonds propres et en produits de financement principalement dans les secteurs des immeubles de bureaux, des centres commerciaux et des immeubles résidentiels, industriels et logistiques dans des villes clés à l'échelle mondiale. Les activités immobilières sont distribuées dans deux secteurs : Immeubles et Crédit immobilier. Le secteur Immeubles est constitué des activités d'Ivanhoé Cambridge, un leader mondial en immobilier. Le secteur Crédit immobilier est constitué des activités d'Otéra Capital,

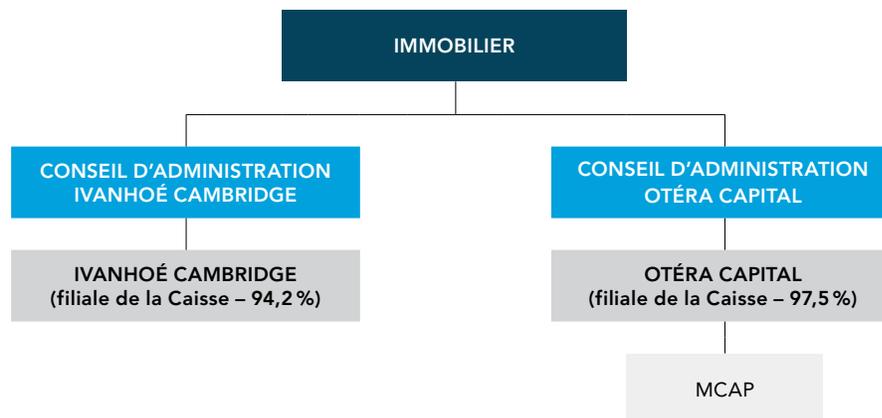
une des plus importantes sociétés de financement immobilier commercial au Canada. Le graphique 44 présente la structure organisationnelle de l'immobilier. Pour plus de détails sur les filiales immobilières, visiter le [www.ivanhoecambridge.com](http://www.ivanhoecambridge.com) et le [www.oteracapital.com](http://www.oteracapital.com).

Filiale d'infrastructures créée en 2015, CDPQ Infra vise une réalisation performante et efficace de projets majeurs d'infrastructures publiques. Le graphique 45 présente la structure organisationnelle de CDPQ Infra. Pour plus de détails sur les activités de CDPQ Infra, visiter le [www.cdpqinfra.com](http://www.cdpqinfra.com).

### GRAPHIQUE 44

#### STRUCTURE ORGANISATIONNELLE FILIALES IMMOBILIÈRES

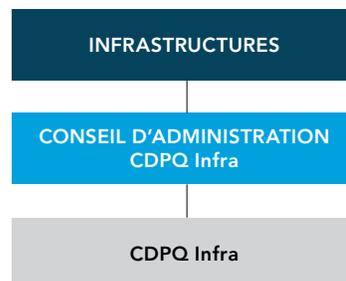
(au 31 décembre 2018)



### GRAPHIQUE 45

#### STRUCTURE ORGANISATIONNELLE FILIALE D'INFRASTRUCTURES

(au 31 décembre 2018)



## Conseil d'administration<sup>1</sup>

### ROBERT TESSIER

Président du conseil d'administration  
Caisse de dépôt et placement du Québec  
Comités : Gouvernance et éthique /  
Ressources humaines  
Membre depuis mars 2009

### ELISABETTA BIGSBY

Administratrice de sociétés  
Comité : Ressources humaines (présidente)  
Membre depuis novembre 2009

### IVANA BONNET-ZIVCEVIC

Directrice générale  
Crédit Agricole CIB Italie  
Comité : Ressources humaines  
Membre depuis décembre 2017

### SYLVAIN BROUSSEAU

Président et chef de la direction  
Gestion d'actifs mondiale Walter  
Comités : Investissement et gestion des risques /  
Ressources humaines  
Membre depuis juillet 2018

### 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

### GILLES GODBOUT

Administrateur de sociétés  
Comités : Vérification /  
Investissement et gestion des risques  
Membre depuis janvier 2013

### FRANÇOIS JOLY

Administrateur de sociétés  
Comités : Vérification (président) /  
Investissement et gestion des risques (membre invité)  
Membre depuis mars 2013

### JEAN LA COUTURE

Président Huis Clos Ltée,  
conseillers en conflits et litiges  
Comité : Investissement et  
gestion des risques (président)  
Membre depuis janvier 2013

### DIANE LEMIEUX

Présidente-directrice générale  
Commission de la construction du Québec  
Membre depuis décembre 2014

### WENDY MURDOCK

Administratrice de sociétés  
Comités : Investissement et gestion des risques /  
Gouvernance et éthique  
Membre depuis mars 2016

### FRANÇOIS R. ROY

Administrateur de sociétés  
Comités : Vérification /  
Gouvernance et éthique (président)  
Membre depuis décembre 2009

### MICHAEL SABIA

Président et chef de la direction  
Caisse de dépôt et placement du Québec  
Membre depuis mars 2009

1. M. Bertrand Cesvet a siégé au conseil d'administration jusqu'en avril 2018.

Pour consulter les notes biographiques des membres du conseil d'administration, visiter le [www.cdpq.com](http://www.cdpq.com).

## Comité de direction<sup>1,2</sup>

### **MAXIME AUCOIN**

Premier vice-président,  
Stratégies d'investissement et Innovation

### **CLAUDE BERGERON**

Chef de la Direction des risques  
et Relations avec les déposants

### **ANI CASTONGUAY**

Première vice-présidente,  
Affaires publiques

### **MARTIN COITEUX<sup>1</sup>**

Économiste en chef

### **MARC CORMIER**

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

### **CHARLES ÉMOND<sup>2</sup>**

Premier vice-président,  
Québec et Planification stratégique globale

### **STÉPHANE ETROY**

Premier vice-président  
et chef des Placements privés  
CDPQ London

### **ANITA M. GEORGE**

Première vice-présidente,  
Partenariats stratégiques –  
Marchés en croissance  
CDPQ India

### **EMMANUEL JACLOT**

Premier vice-président,  
Infrastructures  
CDPQ London

### **MAARIKA PAUL**

Première vice-présidente  
et chef de la Direction financière  
et des Opérations

### **MICHAEL SABIA**

Président et chef de la direction

### **OONA STOCK**

Première vice-présidente,  
Talent et performance

### **ALEXANDRE SYNNETT**

Premier vice-président,  
Technologies numériques et Opérations

### **MACKY TALL**

Chef des Marchés liquides et président  
et chef de la direction,  
CDPQ Infra

### **MARIO THERRIEN**

Vice-président principal,  
Partenariats stratégiques –  
Marchés développés

### **KIM THOMASSIN**

Première vice-présidente,  
Affaires juridiques et Secrétariat

1. M. Coiteux est entré en fonction en janvier 2019.

2. M. Émond est entré en fonction en février 2019.

Pour consulter les notes biographiques des membres du comité de direction, visiter le [www.cdpq.com](http://www.cdpq.com).



# Rapport sur le développement durable

# 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 trois ans.

Ces actions visent à répondre à cinq des huit grandes orientations gouvernementales en matière de développement durable. Notre plan d'action en matière de développement durable 2016-2018 peut être consulté au [www.cdpq.com](http://www.cdpq.com).

En 2018, la Caisse a réalisé de nombreuses activités générant des impacts sociaux et environnementaux positifs et durables. Le présent rapport présente le bilan de ces actions. Les actions réalisées dans les deux premières années du plan sont également identifiées. Le détail des gestes complétés figure aux rapports antérieurs de la Caisse.

#### Objectif

#### Renforcer les pratiques écoresponsables

##### ACTION 1

**Geste / Réaliser l'état des lieux en matière d'approvisionnement**

✓ **Indicateur / Compléter un état des lieux avant le 31 décembre 2017**

Ce geste a été complété en 2016.

**Geste / Proposer des mesures visant à améliorer les pratiques en matière d'approvisionnement, le cas échéant**

✓ **Indicateur / Au moins une entente signée avec des entreprises d'économie sociale avant le 31 décembre 2017**

Ce geste a été complété en 2017.

##### ACTION 2

**Geste / Définir des objectifs d'augmentation du taux de diversion des matières résiduelles des propriétés gérées au Canada**

✓ **Indicateur / Obtenir un taux de diversion des matières résiduelles d'au moins 60 % d'ici 2020**

Le taux global de mise en valeur des matières résiduelles d'Ivanhoé Cambridge a atteint 58,8 %.

✓ **Indicateur / Obtenir un taux de diversion des matières résiduelles de l'Édifice Jacques-Parizeau supérieur à la moyenne des propriétés gérées par Ivanhoé Cambridge**

Le taux global de mise en valeur des matières résiduelles pour l'Édifice Jacques-Parizeau a atteint 67,9 %.

**Geste / Définir des objectifs de réduction d'utilisation des ressources matérielles dans les propriétés gérées**

 **Indicateur / Élaborer un objectif de réduction d'ici le 31 décembre 2016**

Ce geste a été complété en 2016.

**ACTION 3**

**Geste / Poursuivre la mise en place du programme Gestion et sécurité de l'information pour l'ensemble de la Caisse**

 **Indicateur / Déploiement dans 100 % des secteurs avant le 31 décembre 2018**

Ce geste a été complété en 2017.

**Geste / Poursuivre la réduction de la masse de documents papier**

 **Indicateur / Détruire au moins 600 boîtes par année**

1 810 boîtes ont été détruites en 2018.

 **Indicateur / Maintenir un ratio de boîtes reçues par rapport aux boîtes détruites inférieur à 1**

520 nouvelles boîtes ont été envoyées à l'entrepôt, le ratio est donc atteint.

**Geste / Former les nouveaux employés aux bonnes pratiques de gestion documentaire**

 **Indicateur / Au moins six sessions d'information dispensées aux nouveaux employés par année**

Tous les nouveaux employés doivent suivre une session d'information obligatoire sur les pratiques de gestion documentaire à la Caisse. Un total de sept sessions ont eu lieu en 2018.

**LÉGENDE**

-  Indicateur atteint
-  Indicateur en cours d'atteinte
-  Indicateur non atteint
-  Indicateur différé

**ACTION 4**

**Geste / Réaliser un état des lieux sur les modes de déplacement professionnel des employés au sein de la ville de Montréal et à l'extérieur de celle-ci**

 **Indicateur / Réaliser un état des lieux avant le 31 décembre 2018**

Un état des lieux des déplacements professionnels par avion des employés a été complété en 2018.

La Caisse a réalisé un sondage relatif à la mobilité durable auprès de ses employés.

**Geste / Élaborer un plan de communication portant sur les déplacements professionnels et personnels des employés**

 **Indicateur / Réaliser un plan de communication portant sur les déplacements personnels avant le 31 décembre 2017**

Ce geste a été complété en 2017.

**ACTION 5**

**Geste / Réviser la stratégie d'occupation de l'Édifice Jacques-Parizeau**

 **Indicateur / Compléter le projet pilote de réaménagement avant le 31 décembre 2017**

Ce geste a été complété en 2017.

**Geste / Favoriser les pratiques écoresponsables lors du développement et redéveloppement des immeubles commerciaux**

 **Indicateur / Atteindre un taux de renouvellement des certifications environnementales d'au moins 90 % par année**

En 2018, il n'y avait aucune certification en renouvellement pour les propriétés gérées par Ivanhoé Cambridge.

 **Indicateur / Atteindre un taux de certification environnementale pour les propriétés gérées d'au moins 70 % par année**

En 2018, 89 % des propriétés gérées par Ivanhoé Cambridge détenaient une certification environnementale.

## Rapport sur le développement durable (suite)

### ACTION 6

**Geste / Intégrer des critères spécifiques pour les produits visés dans les appels d'offres en matière d'environnement et de développement durable**

- ✓ **Indicateur / 100 % des appels d'offres exigeant une description des initiatives de développement durable**

Ce geste a déjà été mis en place en 2016 et les indicateurs sont à 100 % depuis qu'ils sont mesurés.

**Geste / Favoriser le recours aux services infonuagiques pour fournir des services informatiques dans un environnement partagé**

- ✓ **Indicateur / Augmenter le pourcentage des applications infonuagiques déployées de 2 % par rapport à ce qui a été déployé en 2016**

Ce geste a été complété en 2017.

**Geste / Optimiser les postes de travail des employés en favorisant de l'équipement informatique mobile et plus efficace – poursuivre le déploiement**

- ✓ **Indicateur / Au moins 95 % des postes visés remplacés par des postes mobiles informatiques, d'ici le 31 décembre 2017**

En 2018, plus de 95 % des postes visés ont été remplacés par des postes informatiques mobiles.

**Geste / Assurer la mise en place d'un processus écoresponsable de fin de vie des équipements informatiques**

- ✓ **Indicateur / 100 % du matériel informatique désuet envoyé à des entreprises d'économie sociale chaque année**

Tous les équipements informatiques identifiés comme désuets en 2018 ont été donnés à des OBNL.

### ACTION 7

**Geste / Assurer la formation en matière de gestion responsable d'événements pour certains employés cibles**

- ✓ **Indicateur / Formation suivie**

Ce geste a été complété en 2016.

**Geste / Réaliser un état des lieux des pratiques de la Caisse et des possibilités d'amélioration**

- ✓ **Indicateur / État des lieux réalisé**

Un état des lieux portant sur l'écoresponsabilité des pratiques d'organisation des événements d'envergure à la Caisse a été réalisé, ainsi qu'une analyse sur la consommation de bouteilles d'eau à usage unique.

**Geste / Élaborer un plan d'action pour implanter de bonnes pratiques**

- ✓ **Indicateur / Plan d'action élaboré**

Un aide-mémoire sur l'organisation d'événements et les pratiques responsables a été élaboré. Sa diffusion est prévue en 2019.

## Objectif

**Renforcer la prise en compte des principes de développement durable**

### ACTION 8

**Geste / Préparer et diffuser des capsules informatives ainsi que des documents sur des enjeux spécifiques en matière d'investissement responsable**

- ✓ **Indicateur / Diffuser au moins deux capsules ou documents portant sur des sujets relatifs à l'investissement responsable, pour 2017 et 2018**

La Caisse a élaboré et diffusé, à l'interne ou à l'externe, des documents sur plusieurs enjeux, tels que son énoncé en matière de fiscalité internationale et sa stratégie d'investissement face au défi climatique. Par ailleurs, elle a rejoint le Groupe d'experts sur la finance durable qui a produit un rapport sur le sujet.

**Geste / Organiser des activités à l'interne sur différentes thématiques liées à l'investissement responsable**

- ✓ **Indicateur / Organiser au moins deux activités d'ici le 31 décembre 2018**

Plusieurs présentations ont eu lieu à la Caisse chaque année sur les thématiques de l'investissement responsable.

## ACTION 9

---

**Geste / Poursuivre et bonifier le programme de stage en vue d'assurer la relève**

✓ **Indicateur / Embaucher un minimum de sept stagiaires par session**

Embauche de 108 stagiaires en 2018, représentant ainsi une importante augmentation du nombre de stages offerts (77 stagiaires en 2017).

✓ **Indicateur / Mettre en place au moins deux mesures de bonification au programme de stage d'ici décembre 2018**

Ce geste a été complété en 2017.

**Geste / Poursuivre l'embauche d'étudiants chaque été en leur offrant des emplois de qualité au sein d'une grande organisation**

✓ **Indicateur / Embaucher un minimum de 30 étudiants par été**

Embauche de 51 étudiants pour la période d'été 2018.

✓ **Indicateur / Atteindre, au minimum, 80 % de cotes « Satisfaisant » et « Très satisfaisant » au sondage de satisfaction**

100 % des étudiants et 98 % des responsables d'équipe se sont déclarés très satisfaits ou satisfaits de l'expérience.

## ACTION 10

---

**Geste / À partir du portrait de la diversité de genre réalisé pour chaque département, établir des mesures visant à accroître la représentativité féminine, le cas échéant**

✓ **Indicateur / Initier au moins deux actions concrètes favorisant la diversité, pour chacune des équipes visées d'ici le 31 décembre 2017**

Ce geste a été complété en 2016.

**Geste / Proposer, soutenir et faire la promotion de candidates et d'employées de la Caisse afin d'augmenter leur visibilité, à l'échelle québécoise, canadienne et internationale**

✓ **Indicateur / Mettre en place au moins deux initiatives par année visant à faire rayonner les femmes de la Caisse**

Plusieurs initiatives sont réalisées chaque année pour promouvoir le leadership des femmes. En 2018, la Caisse a poursuivi son programme de mentorat appuyé par les membres du comité de direction auprès de 15 femmes identifiées au sein de l'organisation. De plus, elle a constitué une cohorte de 14 femmes pour participer au programme Défi 100 jours de l'Effet A.

## Objectif

**Poursuivre le développement des connaissances et des compétences en matière de développement durable**

## ACTION 11

---

**Geste / Préparer et diffuser des capsules informatives portant sur le développement durable**

✓ **Indicateur / Au moins deux capsules informatives portant sur le développement durable par année**

Plusieurs capsules informatives ont été diffusées notamment sur la contribution des investisseurs à la lutte aux changements climatiques et sur leurs initiatives de développement mondial, issues des rencontres du G7.

**Geste / Organiser des activités à l'interne sur différentes thématiques liées au développement durable**

✓ **Indicateur / Au moins une activité à l'interne organisée sur différentes thématiques liées au développement durable pour 2017 et 2018**

Des midis-conférences sur la croissance durable ont été tenus.

### Objectif

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

#### ACTION 12

**Geste / Organiser des visites guidées de la collection d'œuvres d'art pour les employés et la communauté externe**

✓ **Indicateur / Au moins trois visites guidées offertes par année**

En 2018, 18 visites guidées ont été organisées pour des groupes externes et pour les employés de la Caisse.

**Geste / Inviter des artistes dans le cadre de midis-conférences**

✓ **Indicateur / Au moins un artiste invité par année**

Zita Cobb, fondatrice et présidente-directrice générale de Shorefast a donné une conférence sur son projet artistique structurant à l'île Fogo.

**Geste / Assurer la protection et la restauration de la collection d'œuvres d'art de la Caisse**

✓ **Indicateur / Établir un plan d'action pour faire suite au rapport de conservation des œuvres photographiques de la collection de la Caisse**

Ce geste a été complété en 2017.

#### ACTION 13

**Geste / Participer à l'internationalisation de la collection d'œuvres d'art de la Caisse**

✓ **Indicateur / Exposer des œuvres d'artistes québécois dans au moins 50 % des bureaux à l'international**

La presque totalité des bureaux de la Caisse à l'international expose désormais de l'art contemporain québécois.

#### ACTION 14

**Geste / Développer l'esprit critique des employés face à l'art par des ateliers favorisant le dialogue et l'interaction**

✓ **Indicateur / Au moins un atelier offert d'ici le 31 décembre 2017**

Ce geste a été complété en 2017.

**Geste / Favoriser l'implication des employés de la Caisse dans la promotion de l'art et de la culture du Québec**

✓ **Indicateur / Au moins trois réunions du comité d'œuvres d'art par année**

Quatre réunions du comité d'œuvres d'art ont été tenues. Sept employés (excluant la conservatrice) et une conseillère externe participent au comité d'œuvres d'art.

#### ACTION 15

**Geste / Intégrer la dimension culturelle aux décisions d'aménagement, de modernisation et de restauration des immeubles**

✓ **Indicateur / Au moins trois initiatives promouvant la dimension culturelle auprès du grand public d'ici le 31 décembre 2018**

Plusieurs initiatives réalisées en 2018 : exposition Unis Vert l'Art au Fairmont le Reine Elizabeth (œuvres d'art conçues à partir d'artefacts de l'hôtel); intégration d'une immense structure de verre dans la rénovation de l'Esplanade de Place Ville Marie et ouverture de l'Esplanade sur l'avenue McGill College.

**Geste / Créer des partenariats avec différents organismes de manière à protéger et mettre en valeur le patrimoine culturel**

✓ **Indicateur / Au moins deux projets collaboratifs par année**

Des partenariats de trois ans ont été conclus avec le Musée McCord et le musée Pointe-à-Callière ainsi qu'avec Héritage Montréal et Unis Vert l'Art.

## Objectif

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

### ACTION 16

**Geste / Réaliser une vigie régulière sur les initiatives auxquelles pourrait se joindre la Caisse**

- ✓ **Indicateur / Réaliser une vigie trimestrielle**  
Des vérifications trimestrielles et ponctuelles ont notamment été réalisées sur le site des PRI de même que sur des sites d'autorités en valeurs mobilières et de divers regroupements internationaux (FSB, OCDE, SEC, etc.).

**Geste / Déterminer les initiatives pertinentes pour la Caisse et y participer**

- ✓ **Indicateur / Participer à au moins 10 initiatives d'ici le 31 décembre 2018**  
La Caisse a participé, chaque année, à plusieurs activités de positionnement liées à des enjeux d'investissement responsable. En 2018, elle a notamment participé à :
  - › un groupe de travail pilote du **United Nations Environment Programme – Finance Initiative (UNEP FI)** portant sur les analyses de scénarios de changements climatiques;
  - › une activité d'engagement collaboratif global sur les changements climatiques avec de grands émetteurs de gaz à effet de serre – **Climate Action 100+**;
  - › la mise sur pied d'un projet collaboratif visant à faire progresser certains grands objectifs du G7 en matière de diversité, infrastructures et changements climatiques – **Réseau de leadership d'investisseurs**;
  - › la signature avec des pairs internationaux d'un engagement à poser des actions quant à la réduction des GES du portefeuille de la Caisse et à en faire la divulgation – **Investor Agenda**.

### ACTION 17

**Geste / Renouveler l'adhésion aux affiliations : Conseil du bâtiment durable du Canada, France Green Building**

- ✗ **Indicateur / Renouveler 100% des adhésions**  
Le partenariat avec le Conseil du bâtiment durable du Canada – chapitre Québec est renouvelé.

**Geste / Participer aux comités de développement durable des associations professionnelles (BOMA, ICSC, REALPAC)**

- ✓ **Indicateur / Participer à au moins 75% des comités de développement durable d'associations professionnelles dont est membre Ivanhoé Cambridge**  
Participation aux comités de REALPAC, ICSC, CPEQ (collectif RSE), GRESB, BOMA.

## Objectif

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

### ACTION 18

**Geste / Poursuivre la démarche d'investissement responsable au sein du secteur des placements privés**

- ✓ **Indicateur / Présentation aux groupes Placements privés sur l'investissement responsable**  
Ce geste a été complété en 2017.
- ✓ **Indicateur / Appuyer le développement d'un écosystème visant l'encadrement des entreprises d'économie sociale**  
Une entente de trois ans a été signée avec SVX afin d'appuyer l'émergence et la croissance de projets entrepreneuriaux dans le secteur de l'innovation sociale et environnementale.

## Rapport sur le développement durable (suite)

### ACTION 19

#### **Geste / Mettre en œuvre le programme Green Space Leader**

##### **Indicateur / Au moins cinq adhérents de plus en 2017**

Au total, deux chaînes ont été identifiées comme Green Space Leaders. Étant donné que ce programme pose plusieurs défis à l'implantation, aucun autre déploiement n'est prévu. D'autres solutions pour engager les locataires et clients envers des gestes environnementaux sont analysées.

#### **Geste / Développer et implanter un « bail vert »**

##### **Indicateur / Implantation du « bail vert » d'ici le 31 décembre 2018**

Les « baux verts » sont disponibles pour les centres commerciaux et les immeubles de bureaux gérés par Ivanhoé Cambridge. Notre « bail vert » pour les centres commerciaux a été reconnu par l'Institute for Market Transformation en 2018.

- › Panel lors du Colloque sur l'investissement responsable PRI-Québec 2018 – novembre 2018;
- › Participation au *RI Americas* à New York – décembre 2018.

#### **Geste / Poursuivre le développement des exigences en matière d'investissement responsable pour les gestionnaires externes**

##### **Indicateur / Revue des exigences d'intégration ESG faites auprès des gestionnaires externes d'ici le 31 décembre 2018**

Tous les gestionnaires externes potentiels ou ceux en renouvellement de contrat ont répondu au questionnaire de la Caisse sur l'intégration des facteurs ESG. Un entretien téléphonique a par la suite été organisé avec certains d'entre eux pour discuter de leurs résultats au questionnaire.

Une évaluation des pratiques des gestionnaires externes en matière d'investissement responsable a été menée. De plus, lors de ces entretiens, la Caisse s'est également assurée que sa stratégie sur les changements climatiques leur soit communiquée.

## Objectif

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

### ACTION 20

#### **Geste / Participer activement à des événements portant sur l'investissement responsable**

##### **Indicateur / Participer à au moins neuf événements portant sur l'investissement responsable d'ici le 31 décembre 2018**

Chaque année, les employés de la Caisse participent à de nombreux événements. En 2018, ils ont entre autres participé à :

- › Panel au *PRI Climate Forum* à Toronto et à Montréal – mai et juin 2018;
- › Entrevue avec l'ancien Secrétaire général des Nations Unies menée par Michael Sabia dans le cadre de la Conférence de Montréal – juin 2018;
- › Participation au *Global Climate Action Summit* et *PRI in Person* à San Francisco – septembre 2018;

## Objectif

Gérer les ressources naturelles de façon efficiente et concertée afin de soutenir la vitalité économique et maintenir la biodiversité

### ACTION 21

#### **Geste / Améliorer la gestion de l'eau des immeubles gérés par Ivanhoé Cambridge**

##### **Indicateur / Améliorer la qualité des compteurs d'eau, d'ici le 31 décembre 2017**

En 2018, un inventaire des propriétés dont les compteurs d'eau ont besoin d'une mise à niveau a été réalisé. Des cibles seront ensuite établies à partir de comparables.

##### **Indicateur / Partager les politiques en matière de gestion de l'eau, de l'énergie et de l'air avec les partenaires d'affaires, d'ici le 31 décembre 2018**

Les partenaires qui gèrent les propriétés d'Ivanhoé Cambridge ont reçu une fiche d'évaluation de leurs immeubles qui identifie les indicateurs à améliorer et énonce les politiques en vigueur.

## Objectif

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

### ACTION 22

**Geste / Participer à des initiatives de verdissement et de biodiversité sur l'île de Montréal**

✓ **Indicateur / Au moins quatre projets de verdissement d'ici le 31 décembre 2018**

Au total, six initiatives de verdissement ont été menées par la Caisse et Ivanhoé Cambridge dans le cadre de ce plan d'action. Deux actions ont été réalisées en 2018 en collaboration avec Moment donné.

Par ailleurs, dans le cadre du projet 375 000 arbres auquel participe la Caisse avec l'organisme Jour de la Terre, plus de 87 000 arbres ont été plantés pour compenser les émissions de GES durant les travaux de construction du REM.

## Objectif

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

### ACTION 23

**Geste / Poursuivre les initiatives en matière de réinsertion sociale**

✓ **Indicateur / Appuyer au moins cinq organisations dont la mission consiste à favoriser l'insertion sociale**

Appui à 30 organismes venant en aide aux sans-abris.

## 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 24

**Geste / Reconnaître l'implication des employés par une visibilité dans le journal interne ou un don allant jusqu'à 1 000 \$ directement à l'organisme**

✓ **Indicateur / Au moins 40 dons effectués par la Caisse liés à l'implication de ses employés**

En 2018, les organismes liés à l'implication de 46 employés ont reçu un don allant jusqu'à 1 000 \$ chacun dans le cadre du programme Collectivité.

✓ **Indicateur / Élaboration et mise en œuvre d'un plan de communication en philanthropie d'ici le 31 décembre 2017**

Ce geste a été complété en 2017.

**Geste / Encourager les employés à mettre leur expertise au profit d'organismes par le biais de la plateforme Bénévoles d'affaires**

✓ **Indicateur / Au moins 15 nouveaux jumelages d'employés à des organisations sans but lucratif d'ici 2018**

En 2018, cinq jumelages réussis et huit nouveaux employés inscrits pour un total de 17 jumelages depuis 2016.

Un nouveau projet a été mis sur pied pour susciter l'implication communautaire des jeunes employés. La communauté Impact 20-35 a pour objectif de créer des maillages entre les jeunes de la Caisse et des OBNL. Bénévoles d'affaires est partie prenante du projet.

✓ **Indicateur / Au moins un article publié sur l'intranet par année, à partir de 2017**

Une campagne de communication a été élaborée pour le projet Impact 20-35 avec l'objectif de mobiliser les jeunes employés de la Caisse autour de ce projet.

## Rapport sur le développement durable (suite)

**Geste / Créer des occasions d'engagement collectif pour soutenir des causes, en appuyant les employés qui organisent des activités de bénévolat d'équipe**

 **Indicateur / Mise sur pied d'un comité pour la campagne Centraide d'ici le 31 décembre 2017**

En 2018, un comité renouvelé, composé de 16 personnes représentant toutes les équipes de la Caisse, a été mis sur pied afin de stimuler l'engagement des employés dans la campagne Centraide. Leurs efforts ont eu de très bons résultats, car plus de 561 employés ont contribué à la campagne, comparativement à 530 l'année dernière.

 **Indicateur / Recommandations du comité d'ici le 31 décembre 2017**

Un bilan des actions et résultats de la campagne Centraide 2018 a été réalisé. Des recommandations ont été formulées pour la prochaine campagne.

### ACTION 25

---

**Geste / Mettre en place un programme de bénévolat en partenariat avec des OBNL**

 **Indicateur / Proposer un programme de bénévolat à même les partenariats de dons et commandites d'ici le 31 décembre 2017**

Ce geste a été complété en 2017.

## Objectif

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

### ACTION 26

---

**Geste / Évaluer la faisabilité d'un projet de panneaux solaires dans les propriétés commerciales.**

 **Indicateur / Étude de faisabilité complétée**

Ce geste a été complété en 2016. Des travaux subséquents étaient en cours en 2018 pour proposer une stratégie en lien avec les énergies renouvelables.

# Rapport financier

# Évolution de l'actif

## ACTIF NET ATTRIBUABLE AUX DÉPOSANTS

L'actif net attribuable aux déposants est passé de 200,1 G\$ au 31 décembre 2013 à 309,5 G\$ au 31 décembre 2018, soit une hausse de 109,4 G\$ sur cinq ans. Cette croissance provient essentiellement des résultats de placement nets de 98,7 G\$, auxquels s'ajoutent des contributions nettes des déposants de 10,7 G\$ (voir le tableau 49, p. 121).

Durant l'année 2018, l'actif net attribuable aux déposants a augmenté de 11,0 G\$, pour s'établir à 309,5 G\$, comparativement à 298,5 G\$ au 31 décembre 2017. Cette hausse s'explique par des résultats de placement nets de 11,8 G\$ contrebalancée par des retraits nets des déposants de 0,8 G\$.

## ACTIF TOTAL

Au 31 décembre 2018, l'actif total s'élevait à 350,0 G\$, comparativement à 337,2 G\$ à la fin de 2017 (voir le tableau 46). Cette hausse de 12,8 G\$ s'explique par les réinvestissements de revenus de placement ainsi que par des gains nets sur instruments financiers à la juste valeur. Le ratio du passif par rapport à l'actif total est stable, ayant augmenté à 12% au 31 décembre 2018, comparativement à 11% au 31 décembre 2017. Le passif de la Caisse est composé principalement de titres vendus en

vertu de conventions de rachat, de titres vendus à découvert et de programmes de financement émis par la filiale CDP Financière, qui servent à financer l'achat de placements.

## 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 2018, les biens sous gestion et biens administrés par la Caisse se situaient à 90,4 G\$, en hausse de 4,4 G\$ par rapport à l'année dernière (voir le tableau 47).

Cette croissance provient principalement du portefeuille administré par la société MCAP, filiale d'Otéra Capital. Cette société administre plus de 68,2 G\$ de prêts hypothécaires résidentiels, commerciaux et de construction au Canada.

TABLEAU 46

### RENSEIGNEMENTS FINANCIERS – SITUATION FINANCIÈRE

(au 31 décembre – en millions de dollars)

	2018	2017
<b>ACTIF</b>		
Placements	342 004	331 050
Autres actifs	7 999	6 100
<b>Total de l'actif</b>	<b>350 003</b>	<b>337 150</b>
<b>PASSIF</b>		
Passifs relatifs aux placements	38 207	35 845
Autres passifs	2 285	2 793
<b>Total du passif</b>	<b>40 492</b>	<b>38 638</b>
<b>Actif net</b>	<b>309 511</b>	<b>298 512</b>

TABLEAU 47

### RENSEIGNEMENTS FINANCIERS – ACTIF TOTAL SOUS GESTION

(au 31 décembre – en millions de dollars)

	2018	2017
<b>Actif total</b>	<b>350 003</b>	<b>337 150</b>
Biens sous gestion	19 589	20 349
Biens administrés	70 814	65 636
<b>Biens sous gestion et biens administrés</b>	<b>90 403</b>	<b>85 985</b>
<b>Actif total sous gestion</b>	<b>440 406</b>	<b>423 135</b>

## RÉSULTATS DE PLACEMENT NETS

Sur cinq ans, les résultats de placement nets se sont élevés à 98,7 G\$. La catégorie Actions est celle qui y a contribué le plus, avec des résultats de 59,1 G\$, dont 41,5 G\$ proviennent des marchés boursiers et 17,7 G\$ des placements privés. Par ailleurs, la catégorie Actifs réels a contribué pour 20,2 G\$ et la catégorie Revenu fixe a contribué pour 16,7 G\$.

En 2018, les résultats de placement nets de 11,8 G\$ (voir le tableau 48) proviennent principalement des catégories Actifs réels et Actions pour 4,8 G\$ chacun, et de la catégorie Revenu fixe pour 1,9 G\$.

## RETRAITS NETS DES DÉPOSANTS

Au 31 décembre 2018, le total des retraits nets des déposants de 0,8 G\$ s'explique principalement par les retraits nets de 3,0 G\$ du Fonds des générations du gouvernement du Québec.

TABLEAU 48

### RENSEIGNEMENTS FINANCIERS – RÉSULTATS DE PLACEMENT NETS

(pour les périodes terminées le 31 décembre – en millions de dollars)

	2018	2017
Revenu net de placement	9 336	8 926
Charges d'exploitation	(585)	(536)
<b>Revenu net</b>	<b>8 751</b>	<b>8 390</b>
<b>Gains nets sur instruments financiers à la juste valeur</b>	<b>3 039</b>	<b>16 206</b>
<b>Résultats de placement nets</b>	<b>11 790</b>	<b>24 596</b>

TABLEAU 49

### RENSEIGNEMENTS FINANCIERS – SOMMAIRE DE LA VARIATION DE L'ACTIF NET

(pour la période de 2014 à 2018 – en milliards de dollars)

	2018	2017	2016	2015	2014	5 ans
<b>Actif net au début</b>	<b>298,5</b>	270,7	248,0	225,9	200,1	<b>200,1</b>
Résultats de placement nets	11,8	24,6	18,4	20,1	23,8	98,7
Contributions nettes (retraits nets) des déposants	(0,8)	3,2	4,3	2,0	2,0	10,7
<b>Actif net à la fin</b>	<b>309,5</b>	298,5	270,7	248,0	225,9	<b>309,5</b>

## Analyse des charges d'exploitation et des frais de gestion externe

Les charges d'exploitation représentent les frais engagés pour la gestion et l'administration des portefeuilles. Quant aux frais de gestion externe, il s'agit des sommes versées à des gestionnaires de fonds institutionnels de marchés boursiers pour gérer des titres appartenant à la Caisse.

Pour la période 2018, les charges d'exploitation s'élèvent à 585 M\$, comparativement à 536 M\$ en 2017. Leur augmentation, moins importante qu'au cours des années précédentes, découle cette année encore de la poursuite de la mise en œuvre de la stratégie d'investissement. Celle-ci met notamment l'accent sur la mondialisation, les actifs moins liquides et les activités de crédit, ce qui a nécessité l'acquisition de nouvelles expertises.

Depuis cinq ans, l'embauche de talents dans les marchés mondiaux et dans des secteurs ciblés a permis de contribuer de façon importante à la valeur ajoutée de 16,7 G\$ générée durant cette période, ainsi qu'à celle de 5,3 G\$ générée en 2018. En effet, les placements privés et les infrastructures ont particulièrement bien fait en absolu et par rapport à leur indice, et ce, tant sur un an que sur cinq ans, tout comme le portefeuille Crédit qui a connu une performance à souligner en 2018. Par ailleurs, plusieurs transactions clés réalisées par la Caisse en 2018 ont été possibles grâce à la collaboration de ses équipes des bureaux internationaux, notamment Techem et FNZ en Europe, Azure Power Global et CLP India en Inde, ainsi qu'une plateforme d'investissement en infrastructures en Colombie.

Pour leur part, les frais de gestion externe ont totalisé 95 M\$, soit 9 M\$ de plus qu'en 2017, une hausse découlant essentiellement d'une augmentation de la valeur des placements confiés aux gestionnaires externes dans certains marchés.

La somme des charges d'exploitation et des frais de gestion externe s'établit à 680 M\$ en 2018, contre 622 M\$ en 2017. Cette somme représente 22 cents par 100 \$ d'actif net moyen (voir le graphique 50).

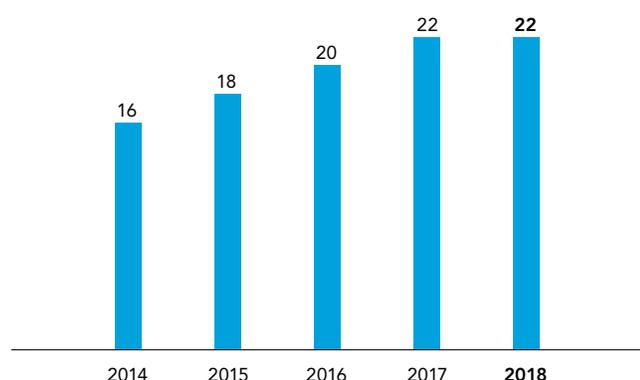
Après quatre années de croissance, les charges d'exploitation et les frais de gestion externe, à 22 cents par 100 \$ d'actif net moyen, sont à un niveau stable par rapport à celui de l'année précédente et se comparent favorablement au niveau de son industrie. Au cours des cinq dernières années, les charges d'exploitation et les frais de gestion externe ont connu une croissance annuelle moyenne de 1 cent par 100 \$ d'actif net moyen, en ligne avec la mise en œuvre des stratégies énoncées ci-dessus et de l'augmentation des titres gérés à l'externe.

### 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 50

**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 divers programmes de financement sur les marchés institutionnels locaux et internationaux lui permettant de procéder à des emprunts à court, moyen et long terme.

### EMPRUNTS À COURT TERME

Au 31 décembre 2018, l'encours du financement à court terme s'élevait à 5,9 G\$, soit 1 G\$ en dollars canadiens et 3,6 G\$ US en dollars américains. En 2018, l'échéance moyenne des emprunts libellés en dollars canadiens a été de 62 jours, pour un montant total des transactions de 6,0 G\$. L'échéance moyenne a été de 58 jours pour les emprunts libellés en dollars américains, pour un montant total des transactions de 20,6 G\$ US.

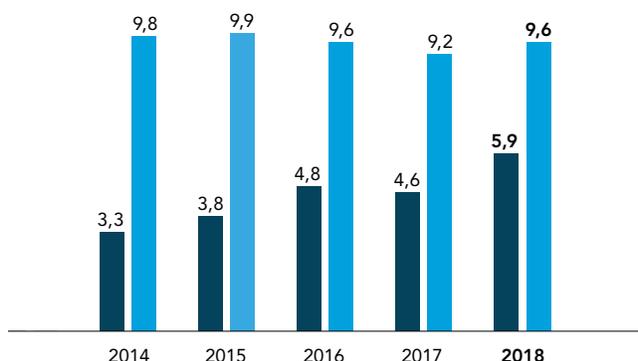
### EMPRUNTS À TERME

Au 31 décembre 2018, la juste valeur des billets à terme en circulation de CDP Financière totalisait 9,6 G\$, comparativement à 9,2 G\$ à la fin de 2017 (voir le graphique 51). La hausse de 0,4 G\$ par rapport à 2017 est attribuable en grande partie à l'appréciation du dollar américain par rapport au dollar canadien.

GRAPHIQUE 51

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

- Billets de trésorerie
- Billets à terme



### FACILITÉ DE CRÉDIT

Au cours de la période terminée le 31 décembre 2018, CDP Financière a renouvelé une facilité de crédit ayant un montant autorisé maximal de 4 G\$ US auprès d'un syndicat bancaire formé de 10 institutions financières. Cette facilité de crédit est garantie entièrement, inconditionnellement et irrévocablement par la Caisse. Au cours de la période, aucun montant n'a été prélevé sur cette facilité de crédit.

### RÉPARTITION PAR DEVISE

Au 31 décembre 2018, la répartition du financement s'établissait comme suit : 79 % des titres de créance étaient libellés en dollars américains, 13 % étaient libellés en dollars canadiens et 8 % étaient libellés en euros.

### 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 2018. De plus, l'agence de notation Fitch Ratings Inc. (Fitch) a émis en début d'année 2019 une première notation de crédit à CDP Financière et à la Caisse. La plus haute notation, AAA, a été accordée avec une perspective stable (voir le tableau 52). Les cotes de crédit de CDP Financière et de la Caisse ont été publiées en juillet, août et septembre 2018 puis en février 2019.

TABLEAU 52

COTES DE CRÉDIT

	Court terme	Long terme
DBRS	R-1 (élevé)	AAA
Fitch	F1+	AAA
Moody's	Prime-1 (Aaa)	Aaa
S&P	A-1+	AAA
	A-1 (ÉLEVÉ)	

## 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 aux états consolidés 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 2018 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), comme stipulé dans la Loi sur la Caisse de dépôt et placement du Québec.

### 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 filiales, notamment les filiales immobilières, de dettes immobilières, de placements privés, d'infrastructures et de revenu fixe. 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 incluant l'évaluation des filiales non consolidées de la Caisse sont décrites à la note 7 des états financiers consolidés, à la page 149.

### 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, p. 185).

### Adoption des nouvelles normes IFRS

À compter du 1<sup>er</sup> janvier 2018, la Caisse a appliqué l'IFRS 9 – *Instruments financiers*, qui 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'incidence se limite à une nouvelle classification des instruments financiers, à la divulgation d'informations supplémentaires et à un changement dans la méthodologie de comptabilisation des revenus et des dépenses d'intérêt. Les instruments financiers conservent leur évaluation à la juste valeur par le biais du résultat net.

### Nouvelle norme IFRS au 1<sup>er</sup> janvier 2019

L'IFRS 16 – *Contrats de location* 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 aux états consolidés de la situation financière.

En 2018, la Caisse a procédé à l'analyse de l'incidence de l'adoption de l'IFRS 16. L'adoption de cette norme aura comme incidence une augmentation des actifs et des passifs de l'ordre de 310 M\$ à la date d'entrée en vigueur. La Caisse ajustera la divulgation aux états financiers ainsi que les processus et contrôles s'y rapportant, le cas échéant.

# 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 et la directive 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, appuyé par une équipe d'évaluation. Le comité d'évaluation approuve 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 et démontre un cadre de gouvernance rigoureux autour du processus d'évaluation des instruments financiers.

En vertu de la politique, lorsque la juste valeur est établie par des évaluateurs externes ou par des tiers, le comité d'évaluation, appuyé par l'équipe 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 procède 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 2018 pour les placements dans des marchés liquides et moins liquides 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 149, 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 des contrôles et des procédures de communication de l'information et des contrôles internes à l'égard de l'information financière. Ces contrôles comprennent notamment une définition claire des responsabilités, une délégation de pouvoir et une répartition des tâches, des normes déontologiques, des critères à l'égard de l'embauche et de la formation des employés, ainsi que des politiques, des directives et des processus conçus en vue de s'assurer que les opérations sont dûment autorisées, que l'actif est bien évalué et bien protégé et que des registres adéquats sont tenus.

De plus, le groupe d'Audit interne de la Caisse procède régulièrement à des audits des contrôles internes. Ces contrôles et audits 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 disposition non autorisées, 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 aux 31 décembre 2018 et 2017 et pour les exercices clos les 31 décembre 2018 et 2017 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 aux 31 décembre 2018 et 2017 et pour les exercices clos les 31 décembre 2018 et 2017. Il est assisté dans ses responsabilités par le comité de vérification qui est composé uniquement d'administrateurs indépendants. 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 19 février 2019



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

Première vice-présidente et

Chef de la Direction financière et des Opérations

# Rapport des auditeurs indépendants

À l'Assemblée nationale

## Rapport sur l'audit des états financiers consolidés

### *Opinion*

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés de la Caisse de dépôt et placement du Québec et ses filiales (le « groupe »), qui comprennent les états consolidés de la situation financière aux 31 décembre 2018 et 2017 et les états consolidés du résultat global, les états consolidés des variations de l'actif net attribuable aux déposants et les tableaux consolidés des flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, ainsi que les notes complémentaires, y compris le résumé des principales méthodes comptables.

À notre avis, les états financiers consolidés ci-joints donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière consolidée du groupe aux 31 décembre 2018 et 2017, ainsi que de sa performance financière consolidée et de ses flux de trésorerie consolidés pour les exercices clos à ces dates, conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS).

### *Fondement de l'opinion*

Nous avons effectué notre audit conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section *Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états financiers consolidés* du présent rapport. Nous sommes indépendants du groupe conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états financiers consolidés au Canada et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

### *Autres informations contenues dans le rapport annuel 2018 du groupe :*

La responsabilité des autres informations incombe à la direction. Les autres informations se composent des informations contenues dans le rapport annuel, mais ne comprennent pas les états financiers consolidés et notre rapport de l'auditeur sur ces états.

Notre opinion sur les états financiers consolidés ne s'étend pas aux autres informations et nous n'exprimons aucune forme d'assurance que ce soit sur ces informations.

En ce qui concerne notre audit des états financiers consolidés, notre responsabilité consiste à lire les autres informations et, ce faisant, à apprécier s'il existe une incohérence significative entre celles-ci et les états financiers consolidés ou la connaissance que nous avons acquise au cours de l'audit, ou encore si les autres informations semblent autrement comporter une anomalie significative.

Nous nous attendons à obtenir le rapport annuel après la date du rapport de l'auditeur. Si, à la lumière des travaux que nous effectuerons, nous concluons à la présence d'une anomalie significative dans les autres informations, nous serons tenus de signaler ce fait aux responsables de la gouvernance.

### *Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états financiers consolidés*

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états financiers consolidés conformément aux 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.

Lors de la préparation des états financiers consolidés, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité du groupe à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider le groupe ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière du groupe.

## Rapport des auditeurs indépendants (suite)

### *Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états financiers consolidés*

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers consolidés pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers consolidés prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- Nous identifions et évaluons les risques que les états financiers consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne.
- Nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées dans les circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du groupe.
- Nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière.
- Nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du groupe à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états financiers consolidés au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient amener le groupe à cesser son exploitation.
- Nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états financiers consolidés, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers consolidés représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.
- Nous obtenons des éléments probants suffisants et appropriés concernant l'information financière des entités ou les activités du groupe pour exprimer une opinion sur les états financiers consolidés. Nous sommes responsables de la direction, de la supervision et de la réalisation de l'audit du groupe, et assumons l'entière responsabilité de notre opinion d'audit.

Nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

### **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, à l'exception des changements apportés aux méthodes comptables relatives aux instruments financiers, expliqués à la note 2, 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

Canada, Montréal, le 19 février 2019

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



<sup>1</sup> CPA auditeur, CA, permis n°A112431

Canada, Montréal, le 19 février 2019

# États consolidés de la situation financière

(en millions de dollars canadiens)

31 décembre 2018

31 décembre 2017

## ACTIF

Trésorerie	675	947
Montants à recevoir relatifs à des opérations en voie de règlement	4 587	2 447
Avances à des déposants	903	1 056
Revenus de placement courus et à recevoir	1 352	1 395
Autres actifs	482	255
Placements (note 4)	342 004	331 050
<b>Total de l'actif</b>	<b>350 003</b>	<b>337 150</b>

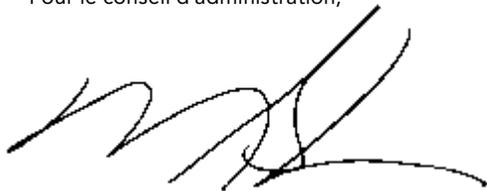
## PASSIF

Montants à payer relatifs à des opérations en voie de règlement	1 113	2 102
Autres passifs financiers	1 172	691
Passifs relatifs aux placements (note 4)	38 207	35 845
<b>Total du passif excluant l'actif net attribuable aux déposants</b>	<b>40 492</b>	<b>38 638</b>

<b>Actif net attribuable aux déposants</b>	<b>309 511</b>	<b>298 512</b>
--	----------------	----------------

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers consolidés.

Pour le conseil d'administration,



MICHAEL SABIA



FRANÇOIS JOLY

# États consolidés du résultat global

Pour les exercices clos les 31 décembre

(en millions de dollars canadiens)	2018	2017
Revenus de placement (note 9)	10 222	9 576
Dépenses de placement (note 9)	(886)	(650)
Revenu net de placement (note 9)	9 336	8 926
Charges d'exploitation (note 11)	(585)	(536)
<b>Revenu net</b>	<b>8 751</b>	<b>8 390</b>
<b>Gains nets sur instruments financiers à la juste valeur (note 10)</b>	<b>3 039</b>	<b>16 206</b>
<b>Résultat de placement avant distributions aux déposants (note 10)</b>	<b>11 790</b>	<b>24 596</b>
Distributions aux déposants	(12 222)	(9 844)
<b>Résultats net et global attribuables aux déposants</b>	<b>(432)</b>	<b>14 752</b>

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers consolidés.

# États consolidés des variations de l'actif net attribuable aux déposants

Pour les exercices clos les 31 décembre

(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 2016	728	6	1 373	268 639	270 746
<b>Attributions et distributions</b>					
Résultats net et global attribuables aux déposants	–	–	–	14 752	14 752
Distributions aux déposants	9 242	–	602	–	9 844
<b>Dépôts à participation</b>					
Émission d'unités de dépôts à participation	(19 484)	–	–	19 484	–
Annulation d'unités de dépôts à participation	6 432	–	–	(6 432)	–
<b>Dépôts nets</b>					
Contributions nettes	3 170	–	–	–	3 170
<b>SOLDE AU 31 DÉCEMBRE 2017</b>	<b>88</b>	<b>6</b>	<b>1 975</b>	<b>296 443</b>	<b>298 512</b>
<b>Attributions et distributions</b>					
Résultats net et global attribuables aux déposants	–	–	–	(432)	(432)
Distributions aux déposants	11 691	–	531	–	12 222
<b>Dépôts à participation</b>					
Émission d'unités de dépôts à participation	(14 566)	–	–	14 566	–
Annulation d'unités de dépôts à participation	4 290	–	–	(4 290)	–
<b>Dépôts nets</b>					
Retraits nets	(791)	–	–	–	(791)
<b>SOLDE AU 31 DÉCEMBRE 2018</b>	<b>712</b>	<b>6</b>	<b>2 506</b>	<b>306 287</b>	<b>309 511</b>

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers consolidés.

# Tableaux consolidés des flux de trésorerie

Pour les exercices clos les 31 décembre

(en millions de dollars canadiens)	2018	2017
<b>Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation</b>		
Résultats net et global attribuables aux déposants	(432)	14 752
<b>Ajustements pour :</b>		
(Gains) pertes nets non réalisés sur les billets de trésorerie et à terme et les emprunts à payer	591	(483)
Distributions aux déposants	12 222	9 844
<b>Variations nettes des actifs et des passifs liés aux activités d'exploitation</b>		
Montants à recevoir relatifs à des opérations en voie de règlement	(2 140)	1 451
Avances à des déposants	153	12
Revenus de placement courus et à recevoir	43	(222)
Autres actifs	(227)	(61)
Placements	(10 594)	(23 415)
Montants à payer relatifs à des opérations en voie de règlement	(989)	415
Autres passifs financiers	481	155
Passifs relatifs aux placements	671	(6 587)
	(221)	(4 139)
<b>Flux de trésorerie liés aux activités de financement</b>		
Variation nette des billets de trésorerie à payer	2 386	270
Émission de billets de trésorerie à payer	5 443	7 663
Remboursement de billets de trésorerie à payer	(6 649)	(8 084)
Variation nette des emprunts à payer	(80)	176
Contributions nettes (retraits nets)	(791)	3 170
	309	3 195
<b>Augmentation (diminution) nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie</b>	88	(944)
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de l'exercice	947	1 891
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de l'exercice</b>	1 035	947
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie se détaillent comme suit :</b>		
Trésorerie	675	947
Titres achetés en vertu de conventions de revente	360	–
	1 035	947
<b>Autres renseignements sur les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation</b>		
Intérêts et dividendes reçus	10 115	9 787
Intérêts payés	(800)	(539)

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;

**Fonds 301 :** Régime de retraite des employés du gouvernement et des organismes publics administré par Retraite Québec;

**Fonds 302 :** Régime de retraite du personnel d'encadrement administré par Retraite Québec;

**Fonds 303 :** Régime de retraite des employés fédéraux intégrés dans une fonction auprès du gouvernement du Québec (anciennement Régimes particuliers) administré par Retraite Québec;

**Fonds 305 :** Régime de retraite des élus municipaux administré par Retraite Québec;

**Fonds 306 :** Régime complémentaire de rentes des techniciens ambulanciers/paramédics et des services préhospitaliers d'urgence – Volet 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 310 :** Régime de retraite des chauffeurs d'autobus de la Société de transport de Laval administré par le Comité de retraite (constitué le 1<sup>er</sup> janvier 2017);

**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;

## CONSTITUTION ET NATURE DES ACTIVITÉS (suite)

- 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;
- 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;
- Fonds 331 :** Régime de retraite des employés du Réseau de Transport de la Capitale administré par le Comité de retraite (constitué le 1<sup>er</sup> janvier 2017);
- 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;
- 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;
- 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 (inactif depuis le 1<sup>er</sup> juin 2017);
- Fonds 344 :** Réserve administré par la Financière agricole du Québec;
- 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;
- 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;
- 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;

## CONSTITUTION ET NATURE DES ACTIVITÉS (suite)

- 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;
- Fonds 373 :** Régime de retraite des employés en fonction au Centre hospitalier Côte-des-Neiges administré par Retraite Québec;
- 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;
- 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;
- Fonds 385 :** Régime de retraite des employés manuels de la Ville de Québec administré par le Bureau de la retraite;
- Fonds 386 :** Régime de retraite des fonctionnaires de la Ville de Québec administré par le Bureau de la retraite;
- Fonds 387 :** Régime de retraite du personnel professionnel de la Ville de Québec administré par le Bureau de la retraite;
- Fonds 388 :** Régime de retraite des policiers et policières de la Ville de Québec administré par le Bureau de la retraite;
- Fonds 389 :** Régime de retraite des pompiers de la Ville de Québec administré par le Bureau de la retraite;
- 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.

### PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS

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

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

### 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, à l'exception des éléments se rapportant à l'adoption de l'IFRS 9.

### ADOPTION DES NOUVELLES NORMES IFRS

L'IASB a publié en juillet 2014 la version finale de l'IFRS 9 – *Instruments financiers* qui remplace la norme IAS 39 – *Instruments financiers : Comptabilisation et évaluation*. La nouvelle norme couvre le classement et l'évaluation des actifs et des passifs financiers ainsi que la dépréciation des actifs financiers et la comptabilité de couverture. À compter du 1<sup>er</sup> janvier 2018, soit la date de première application, la Caisse a appliqué l'IFRS 9 de façon rétrospective sans retraitement de l'information comparative pour les instruments financiers comptabilisés, tel que permis par la norme.

Selon l'IAS 39, tous les instruments financiers de la Caisse étaient désignés à la juste valeur par le biais du résultat net (JVBRN) et mesurés à la juste valeur, à l'exception des instruments financiers dérivés et des titres vendus à découvert qui étaient obligatoirement classés comme détenus à des fins de transaction et mesurés à la juste valeur.

L'adoption de l'IFRS 9 donne lieu aux incidences suivantes :

- La gestion des actifs et des passifs financiers de la Caisse est effectuée et leur performance évaluée sur la base d'un modèle à la juste valeur. Conséquemment, à compter de la date d'adoption de l'IFRS 9, tous les actifs financiers de la Caisse sont obligatoirement classés à la JVBRN et mesurés à la juste valeur. Les passifs financiers de la Caisse conservent leur désignation à la JVBRN et sont mesurés à la juste valeur, alors que les instruments financiers dérivés et les titres vendus à découvert demeurent obligatoirement classés à la JVBRN et sont mesurés à la juste valeur. L'évaluation à la JVBRN des actifs et des passifs financiers de la Caisse reste donc inchangée à la suite de l'adoption de l'IFRS 9;
- Lorsque la variation de la juste valeur des passifs financiers désignés à la JVBRN est attribuable à la variation du risque de crédit propre de la Caisse, celle-ci est présentée distinctement aux états consolidés du résultat global à moins que cette présentation crée ou accroisse une non-concordance comptable, le cas échéant;
- Selon l'IAS 39, la comptabilisation des revenus et des dépenses d'intérêt était effectuée selon la méthode du taux d'intérêt effectif qui incluait l'amortissement de la prime ou de l'escompte. À la suite de l'adoption de l'IFRS 9, les revenus et les dépenses d'intérêt sont comptabilisés selon la méthode du taux coupon prescrit qui exclut l'amortissement de la prime ou de l'escompte. Ce changement de méthode n'a aucune incidence sur les soldes d'ouverture des états financiers consolidés.

Aucune autre incidence n'a eu lieu à la suite de l'adoption de l'IFRS 9.

### PRÉSENTATION ET BASE D'ÉVALUATION

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

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

### APPROBATION DES ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Les présents états financiers consolidés de la Caisse ont été approuvés et leur publication a été autorisée par le conseil d'administration le 19 février 2019.

### MONNAIE FONCTIONNELLE ET DE PRÉSENTATION

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

## PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES (suite)

### 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 à la juste valeur et les autres actifs et passifs financiers monétaires sont présentés aux états consolidés du résultat global à la rubrique « Gains nets sur instruments financiers à la juste valeur ».

### 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 aux états consolidés de la situation financière et aux états consolidés 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. 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. Cependant, 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.

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 entreprise 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.

## PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES (suite)

### 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 catégorisés selon leur nature et leurs caractéristiques. Le classement est déterminé au moment de la comptabilisation initiale qui correspond à la date à laquelle la Caisse est assujettie aux dispositions contractuelles de l'instrument. La gestion des actifs et des passifs financiers de la Caisse est effectuée et leur performance évaluée sur la base d'un modèle à la juste valeur. Conséquemment, tous les actifs financiers de la Caisse sont obligatoirement classés à la JVBRN et les passifs financiers de la Caisse sont désignés à la JVBRN. Les instruments financiers dérivés et les titres vendus à découvert sont obligatoirement classés à la JVBRN.

Les engagements de créances d'entreprises sont classés à la JVBRN lorsqu'un des critères suivants est respecté, soit : 1) les engagements sont désignés comme étant des passifs financiers à la JVBRN ou la Caisse a pour pratique de vendre les prêts résultant de ses engagements ou 2) les engagements de créances d'entreprises peuvent faire l'objet d'un règlement net en trésorerie.

Les instruments financiers sont comptabilisés initialement et subséquemment à la juste valeur. Toutes les variations de la juste valeur des instruments financiers sont présentées à la rubrique « Gains nets sur instruments financiers à la juste valeur » aux états consolidés du résultat global. Lorsque la variation de la juste valeur des passifs financiers désignés à la JVBRN est attribuable aux variations du risque de crédit propre de la Caisse, celle-ci est présentée distinctement aux états consolidés du résultat global à moins que cette présentation crée ou accroisse une non-concordance comptable, le cas échéant. Les revenus et les dépenses sont présentés à la rubrique « Revenu net de placement » aux états consolidés 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. La juste valeur est établie pour chaque instrument financier, qui peut représenter un élément autonome d'actif ou de passif, par exemple une action ou une obligation, ou un groupe d'actifs et de passifs, par exemple une participation dans une filiale ou une entreprise associée. Lors de sa comptabilisation initiale, la meilleure indication de la juste valeur d'un instrument financier est le prix de la transaction, soit la juste valeur de la contrepartie reçue ou donnée. Subséquemment, la juste valeur d'un instrument financier est établie selon la hiérarchie de la juste valeur, décrite à la note 7.

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.

Les titres à revenu fixe comprennent les valeurs à court terme, les titres achetés en vertu de conventions de revente, les créances d'entreprises et les obligations. Les achats et les ventes de titres à revenu fixe sont constatés à la date de transaction à l'exception des achats et des ventes des créances d'entreprises, qui sont constatés à la date de règlement.

Les titres à revenu variable comprennent les actions et les valeurs convertibles de sociétés cotées, de sociétés fermées qui incluent des fonds de placement, 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'instruments de capitaux propres ou sous forme d'instruments d'emprunts.

## PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES (suite)

### **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 discrétionnaires ou 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 » aux états consolidés de la situation financière, alors que ceux dont la juste valeur est défavorable sont présentés à la rubrique « Passifs relatifs aux placements » aux états consolidés de la situation financière.

### **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 » aux états consolidés 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 des états consolidés 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 aux états consolidés 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 des états consolidés 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 ».

### **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 aux états consolidés 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 » aux états consolidés 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 distributions de fonds sont comptabilisées à titre de revenus à la date de règlement. 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 de dividendes sont présentés respectivement aux rubriques « Revenus de placement » et « Dépenses de placement » aux états consolidés du résultat global.

Les revenus et les dépenses d'intérêts sont comptabilisés au fur et à mesure qu'ils sont gagnés selon la méthode du taux coupon prescrit. Les revenus d'intérêts incluent la différence entre le prix d'achat et le prix de revente dans le cas des titres achetés en vertu de conventions de revente. Les revenus et les dépenses d'intérêts sont présentés respectivement aux rubriques « Revenus de placement » et « Dépenses de placement » aux états consolidés 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 titres 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 sur instruments financiers à la juste valeur » aux états consolidés 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 » aux états consolidés 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 aux états consolidés du résultat global.

## PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES (suite)

### GAINS NETS SUR INSTRUMENTS FINANCIERS À LA JUSTE VALEUR

Les gains et les pertes réalisés sur les placements et les passifs relatifs aux placements représentent la différence entre la valeur du règlement et la valeur à la comptabilisation initiale et sont calculés selon la méthode du premier entré, premier sorti. Les gains et les pertes réalisés sur les instruments financiers dérivés représentent les paiements et les encaissements. Les gains et les pertes non réalisés sur les instruments financiers incluent les variations nettes de la juste valeur 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 réalisés et non réalisés sont présentés à la rubrique « Gains nets sur instruments financiers à la juste valeur » aux états consolidés du résultat global.

Les coûts de transaction directement attribuables à l'acquisition, à la vente ainsi qu'à l'émission d'un instrument financier sont présentés à la rubrique « Gains nets sur instruments financiers à la juste valeur » aux états consolidés 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.

### 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 aux états consolidés du résultat global.

## 03

### NOUVELLES NORMES IFRS

#### PUBLIÉES, MAIS NON ENCORE ENTRÉES EN VIGUEUR

##### **IFRS 16 – Contrats de location : Date d'entrée en vigueur à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2019**

L'IASB a publié en janvier 2016 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 aux états consolidés de la situation financière. Cette nouvelle norme doit être appliquée de façon rétrospective à compter de sa date d'entrée en vigueur. L'adoption de cette norme aura comme incidence une augmentation des actifs et des passifs de l'ordre de 310 M\$ à la date d'entrée en vigueur.

Aucune autre nouvelle norme publiée ou amendée mais non encore entrée en vigueur au cours de l'exercice n'a d'incidence prévue sur les états financiers consolidés.

## PLACEMENTS ET PASSIFS RELATIFS AUX PLACEMENTS

## A) PLACEMENTS

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

	31 décembre 2018			31 décembre 2017		
	Canada	Étrangers	Juste valeur <sup>2</sup>	Canada	Étrangers	Juste valeur <sup>2</sup>
<b>Placements</b>						
<b>Équivalents de trésorerie</b>						
Titres achetés en vertu de conventions de revente	360	–	360	–	–	–
<b>Total des équivalents de trésorerie</b>	<b>360</b>	<b>–</b>	<b>360</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>–</b>
<b>Titres à revenu fixe</b>						
Valeurs à court terme	116	106	222	118	158	276
Titres achetés en vertu de conventions de revente	4 540	3 735	8 275	4 583	5 705	10 288
Créances d'entreprises <sup>1</sup>	793	1 356	2 149	1 129	1 457	2 586
<b>Obligations</b>						
Gouvernements	33 840	9 299	43 139	49 490	6 058	55 548
Sociétés d'État et autres administrations publiques	5 940	393	6 333	5 996	440	6 436
Secteur corporatif <sup>1</sup>	9 944	9 042	18 986	11 786	5 384	17 170
Fonds d'obligations	–	1 552	1 552	–	1 551	1 551
<b>Total des titres à revenu fixe</b>	<b>55 173</b>	<b>25 483</b>	<b>80 656</b>	<b>73 102</b>	<b>20 753</b>	<b>93 855</b>
<b>Titres à revenu variable</b>						
<b>Actions et valeurs convertibles</b>						
Sociétés cotées	26 042	80 230	106 272	32 020	83 434	115 454
Sociétés fermées	3 600	13 498	17 098	3 332	11 863	15 195
Fonds de couverture	–	2 247	2 247	–	2 322	2 322
<b>Total des titres à revenu variable</b>	<b>29 642</b>	<b>95 975</b>	<b>125 617</b>	<b>35 352</b>	<b>97 619</b>	<b>132 971</b>
<b>Participations dans des filiales non consolidées</b>						
Placements de biens immobiliers	18 343	32 228	50 571	17 518	26 210	43 728
Placements de dettes immobilières	13 395	–	13 395	11 991	–	11 991
Placements privés	2 989	23 286	26 275	3 951	15 794	19 745
Placements d'infrastructures	2 991	16 586	19 577	1 138	10 301	11 439
Placements de titres à revenu fixe	4 019	11 924	15 943	3 405	6 696	10 101
Placements de fonds de couverture	108	5 501	5 609	109	3 889	3 998
Placements de marchés boursiers	1 041	1 753	2 794	937	1 582	2 519
<b>Total des participations dans des filiales non consolidées</b>	<b>42 886</b>	<b>91 278</b>	<b>134 164</b>	<b>39 049</b>	<b>64 472</b>	<b>103 521</b>
<b>Instruments financiers dérivés (note 6)</b>	<b>28</b>	<b>1 179</b>	<b>1 207</b>	<b>3</b>	<b>700</b>	<b>703</b>
<b>Total des placements</b>	<b>128 089</b>	<b>213 915</b>	<b>342 004</b>	<b>147 506</b>	<b>183 544</b>	<b>331 050</b>

1. Un montant de 1 410 M\$ au 31 décembre 2017 a été reclassé des obligations du secteur corporatif vers les créances d'entreprises.

2. Le coût d'acquisition total des placements s'élève à 289 453 M\$ au 31 décembre 2018 (275 870 M\$ au 31 décembre 2017).

## ACTIONS DES MARCHÉS EN CROISSANCE

La Caisse possède 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 2018, la juste valeur des titres investis en Chine s'élève à 1 629 M\$ (2 466 M\$ au 31 décembre 2017).

## PLACEMENTS ET PASSIFS RELATIFS AUX PLACEMENTS (suite)

### B) PASSIFS RELATIFS AUX PLACEMENTS

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

	31 décembre 2018			31 décembre 2017		
	Canada	Étrangers	Juste valeur <sup>1</sup>	Canada	Étrangers	Juste valeur <sup>1</sup>
<b>Passifs relatifs aux placements</b>						
<b>Passifs financiers non dérivés</b>						
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	9 856	2 683	12 539	12 430	3 542	15 972
Titres vendus à découvert						
Actions	91	433	524	384	224	608
Obligations	3 976	3 302	7 278	291	4 197	4 488
Billets de trésorerie à payer	5 921	–	5 921	4 556	–	4 556
Emprunts à payer	128	162	290	129	235	364
Billets à terme à payer	9 598	–	9 598	9 198	–	9 198
<b>Total des passifs financiers non dérivés</b>	<b>29 570</b>	<b>6 580</b>	<b>36 150</b>	<b>26 988</b>	<b>8 198</b>	<b>35 186</b>
<b>Instruments financiers dérivés (note 6)</b>	<b>35</b>	<b>2 022</b>	<b>2 057</b>	<b>36</b>	<b>623</b>	<b>659</b>
<b>Total des passifs relatifs aux placements</b>	<b>29 605</b>	<b>8 602</b>	<b>38 207</b>	<b>27 024</b>	<b>8 821</b>	<b>35 845</b>

1. Le coût d'acquisition total des passifs relatifs aux placements s'élevé à 33 493 M\$ au 31 décembre 2018 (33 443 M\$ au 31 décembre 2017).

## 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 2018	31 décembre 2017
<b>Revenu fixe</b>		
Valeurs à court terme	867	1 892
Taux	32 985	40 065
Crédit	56 378	50 645
Obligations à long terme	2 863	2 935
Obligations à rendement réel	1 192	1 187
	<b>94 285</b>	<b>96 724</b>
<b>Actifs réels</b>		
Infrastructures	22 741	16 177
Immeubles	38 225	34 260
	<b>60 966</b>	<b>50 437</b>
<b>Actions</b>		
Marchés boursiers	108 301	112 179
Placements privés	42 927	37 332
	<b>151 228</b>	<b>149 511</b>
<b>Autres</b>		
Répartition de l'actif	1 611	1 356
Stratégies actives de superposition	586	563
	<b>2 197</b>	<b>1 919</b>
Activités personnalisées des fonds particuliers <sup>1</sup> et activités de trésorerie	835	(79)
<b>Actif net attribuable aux déposants</b>	<b>309 511</b>	<b>298 512</b>

1. 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 2018			31 décembre 2017		
	Juste valeur		Montant nominal de référence	Juste valeur		Montant nominal de référence
	Actif	Passif		Actif	Passif	
<b>Marchés réglementés</b>						
<b>Dérivés de taux d'intérêt</b>						
Contrats à terme normalisés	–	–	120 930	–	–	119 618
<b>Dérivés sur actions</b>						
Contrats à terme normalisés	–	–	24 394	–	–	22 909
Options	61	29	1 080	58	11	6 079
Bons de souscription	1	–	15	3	–	10
<b>Dérivés de produits de base</b>						
Contrats à terme normalisés	3	1	845	1	1	1 034
Options	–	–	–	1	–	27
<b>Total des marchés réglementés</b>	<b>65</b>	<b>30</b>	<b>147 264</b>	<b>63</b>	<b>12</b>	<b>149 677</b>
<b>Marchés hors cote</b>						
<b>Dérivés de taux d'intérêt</b>						
Trocs	65	3	1 860	95	–	1 606
Trocs réglés sur une chambre de compensation	–	–	115 320	–	–	49 951
Contrats à terme de gré à gré	28	4	4 376	–	6	1 497
Options	152	5	2 807	2	–	18 794
<b>Dérivés de change</b>						
Trocs	–	107	1 695	5	38	662
Contrats à terme de gré à gré	333	1 332	59 226	288	329	41 189
Options	164	72	18 361	21	43	5 928
<b>Dérivés de défaillance de crédit</b>						
Trocs réglés sur une chambre de compensation	–	–	18 805	–	–	11 642
<b>Dérivés sur actions</b>						
Trocs	311	389	14 149	197	213	15 420
Options	89	115	7 630	32	18	4 301
Bons de souscription	–	–	3	–	–	9
<b>Total des marchés hors cote</b>	<b>1 142</b>	<b>2 027</b>	<b>244 232</b>	<b>640</b>	<b>647</b>	<b>150 999</b>
<b>Total des instruments financiers dérivés</b>	<b>1 207</b>	<b>2 057</b>	<b>391 496</b>	<b>703</b>	<b>659</b>	<b>300 676</b>

**A) POLITIQUES, DIRECTIVES, 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 des investissements privés et les protocoles d'évaluation qui prévoient le processus et la méthodologie d'évaluation pour chaque type d'investissement à la Caisse. La politique et la directive 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 conformité avec la politique et les justes valeurs chaque semestre. Par la suite, le comité d'évaluation recommande les justes valeurs au comité de vérification. Pour les évaluations des investissements privés, constitués des placements privés et d'infrastructures ainsi que de financement spécialisé, la politique prévoit, sur une période de trois ans, une revue externe de la quasi-totalité de la juste valeur de ces investissements. Une revue externe inclut entre autres une évaluation par des évaluateurs indépendants, une observation de transactions comparables sur le marché ou une évaluation d'un partenaire.

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, supporté par l'équipe 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 procède 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, 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 monétaires 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.

**CRÉANCES D'ENTREPRISES**

La juste valeur des créances d'entreprises est établie à l'aide d'une technique d'actualisation des flux monétaires qui s'appuie principalement 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 à des prix publiés par des courtiers sur des marchés actifs pour des instruments identiques ou similaires.

**OBLIGATIONS**

La juste valeur des obligations, à l'exception des fonds d'obligations, est établie selon les prix publiés 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 monétaires ou selon des cotes de courtiers. L'évaluation selon l'actualisation des flux monétaires 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.

**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.

La juste valeur d'une participation dans une filiale ou une entreprise associée dont les titres sont cotés est établie selon une technique d'évaluation d'entreprise qui repose sur des données d'entrée observables et non observables.

**Sociétés fermées**

La juste valeur des actions de sociétés fermées de placements privés, à l'exception des fonds de placement privés, est établie principalement selon la méthode de marché, qui comprend les techniques des multiples de sociétés comparables et les multiples de transactions comparables. La Caisse détermine les sociétés comparables selon l'industrie, la taille, la situation financière et les stratégies et sélectionne 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 d'autres multiples.

## ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR (suite)

La juste valeur des actions de sociétés fermées de placements d'infrastructures, à l'exception des fonds de placement d'infrastructures, est établie principalement selon une actualisation des flux monétaires et corroborée par la méthode de marché. 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.

### FONDS

La juste valeur des fonds d'obligations, des fonds de couverture, des fonds de placement, des fonds de placement privés et d'infrastructures est établie selon l'actif net fourni par l'administrateur ou par le commandité, 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 ou le commandité du fonds 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 lorsqu'il y a présence de titres de sociétés cotées où le prix de fermeture est ajusté de la cote boursière des sous-jacents ou lorsqu'il existe des indications autres faisant appel au jugement.

### 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 attribuée aux instruments de capitaux propres 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 qui comprennent principalement des fonds immobiliers et des participations dans des sociétés, 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 monétaires, 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 des flux monétaires et la capitalisation des revenus. 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 autres placements immobiliers est établie en fonction des caractéristiques propres à ces actifs dont la valeur est établie selon l'actif net, qui peut être fourni par un administrateur ou disponible dans un état financier publié. La valeur de l'actif net est ajustée pour tenir compte des facteurs externes ou lorsqu'il existe des indications autres faisant appel au jugement.

La juste valeur des passifs financiers associés aux immeubles de placement est établie selon l'actualisation des flux monétaires. 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.

#### 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 sous forme d'instruments de capitaux propres 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 monétaires. 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 monétaires 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 annuellement par une firme externe indépendante.

## ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR (suite)

### **Placements privés, d'infrastructures, de titres à revenu fixe, de fonds de couverture et de marchés boursiers**

La valeur d'entreprise reflète la juste valeur des actifs détenus directement par ces filiales, qui inclut des obligations, des créances d'entreprises, des actions de sociétés fermées et de sociétés cotées ainsi que des fonds dont les techniques d'évaluation ont été décrites précédemment.

La juste valeur des participations dans des activités de financement spécialisé incluses dans les placements de titres à revenu fixe est établie selon une actualisation des flux monétaires. 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.

La Caisse peut aussi avoir recours aux informations relatives aux transactions récentes effectuées sur le marché pour l'évaluation de ces actifs financiers.

### **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 des instruments financiers dérivés négociés sur les marchés hors cote qui sont 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 autres 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 monétaires 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 monétaires. 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 JVBRN de la Caisse sont classés selon la hiérarchie de la juste valeur décrite ci-dessous, en fonction du plus bas niveau de données d'entrée importantes utilisées pour l'évaluation de la juste valeur.

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

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

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

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 2018			
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
<b>Actifs financiers</b>				
Montants à recevoir relatifs à des opérations en voie de règlement	–	4 587	–	4 587
Avances à des déposants	–	903	–	903
Revenus de placement courus et à recevoir	–	1 352	–	1 352
Placements				
Équivalents de trésorerie	–	360	–	360
Valeurs à court terme	–	222	–	222
Titres achetés en vertu de conventions de revente	–	8 275	–	8 275
Créances d'entreprises	–	76	2 073	2 149
Obligations	–	69 288	722	70 010
Actions et valeurs convertibles				
Sociétés cotées	105 631	641	–	106 272
Sociétés fermées	–	1 138	15 960	17 098
Fonds de couverture	–	1 947	300	2 247
Participations dans des filiales non consolidées				
Placements de biens immobiliers	–	12 254	38 317	50 571
Placements de dettes immobilières	–	10 613	2 782	13 395
Placements privés	–	–	26 275	26 275
Placements d'infrastructures	–	–	19 577	19 577
Placements de titres à revenu fixe	–	7 174	8 769	15 943
Placements de fonds de couverture	–	5 609	–	5 609
Placements de marchés boursiers	–	1 041	1 753	2 794
Instruments financiers dérivés	65	1 142	–	1 207
	105 696	126 622	116 528	348 846
<b>Passifs financiers excluant l'actif net attribuable aux déposants</b>				
Montants à payer relatifs à des opérations en voie de règlement	–	1 113	–	1 113
Autres passifs financiers	–	1 172	–	1 172
Passifs relatifs aux placements				
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	–	12 539	–	12 539
Titres vendus à découvert	516	7 278	8	7 802
Billets de trésorerie à payer	–	5 921	–	5 921
Emprunts à payer	–	290	–	290
Billets à terme à payer	–	9 598	–	9 598
Instruments financiers dérivés	30	2 007	20	2 057
	546	39 918	28	40 492
<b>Actif net attribuable aux déposants</b>				
Dépôts à vue	–	712	–	712
Dépôts à terme	–	6	–	6
Distributions à verser aux déposants	–	2 506	–	2 506
Dépôts à participation	–	306 287	–	306 287
	–	309 511	–	309 511

### TRANSFERTS ENTRE LES NIVEAUX DE LA HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2018, en raison de changements dans la disponibilité de données d'entrée observables à la suite de l'évolution des conditions de marché, des instruments financiers d'une valeur de 237 M\$ ont été transférés depuis le niveau 1 vers le niveau 2, 62 M\$ depuis le niveau 1 vers le niveau 3, 306 M\$ depuis le niveau 2 vers le niveau 1, 645 M\$ depuis le niveau 2 vers le niveau 3 ainsi que 1 077 M\$ depuis le niveau 3 vers le niveau 2.

## ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR (suite)

31 décembre 2017

	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
<b>Actifs financiers</b>				
Montants à recevoir relatifs à des opérations en voie de règlement	–	2 447	–	2 447
Avances à des déposants	–	1 056	–	1 056
Revenus de placement courus et à recevoir	–	1 395	–	1 395
Placements				
Valeurs à court terme	–	276	–	276
Titres achetés en vertu de conventions de revente	–	10 288	–	10 288
Créances d'entreprises	–	572	2 014	2 586
Obligations	–	80 562	143	80 705
Actions et valeurs convertibles				
Sociétés cotées	114 643	811	–	115 454
Sociétés fermées	–	279	14 916	15 195
Fonds de couverture	–	1 920	402	2 322
Participations dans des filiales non consolidées				
Placements de biens immobiliers	–	9 327	34 401	43 728
Placements de dettes immobilières	–	9 649	2 342	11 991
Placements privés	–	169	19 576	19 745
Placements d'infrastructures	–	–	11 439	11 439
Placements de titres à revenu fixe	–	5 535	4 566	10 101
Placements de fonds de couverture	–	3 998	–	3 998
Placements de marchés boursiers	–	937	1 582	2 519
Instruments financiers dérivés	59	642	2	703
	114 702	129 863	91 383	335 948
<b>Passifs financiers excluant l'actif net attribuable aux déposants</b>				
Montants à payer relatifs à des opérations en voie de règlement	–	2 102	–	2 102
Autres passifs financiers	–	691	–	691
Passifs relatifs aux placements				
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	–	15 972	–	15 972
Titres vendus à découvert	602	4 488	6	5 096
Billets de trésorerie à payer	–	4 556	–	4 556
Emprunts à payer	–	364	–	364
Billets à terme à payer	–	9 198	–	9 198
Instruments financiers dérivés	12	617	30	659
	614	37 988	36	38 638
<b>Actif net attribuable aux déposants</b>				
Dépôts à vue	–	88	–	88
Dépôts à terme	–	6	–	6
Distributions à verser aux déposants	–	1 975	–	1 975
Dépôts à participation	–	296 443	–	296 443
	–	298 512	–	298 512

### TRANSFERTS ENTRE LES NIVEAUX DE LA HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2017, 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 217 M\$ ont été transférés depuis le niveau 1 vers le niveau 2, 12 M\$ depuis le niveau 2 vers le niveau 1, 2 130 M\$ depuis le niveau 2 vers le niveau 3 ainsi que 395 M\$ depuis le niveau 3 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 2018 et 2017 se détaillent comme suit :

								2018
	Solde d'ouverture (actifs / passifs)	Gains (pertes) comptabilisés au résultat global <sup>2</sup>	Achats	Ventes	Règlements	Transferts	Solde de clôture (actifs / passifs)	Gains (pertes) non réalisés relatifs aux instruments financiers détenus à la fin de l'exercice <sup>2</sup>
Créances d'entreprises	2 014	(53)	638	(209)	(317)	–	2 073	(54)
Obligations	143	45	–	–	(16)	550	722	38
Actions et valeurs convertibles	15 318	1 804	3 284	(3 359)	–	(787)	16 260	1 218
Participation dans des filiales non consolidées	73 906	7 554	20 399	(4 253)	–	(133)	97 473	7 436
Instruments financiers dérivés <sup>1</sup>	(28)	(2)	–	(1)	11	–	(20)	(1)
Titres vendus à découvert	(6)	(2)	–	–	–	–	(8)	(2)

								2017
	Solde d'ouverture (actifs / passifs)	Gains (pertes) comptabilisés au résultat global <sup>2</sup>	Achats	Ventes	Règlements	Transferts	Solde de clôture (actifs / passifs)	Gains (pertes) non réalisés relatifs aux instruments financiers détenus à la fin de l'exercice <sup>2</sup>
Créances d'entreprises	1 256	(13)	581	(24)	(101)	315	2 014	(11)
Obligations	127	(3)	59	(38)	(10)	8	143	(3)
BTAA	3 970	9	–	–	(3 979)	–	–	–
Actions et valeurs convertibles	13 616	683	4 347	(2 933)	–	(395)	15 318	954
Participation dans des filiales non consolidées	59 995	3 748	15 011	(6 653)	–	1 805	73 906	3 884
Instruments financiers dérivés <sup>1</sup>	(72)	(2)	–	(2)	46	2	(28)	(1)
Titres vendus à découvert	(9)	1	2	–	–	–	(6)	2

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

2. Présentés à la rubrique « Gains nets sur instruments financiers à la juste valeur » aux états consolidés 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 possibles 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 2018
	Juste valeur	Techniques d'évaluation	Données d'entrée non observables	Étendue (moyenne pondérée)
<b>Inclus dans l'analyse de sensibilité</b>				
Créances d'entreprises	1 861	Actualisation des flux monétaires	Écarts de crédit Taux d'actualisation	1,2 % à 11,1 % (3,9 %) 7,5 % à 9,3 % (7,8 %)
Actions de sociétés fermées				
Placements privés	5 191	Multiple de sociétés comparables	Multiples du BAIIA	6,8 à 16,5 (11,4)
Placements d'infrastructures	3 642	Actualisation des flux monétaires	Taux d'actualisation	6,0 % à 10,3 % (9,7 %)
Participations dans des filiales non consolidées				
Placements de biens immobiliers	38 317	Multiple de sociétés comparables	Multiples du cours-valeur aux livres	1,06
		Actualisation des flux monétaires	Taux d'actualisation	4,8 % à 13,3 % (6,4 %)
			Écarts de crédit	0,0 % à 12,0 % (1,6 %)
		Capitalisation des revenus	Taux de capitalisation	4,1 % à 12,6 % (5,3 %)
		Actif net immobilier	Taux d'escompte	0,0 % à 17,5 % (5,1 %)
Placements privés	4 263	Multiple de sociétés comparables	Multiples du BAIIA	8,5 à 13,0 (12,2)
Placements d'infrastructures	10 682	Actualisation des flux monétaires	Taux d'actualisation	7,2 % à 13,0 % (9,0 %)
Placements de titres à revenu fixe	6 525	Actualisation des flux monétaires	Taux d'actualisation	6,4 %
			Écarts de crédit	0,9 % à 9,4 % (4,6 %)
	<b>70 481</b>			
<b>Exclus de l'analyse de sensibilité</b>				
Instruments financiers <sup>1</sup>	46 019	Transactions récentes <sup>2</sup> Cotes de courtiers <sup>3</sup> Actif net <sup>3</sup>	s.o. s.o. s.o.	s.o. s.o. s.o.
<b>Instruments financiers nets classés au niveau 3</b>	<b>116 500</b>			

s.o. : sans objet

1. La juste valeur des instruments financiers présentés à cette rubrique inclut des créances d'entreprises, des obligations, des actions, des participations dans des filiales non consolidées, des instruments financiers dérivés et des titres vendus à découvert.
2. Lorsque la juste valeur est établie selon les données observées lors de transactions récentes, cette valeur représente l'indication la plus représentative de la juste valeur. Par conséquent, la Caisse n'a pas procédé à une analyse de sensibilité.
3. Lorsque la juste valeur est établie selon des cotes de courtiers ou selon l'actif net, cette valeur représente la seule indication raisonnable de la juste valeur. Par conséquent, la Caisse n'est pas en mesure de procéder à une analyse de sensibilité.

## ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR (suite)

31 décembre 2017

	Juste valeur	Techniques d'évaluation	Données d'entrée non observables	Étendue (moyenne pondérée)
<b>Inclus dans l'analyse de sensibilité</b>				
Créances d'entreprises	1 488	Actualisation des flux monétaires	Écarts de crédit Taux d'actualisation	1,1 % à 2,5 % (2,0 %) 8,0 %
<b>Actions de sociétés fermées</b>				
Placements privés	3 258	Multiple de sociétés comparables	Multiples du BAIIA	7,5 à 11,5 (9,6)
Placements d'infrastructures	3 318	Actualisation des flux monétaires	Taux d'actualisation	6,0 % à 11,9 % (10,5 %)
<b>Participations dans des filiales non consolidées</b>				
Placements de biens immobiliers	34 401	Multiple de sociétés comparables	Multiples du cours-valeur aux livres	1,06
		Actualisation des flux monétaires	Taux d'actualisation	4,8 % à 13,3 % (6,4 %)
			Écarts de crédit	0,0 % à 10,5 % (1,7 %)
		Capitalisation des revenus	Taux de capitalisation	4,1 % à 11,6 % (5,3 %)
		Actif net immobilier	Taux d'escompte	0,0 %
Placements privés	7 353	Multiple de sociétés comparables	Multiples du BAIIA	7,5 à 13,0 (11,0)
Placements d'infrastructures	10 620	Actualisation des flux monétaires	Taux d'actualisation	6,8 % à 12,5 % (8,8 %)
		Multiple de sociétés comparables	Multiples du BAIIA	10,8
Placements de titres à revenu fixe	3 404	Actualisation des flux monétaires	Écarts de crédit	1,0 % à 9,2 % (4,5 %)
	63 842			
<b>Exclus de l'analyse de sensibilité</b>				
Instruments financiers <sup>1</sup>	27 505	Transactions récentes <sup>2</sup>	s.o.	s.o.
		Cotes de courtiers <sup>3</sup>	s.o.	s.o.
		Actif net <sup>3</sup>	s.o.	s.o.
<b>Instruments financiers nets classés au niveau 3</b>	<b>91 347</b>			

s.o. : sans objet

- La juste valeur des instruments financiers présentés à cette rubrique inclut des créances d'entreprises, des obligations, des actions, des participations dans des filiales non consolidées, des instruments financiers dérivés et des titres vendus à découvert.
- 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 ou selon l'actif net, cette valeur représente la seule indication raisonnable de la juste valeur. Par conséquent, la Caisse n'est pas en mesure de procéder à une analyse de sensibilité.

## 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 instruments financiers classés au niveau 3 de la hiérarchie de la juste valeur qui sont sujets à une analyse de sensibilité :

	31 décembre 2018		31 décembre 2017	
	Augmentation	Diminution	Augmentation	Diminution
Sensibilité de la juste valeur	4 691	(4 348)	4 153	(3 871)

Au 31 décembre 2018, l'analyse de sensibilité de la juste valeur présentée ci-haut comprend une augmentation de la juste valeur de 2 800 M\$ (2 445 M\$ au 31 décembre 2017) et une diminution de la juste valeur de 2 551 M\$ (2 236 M\$ au 31 décembre 2017) attribuables 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 et des taux d'escompte 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 aux états consolidés 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 aux états consolidés 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 titres achetés en vertu de conventions de revente et les titres vendus en vertu de conventions de rachat réglés sur une chambre de compensation satisfont aux critères de compensation. Les instruments financiers dérivés négociés sur les marchés réglementés ainsi que ceux réglés sur des chambres de compensation par l'intermédiaire de courtiers satisfont également 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 aux états consolidés de la situation financière faisant l'objet d'accords généraux de compensation ou d'ententes similaires :

31 décembre 2018

	Montants bruts comptabilisés	Montants compensés	Montants nets présentés aux états consolidés de la situation financière <sup>1</sup>	Montants faisant l'objet d'accords généraux de compensation	Montants de garanties reçues/données <sup>2</sup>	Montants nets
<b>Actifs financiers</b>						
Montants à recevoir relatifs à des opérations en voie de règlement	4 587	–	4 587	(498)	–	4 089
Titres achetés en vertu de conventions de revente	10 859	(2 224)	8 635	(6 869)	(1 759)	7
Instruments financiers dérivés <sup>3</sup>	1 257	(36)	1 221	(981)	(114)	126
	16 703	(2 260)	14 443	(8 348)	(1 873)	4 222
<b>Passifs financiers</b>						
Montants à payer relatifs à des opérations en voie de règlement	1 113	–	1 113	(933)	–	180
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	14 763	(2 224)	12 539	(6 434)	(6 102)	3
Instruments financiers dérivés <sup>3</sup>	2 111	(36)	2 075	(981)	(1 016)	78
	17 987	(2 260)	15 727	(8 348)	(7 118)	261

31 décembre 2017

	Montants bruts comptabilisés	Montants compensés	Montants nets présentés aux états consolidés de la situation financière <sup>1</sup>	Montants faisant l'objet d'accords généraux de compensation	Montants de garanties reçues/données <sup>2</sup>	Montants nets
<b>Actifs financiers</b>						
Montants à recevoir relatifs à des opérations en voie de règlement	2 447	–	2 447	(670)	–	1 777
Titres achetés en vertu de conventions de revente	10 288	–	10 288	(5 508)	(4 763)	17
Instruments financiers dérivés <sup>3</sup>	753	(26)	727	(426)	(128)	173
	13 488	(26)	13 462	(6 604)	(4 891)	1 967
<b>Passifs financiers</b>						
Montants à payer relatifs à des opérations en voie de règlement	2 102	–	2 102	(1 458)	–	644
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	15 972	–	15 972	(4 720)	(11 246)	6
Instruments financiers dérivés <sup>3</sup>	697	(26)	671	(426)	(212)	33
	18 771	(26)	18 745	(6 604)	(11 458)	683

1. Montants nets présentés aux états consolidés 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 aux notes 14 et 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 ».

## REVENU NET DE PLACEMENT

Le tableau suivant présente les revenus et les dépenses de placement des instruments financiers à la JVBRN :

			2018		2017	
	Revenus (dépenses) de dividendes	Revenus (dépenses) d'intérêts	Revenu net de placement	Revenus (dépenses) de dividendes	Revenus (dépenses) d'intérêts	Revenu net de placement
<b>Activités de gestion de trésorerie</b>	–	23	23	–	17	17
<b>Activités provenant des placements</b>						
Valeurs à court terme	–	4	4	–	15	15
Titres achetés en vertu de conventions de revente	–	144	144	–	43	43
Créances d'entreprises	–	152	152	–	183	183
Obligations	–	2 661	2 661	–	1 975	1 975
Actions et valeurs convertibles	3 655	–	3 655	4 226	7	4 233
Participations dans des filiales non consolidées	2 530	973	3 503	2 204	839	3 043
	6 185	3 957	10 142	6 430	3 079	9 509
Autres			80			67
<b>Total des revenus de placement</b>			<b>10 222</b>			<b>9 576</b>
<b>Activités provenant des passifs relatifs aux placements</b>						
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	–	(249)	(249)	–	(115)	(115)
Titres vendus à découvert	(14)	(87)	(101)	(17)	(48)	(65)
<b>Activités de financement</b>						
Billets de trésorerie à payer	–	(106)	(106)	–	(58)	(58)
Emprunts à payer	–	(3)	(3)	–	(2)	(2)
Billets à terme à payer	–	(369)	(369)	–	(356)	(356)
	(14)	(814)	(828)	(17)	(579)	(596)
<b>Autres dépenses</b>						
Frais de gestion externe			(58)			(54)
<b>Total des dépenses de placement</b>			<b>(886)</b>			<b>(650)</b>
<b>Revenu net de placement</b>			<b>9 336</b>			<b>8 926</b>

# 10

## RÉSULTAT DE PLACEMENT AVANT DISTRIBUTIONS AUX DÉPOSANTS

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

	2018			2017		
	Revenu net de placement (note 9)	Gains (pertes) nets <sup>1</sup>	Total	Revenu net de placement (note 9)	Gains (pertes) nets <sup>1</sup>	Total
<b>Activités de gestion de trésorerie</b>	23	3	26	17	4	21
<b>Activités provenant des placements</b>						
Valeurs à court terme	4	14	18	15	(14)	1
Titres achetés en vertu de conventions de revente	144	214	358	43	(239)	(196)
Créances d'entreprises	152	13	165	183	(178)	5
Obligations	2 661	(172)	2 489	1 975	(390)	1 585
Actions et valeurs convertibles	3 655	(2 713)	942	4 233	12 982	17 215
Participations dans des filiales non consolidées	3 503	8 171	11 674	3 043	2 907	5 950
Instruments financiers dérivés nets	–	(462)	(462)	–	(5)	(5)
Autres	80	62	142	67	(55)	12
	10 222	5 130	15 352	9 576	15 012	24 588
<b>Activités provenant des passifs relatifs aux placements</b>						
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(249)	(283)	(532)	(115)	518	403
Titres vendus à découvert	(101)	(763)	(864)	(65)	200	135
<b>Activités de financement</b>						
Billets de trésorerie à payer	(106)	(416)	(522)	(58)	258	200
Emprunts à payer	(3)	(17)	(20)	(2)	11	9
Billets à terme à payer	(369)	(412)	(781)	(356)	378	22
<b>Autres</b>						
Frais de gestion externe	(58)	(37)	(95)	(54)	(32)	(86)
Coûts de transaction	–	(163)	(163)	–	(139)	(139)
	(886)	(2 091)	(2 977)	(650)	1 194	544
	9 336	3 039	12 375	8 926	16 206	25 132
Charges d'exploitation (note 11)			(585)			(536)
<b>Résultat de placement avant distributions aux déposants</b>			11 790			24 596

1. Les gains (pertes) nets comprennent 7 980 M\$ de gains nets réalisés et 4 941 M\$ de pertes nettes non réalisées pour l'exercice clos le 31 décembre 2018 (9 822 M\$ de gains nets réalisés et 6 384 M\$ de gains nets non réalisés pour l'exercice clos le 31 décembre 2017).

# 11

## CHARGES D'EXPLOITATION

Le tableau suivant présente les charges d'exploitation :

	2018	2017
Salaires et avantages sociaux	377	331
Services informatiques et professionnels	59	64
Entretien, matériel et amortissement	55	54
Services de données et abonnements	21	21
Loyers	18	18
Autres charges	37	32
	567	520
Frais de garde de valeurs	18	16
	585	536

# 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 planification stratégique des investissements (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 crédit, les taux de change, le cours des actions et le prix des produits de base. La Caisse utilise des instruments financiers dérivés aux fins de la gestion des risques de marché.

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

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

La méthode de la simulation historique est utilisée pour évaluer la VaR. Cette méthode 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 95 %. Par conséquent, compte tenu de ces limites, les pertes du portefeuille réel de la Caisse pourraient excéder les estimations présentées.

Un historique de 3 000 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 événements défavorables observés sur un horizon d'un mois.

## 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 95 % et un historique de 3 000 jours, se présentent comme suit :

	31 décembre 2018			31 décembre 2017		
	Risque absolu du portefeuille réel %	Risque absolu du portefeuille de référence %	Ratio du risque absolu	Risque absolu du portefeuille réel %	Risque absolu du portefeuille de référence %	Ratio du risque absolu
Valeur à risque	13,7	13,8	0,99	13,4	13,6	0,99

De plus, dans le cadre de la gestion du risque de marché, la Caisse utilise des tests de tension qui permettent d'évaluer les répercussions de circonstances particulières sur les rendements du portefeuille réel de la Caisse selon des scénarios historiques, hypothétiques ou de sensibilité sur un facteur de risque. À l'aide de différents types de scénarios, les tests de tension mesurent le gain ou la perte de valeur d'un instrument financier à la suite d'une variation d'un ou plusieurs facteurs de risque souvent reliés, comme le cours des actions, les taux d'intérêt, les écarts de taux, les taux de change, le prix des produits de base et la volatilité des marchés.

### RISQUE DE CHANGE

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

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

Dans le cadre de la gestion du risque de change, la Caisse utilise des instruments financiers dérivés afin de gérer son exposition aux devises. De plus, la gestion du risque de change peut s'effectuer par des activités de couverture naturelle, incluant le financement des placements dans la même devise.

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

	31 décembre 2018 %	31 décembre 2017 %
Dollar canadien	45	51
Dollar américain	27	23
Euro	7	7
Livre sterling	4	3
Yen	2	2
Dollar australien	1	2
Autres	14	12
	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 établie à 3 % de l'actif total de la Caisse, à l'exception des titres émis par les gouvernements canadien et américain ou par leurs agences qui bénéficient d'une garantie explicite, par une province ou un territoire canadiens, leurs ministères ou organismes mandataires et par les émetteurs souverains dont la notation de crédit est AAA, lesquels ne font pas partie d'une limite de concentration. La concentration par émetteur est observée mensuellement ou à l'initiation d'une transaction nécessitant l'approbation du 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 2018	31 décembre 2017
	%	%
Canada	36	42
États-Unis	30	28
Europe	14	13
Marchés en croissance	14	11
Autres	6	6
	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 2018	31 décembre 2017
	%	%
<b>Secteur d'activité</b>		
Immobilier	19	18
Finance	9	10
Industrie	12	9
Consommation discrétionnaire	5	7
Technologies de l'information	6	6
Énergie	5	5
Biens de consommation de base	5	5
Services aux collectivités	6	4
Dettes immobilières	4	4
Santé	5	4
Matériaux	2	3
Télécommunications	4	2
Autres	3	3
<b>Secteur gouvernemental</b>		
Gouvernement du Canada	5	8
Gouvernement du Québec	4	5
Sociétés d'État et autres administrations publiques du Québec	2	2
Autres	4	5
	<b>100</b>	<b>100</b>

## 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 2018	31 décembre 2017
Trésorerie	675	947
Montants à recevoir relatifs à des opérations en voie de règlement	4 587	2 447
Avances à des déposants	903	1 056
Revenus de placement courus et à recevoir	1 352	1 395
Placements		
Équivalents de trésorerie	360	–
Titres à revenu fixe	80 656	93 855
Participations dans des filiales non consolidées sous forme d'instruments d'emprunts	27 922	22 159
Instruments financiers dérivés	1 207	703
	<b>117 662</b>	<b>122 562</b>
<b>Autres éléments</b>		
Cautionnements et garanties (note 19)	397	86
	<b>118 059</b>	<b>122 648</b>

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 2018 %	31 décembre 2017 %
<b>Cote de crédit</b>		
AAA – AA	26	37
A	32	34
BBB	18	11
BB ou inférieur	19	14
Pas de cote de crédit	5	4
	<b>100</b>	<b>100</b>

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 2018, 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 61 M\$ (138 M\$ au 31 décembre 2017) liée à 33 contreparties (29 contreparties au 31 décembre 2017).

## IDENTIFICATION ET GESTION DES RISQUES (suite)

### RISQUE DE LIQUIDITÉ

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

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

Afin de s'assurer de l'adéquation entre les sources et les besoins potentiels de liquidité, la Caisse bénéficie de plusieurs sources possibles de liquidité en plus de la trésorerie et des équivalents de trésorerie telles que l'encaissement des revenus de placement, la vente de titres obligataires, la vente en vertu de conventions de rachat et de titres liquides du marché monétaire. De plus, la Caisse peut recourir à l'émission de billets de trésorerie et de billets à terme à payer ainsi qu'à une facilité de crédit commise d'un montant de 4 G\$ USD pour faire face à ses engagements contractuels ainsi qu'à ses obligations financières. Au 31 décembre 2018, la Caisse dispose de près de 37 G\$ en liquidités sous forme d'obligations gouvernementales et de titres du marché monétaire (47 G\$ au 31 décembre 2017).

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

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

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

	31 décembre 2018				
	À vue	Moins de 1 an	1 an à 5 ans	Plus de 5 ans	Total
<b>Passifs financiers non dérivés</b>					
Montants à payer relatifs à des opérations en voie de règlement	–	(1 113)	–	–	(1 113)
Autres passifs financiers	–	(881)	–	–	(881)
<b>Passifs relatifs aux placements</b>					
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	–	(12 562)	–	–	(12 562)
Titres vendus à découvert	–	(659)	(3 802)	(5 540)	(10 001)
Billets de trésorerie à payer	–	(5 939)	–	–	(5 939)
Emprunts à payer	–	(290)	–	–	(290)
Billets à terme à payer	–	(2 746)	(3 019)	(5 680)	(11 445)
<b>Actif net attribuable aux déposants</b>					
Dépôts à vue et à terme	(712)	(6)	–	–	(718)
Distributions à verser aux déposants	–	(2 506)	–	–	(2 506)
	(712)	(26 702)	(6 821)	(11 220)	(45 455)
<b>Instruments financiers dérivés</b>					
Instruments dérivés avec règlement net	–	(4 409)	157	50	(4 202)
<b>Instruments dérivés avec règlement brut</b>					
Flux contractuels à recevoir	–	72 651	1 245	1 016	74 912
Flux contractuels à payer	–	(73 629)	(1 274)	(1 105)	(76 008)
	–	(5 387)	128	(39)	(5 298)
<b>Autres éléments</b>					
Engagements (note 19)	(11)	(18 474)	(134)	(347)	(18 966)
Cautionnements et garanties (note 19)	–	(40)	(357)	–	(397)
	(11)	(18 514)	(491)	(347)	(19 363)
	(723)	(50 603)	(7 184)	(11 606)	(70 116)

## IDENTIFICATION ET GESTION DES RISQUES (suite)

	31 décembre 2017				
	À vue	Moins de 1 an	1 an à 5 ans	Plus de 5 ans	Total
<b>Passifs financiers non dérivés</b>					
Montants à payer relatifs à des opérations en voie de règlement	–	(2 102)	–	–	(2 102)
Autres passifs financiers	–	(576)	–	–	(576)
<b>Passifs relatifs aux placements</b>					
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	–	(15 977)	–	–	(15 977)
Titres vendus à découvert	–	(654)	(3 043)	(1 842)	(5 539)
Billets de trésorerie à payer	–	(4 567)	–	–	(4 567)
Emprunts à payer	–	(364)	–	–	(364)
Billets à terme à payer	–	(348)	(5 298)	(5 499)	(11 145)
<b>Actif net attribuable aux déposants</b>					
Dépôts à vue et à terme	(88)	(6)	–	–	(94)
Distributions à verser aux déposants	–	(1 975)	–	–	(1 975)
	(88)	(26 569)	(8 341)	(7 341)	(42 339)
<b>Instruments financiers dérivés</b>					
Instruments dérivés avec règlement net	–	(1 400)	(1)	75	(1 326)
<b>Instruments dérivés avec règlement brut</b>					
Flux contractuels à recevoir	–	44 289	213	594	45 096
Flux contractuels à payer	–	(44 330)	(228)	(605)	(45 163)
	–	(1 441)	(16)	64	(1 393)
<b>Autres éléments</b>					
Engagements (note 19)	(50)	(19 296)	(124)	(386)	(19 856)
Cautionnements et garanties (note 19)	–	(36)	(7)	(43)	(86)
	(50)	(19 332)	(131)	(429)	(19 942)
	(138)	(47 342)	(8 488)	(7 706)	(63 674)

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 des passifs relatifs aux placements liés aux activités de financement de la Caisse :

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

31 décembre 2017				
	Devise	Valeur nominale <sup>1</sup>	Échéance	Taux d'intérêt %
Emprunts à payer	USD	364	Moins d'un an	1,37
		364		
Billets de trésorerie à payer	CAD	1 000	Moins d'un an	1,12
	USD	3 571	Moins d'un an	1,53
		4 571		
Billets à terme à payer	USD	2 193	Novembre 2019	4,40
	EUR	1 128	Juin 2020	3,50
	CAD	1 000	Juillet 2020	4,60
	USD	2 506	Juillet 2024	3,15
	USD	1 566	Novembre 2039	5,60
		8 393		

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

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

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

De plus, au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2018, la Caisse a renouvelé sa facilité de crédit commise auprès d'un syndicat bancaire d'un montant total équivalent de 5 G\$ CAD, soit deux tranches de 2 G\$ USD qui sont respectivement renouvelables après deux et trois ans. La facilité de crédit porte intérêt à taux variable et est garantie entièrement, inconditionnellement et irrévocablement par la Caisse. Aux 31 décembre 2018 et 2017, aucun montant n'a été prélevé sur cette facilité de crédit.

# 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 des états consolidés de la situation financière ainsi que la juste valeur des passifs associés :

	31 décembre 2018	31 décembre 2017
<b>Actifs financiers transférés non décomptabilisés</b>		
Obligations	15 001	16 143
Actions	12 420	9 935
	<b>27 421</b>	<b>26 078</b>
<b>Passifs financiers associés</b>		
Emprunts à payer <sup>1</sup>	237	239
Titres vendus en vertu de conventions de rachat <sup>2</sup>	14 763	15 972
	<b>15 000</b>	<b>16 211</b>

1. Le montant présenté correspond à la trésorerie reçue en garantie sur les transactions de prêts de titres et d'instruments financiers dérivés.

2. Le montant net est présenté aux notes 4 et 8.

**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 2018	31 décembre 2017
Emprunts de titres	120	157
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	14 935	15 986
Instruments financiers dérivés réglementés	715	1 092
Instruments financiers dérivés hors cote	1 545	648
	<b>17 315</b>	<b>17 883</b>

**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 2018 et 2017.

Le tableau suivant présente la juste valeur des garanties reçues par la Caisse pour les transactions suivantes :

	31 décembre 2018	31 décembre 2017
Prêts de titres	12 488	9 740
Titres achetés en vertu de conventions de revente	10 454	9 496
Instruments financiers dérivés hors cote	-	40
	<b>22 942</b>	<b>19 276</b>

# 16

## INFORMATION RELATIVE AUX PARTIES LIÉES

### TRANSACTIONS AVEC DES PARTIES LIÉES

Les principales parties liées de la Caisse comprennent les filiales non consolidées, les cœntreprises, 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 cœntreprises 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. Par ailleurs, dans le cadre de la réalisation d'un projet d'infrastructures publiques au Québec par l'intermédiaire de CDPO Infra Inc, une filiale de la Caisse, le gouvernement du Québec et ses entités liées ont conclu des ententes en lien avec ce projet. Ces ententes sont conclues dans le cours normal des activités de la filiale.

### 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 :

	2018	2017
Salaires et autres avantages à court terme	9	8
Avantages postérieurs à l'emploi	2	1
Autres avantages à long terme	7	6
	18	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 cœntreprises, 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 importantes au 31 décembre 2018 ainsi que le pourcentage de détention comparatif au 31 décembre 2017 sont présentés dans le tableau suivant :

	31 décembre 2018		31 décembre 2017
	Établissement principal	Détention %	Détention %
<b>Filiale consolidée</b>			
CDP Financière Inc	Canada	100,0	100,0
<b>Filiales non consolidées</b>			
<b>Dettes immobilières</b>			
Otéra Capital Inc <sup>1</sup>	Canada	97,5	97,5
<b>Énergie</b>			
Southern Star Acquisition Corporation <sup>2</sup>	États-Unis	100,0	50,0
Tenedora de Energía Renovable Sol y Viento S.A.P.I. de C.V. <sup>3</sup>	Mexique	67,1	–
Trencap SEC (Énergir) <sup>4</sup>	Canada	64,7	64,7
<b>Fonds de couverture</b>			
AIM Quantitative Global SF II Ltd	États-Unis <sup>9</sup>	100,0	100,0
CTA ALP Fund, LP	États-Unis	100,0	–
CTA FCW Fund, LP	États-Unis	100,0	–
CTA JNM Fund, LP (anciennement JMFFO Ltd)	États-Unis	100,0	100,0
CTA QN5 Fund, LP (anciennement AlphaQuest Original Ltd)	États-Unis	100,0	100,0
CTA WLH Fund, LP (anciennement CDP WTN Diversified Strategy Fund Limited)	Royaume-Uni <sup>10</sup>	100,0	100,0
DSAM Neutral LP	Royaume-Uni <sup>9</sup>	100,0	–
EMN CNM Fund, LP	États-Unis	100,0	–
EMN ENP Fund, LP	États-Unis	100,0	–
Ionic Pamli Global Credit Strategies Fund	États-Unis <sup>9</sup>	100,0	100,0
Kildonan Quebec Fund Ltd	États-Unis <sup>9</sup>	100,0	100,0
Newport Mount Royal Opportunity Fund Ltd	États-Unis <sup>9</sup>	–	100,0
<b>Fonds de dette privée</b>			
Global Credit Opportunities (Canada) LP	Canada	100,0	–
<b>Fonds de placement privés</b>			
Apollo Hercules Partners LP	États-Unis <sup>9</sup>	97,6	97,6
EC Partners LP	Singapour	100,0	100,0
GSO Churchill Partners LP	États-Unis <sup>9</sup>	98,0	98,0
GSO Churchill Partners II LP	États-Unis <sup>9</sup>	98,0	98,0
KKR-CDP Partners LP	États-Unis <sup>9</sup>	90,1	90,1
<b>Immobilier – Groupe Ivanhoé Cambridge</b>			
Careit Canada DCR SENC	Canada	94,2	93,5
Careit Canada SENC	Canada	94,2	93,5
IC Australia Trust	Australie	94,2	93,5
IC Investissements E.U. SENC	Canada	94,2	93,5
IC Investissements Mexique SENC	Canada	94,2	93,5
Ivanhoé Cambridge Inc	Canada	94,2	93,5
SITQ E.U. LP (anciennement SITQ E.U., SEC)	États-Unis	94,1	93,4
<b>Industrie</b>			
CDPQ Infra Inc	Canada	100,0	100,0
Einn Volant Aircraft Leasing Holdings Ltd	Irlande <sup>11</sup>	90,5	90,5
Patina Rail LLP <sup>5</sup>	Royaume-Uni	75,0	75,0
Spinner US AcquireCo Inc (Student Transportation of America)	États-Unis	79,9	–
Trust No. 2431 <sup>6</sup>	Mexique	43,0	43,0
<b>Matériaux</b>			
Beaudier Ciment Inc (Ciment McInnis Inc) <sup>7</sup>	Canada	57,3	58,9
<b>Services</b>			
Datamars SA <sup>8</sup>	Suisse	64,8	65,1

- Otéra Capital Inc détient 78,1 % de MCAP Commercial LP.
- Southern Star Acquisition Corporation est une filiale non consolidée au 31 décembre 2018 (présentée dans la catégorie « Coentreprises » au 31 décembre 2017).
- Les droits de vote représentent 60,0 %.
- Trencap SEC détient 61,1 % de Noverco Inc, qui détient 100,0 % de Énergir, qui détient 71,0 % de Énergir SEC.
- Patina Rail LLP détient 40,0 % d'Eurostar International Limited.

- La Caisse exerce son contrôle en raison de la majorité des membres sur le conseil d'administration. Trust No. 2431 détient 49,0 % de ICA Operadora de Vias Terrestres, S.A.P.I. de C.V.
- Beaudier Ciment Inc détient 67,8 % de Ciment McInnis Inc (65,5 % au 31 décembre 2017).
- Les droits de vote représentent 55,0 % au 31 décembre 2018 (55,5 % au 31 décembre 2017).
- Constituée aux Îles Caïmans conformément à la structure du commanditaire.
- Constituée aux États-Unis.
- Constituée aux Bermudes.

## INTÉRÊTS DÉTENUS DANS D'AUTRES ENTITÉS (suite)

### COENTREPRISES

Les intérêts détenus dans les principales coentreprises importantes au 31 décembre 2018 ainsi que le pourcentage de détention comparatif au 31 décembre 2017 sont présentés dans le tableau suivant :

	Établissement principal	31 décembre 2018	31 décembre 2017
		Détention %	Détention %
<b>Consommation discrétionnaire</b>			
MED ParentCo LP	États-Unis	47,7	47,7
<b>Énergie</b>			
HEF HoldCo II, Inc	États-Unis	33,3	33,3
<b>Finance</b>			
USI Advantage Corp <sup>1</sup>	États-Unis	26,0	26,0
<b>Industrie</b>			
Delachaux SA <sup>2</sup>	France	43,0	–
DP World Canada Investment Inc	Canada	45,0	45,0
<b>Technologies de l'information</b>			
Kiwi Holdco Cayco, Ltd (FNZ) <sup>3</sup>	Royaume-Uni <sup>4</sup>	72,0	–

1. Les droits de vote représentent 50,0%.

2. Les droits de vote représentent 50,0%.

3. La Caisse exerce un contrôle conjoint en raison des ententes avec les autres actionnaires.

4. Constituée aux Îles Caïmans.

## INTÉRÊTS DÉTENUS DANS D'AUTRES ENTITÉS (suite)

### ENTREPRISES ASSOCIÉES

Les intérêts détenus dans les principales entreprises associées importantes au 31 décembre 2018 ainsi que le pourcentage de détention comparatif au 31 décembre 2017 sont présentés dans le tableau suivant :

	31 décembre 2018		31 décembre 2017
	Établissement principal	Détention %	Détention %
<b>Consommation discrétionnaire</b>			
Cogeco Communications USA Inc	États-Unis	21,0	–
Québecor Média Inc <sup>1</sup>	Canada	–	18,5
SGU Holdings LP	États-Unis <sup>10</sup>	46,7	46,7
<b>Énergie</b>			
Azure Power Global Ltd	Inde <sup>11</sup>	40,3	21,0
Corex Resources Ltd	Canada	49,5	49,5
Fluxys SA	Belgique	20,0	20,0
Interconnector UK Ltd	Royaume-Uni	–	33,5
Invenergy Renewables LLC <sup>2</sup>	États-Unis	53,6	31,7
IPALCO Enterprises, Inc	États-Unis	30,0	30,0
London Array Ltd, London Array Unincorporated JV	Royaume-Uni	25,0	25,0
NSW Electricity Networks Assets Holding Trust, NSW Electricity Networks Operations Holding Trust (TransGrid)	Australie	22,5	22,5
Suez Water Technologies and solutions SA	France	30,0	30,0
Techem GmbH	Allemagne	24,5	–
<b>Finance</b>			
Avison Young (Canada) Inc	Canada	33,3	–
Catalina Holdings (Bermuda) Ltd	États-Unis <sup>12</sup>	–	29,9
Greenstone Ltd	Australie	30,0	30,0
Hyperion Insurance Group Ltd	Royaume-Uni	29,6	–
<b>Industrie</b>			
Airport Holding Kft	Hongrie	21,2	21,2
Alix Partners LLP	États-Unis	21,0	21,0
Alvest International Equity SAS <sup>3</sup>	France	39,9	–
CAMSO Inc <sup>4</sup>	Canada	–	19,5
Fives Group <sup>5</sup>	France	30,4	–
Groupe Keolis SAS	France	30,0	30,0
Groupe Solmax Inc	Canada	30,0	30,0
Knowlton Development Corporation Inc <sup>6</sup>	Canada	35,8	–
Lightspeed POS Inc	Canada	44,6	44,6
Organización de Proyectos de Infraestructura, S.A.P.I. de C.V. (OPI), OPCEM, S.A.P.I. de C.V. (OPCEM)	Mexique	45,5	–
Plastiques IPL Inc (anciennement IPL Plastics Plc)	Canada	27,4	26,6
PlusGrade Parent LP <sup>7</sup>	Canada	39,9	–
QPH Hold Trust, QPH Hold Co PTY Limited (Port de Brisbane)	Australie	26,7	26,7
Sedgwick LP (anciennement Sedgwick Inc) <sup>8</sup>	États-Unis	21,0	29,2
TVS Logistics services	Inde	38,2	38,2
<b>Santé</b>			
Image Networks Holdings Pty Ltd	Australie	–	30,0
Sphinx SAS (anciennement Sam Topco SAS) <sup>9</sup>	France	–	49,1
<b>Services aux collectivités</b>			
CLP India Pvt Ltd	Inde	40,0	–
<b>Services immobiliers</b>			
Groupe Foncia	France	29,1	29,1
<b>Transport ferroviaire</b>			
Bombardier Transportation (Investment) UK Limited	Allemagne <sup>13</sup>	27,5	30,0

1. Les droits de vote représentent 20,0 % au 31 décembre 2017.

2. Les droits de vote représentent 45,0 %. La Caisse n'exerceait aucune influence notable au 31 décembre 2017.

3. Les droits de vote représentent 28,6 %.

4. Les droits de vote représentent 22,2 % au 31 décembre 2017.

5. Les droits de vote représentent 20,3 %.

6. Les droits de vote représentent 27,8 %.

7. Les droits de vote représentent 37,5 %.

8. La Caisse a cessé d'exercer une influence notable en 2018 à la suite d'une transaction.

9. Les droits de vote représentent 20,0 % au 31 décembre 2017.

10. Constituée au Canada.

11. Constituée à l'île Maurice.

12. Constituée aux Bermudes conformément à la structure du commanditaire.

13. 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 25 732 M\$ répartis en 207 sociétés au 31 décembre 2018 (23 517 M\$ répartis en 261 sociétés au 31 décembre 2017).

## 18

### RAPPROCHEMENT DES PASSIFS LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT

Les tableaux suivants présentent les variations des passifs liés aux activités de financement, incluant les changements sans contrepartie de trésorerie :

	1 <sup>er</sup> janvier 2018	Flux de trésorerie liés aux activités de financement	Changements sans contrepartie de trésorerie		31 décembre 2018
			Variation de change	Variation de juste valeur	
Billets de trésorerie à payer	4 556	1 180	182	3	5 921
Emprunts à payer	364	(80)	–	6	290
Billets à terme à payer	9 198	–	607	(207)	9 598
	<b>14 118</b>	<b>1 100</b>	<b>789</b>	<b>(198)</b>	<b>15 809</b>

	1 <sup>er</sup> janvier 2017	Flux de trésorerie liés aux activités de financement	Changements sans contrepartie de trésorerie		31 décembre 2017
			Variation de change	Variation de juste valeur	
Billets de trésorerie à payer	4 813	(151)	(106)	–	4 556
Emprunts à payer	189	176	(1)	–	364
Billets à terme à payer	9 574	–	(372)	(4)	9 198
	<b>14 576</b>	<b>25</b>	<b>(479)</b>	<b>(4)</b>	<b>14 118</b>

## 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 consistent pour la Caisse à garantir, auprès d'institutions financières et de sociétés, des opérations sur instruments financiers dérivés, le remboursement d'emprunts de sociétés dans lesquelles elle détient une participation ainsi que certaines lettres de crédit pour ses filiales. Dans le cadre de certaines transactions de placement, la Caisse peut également fournir des garanties ou émettre des lettres de crédit à des tiers. Les échéances des engagements sont présentées à la note 12.

Les engagements et les garanties se détaillent comme suit :

	31 décembre 2018	31 décembre 2017
Engagements d'achat de placements	<b>18 450</b>	19 314
Engagements en vertu de contrats de location simple	<b>516</b>	542
Cautionnements et garanties	<b>397</b>	86
	<b>19 363</b>	19 942

## 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 2018, 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.

## 20

## RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES

Les tableaux suivants présentent les informations financières des portefeuilles spécialisés :

	VALEURS À COURT TERME (740)		TAUX (765)		CRÉDIT (766)		OBLIGATIONS À LONG TERME (764)	
État de la situation financière	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017
<b>Actif</b>								
Placements	866	1 892	47 154	59 599	63 842	67 532	3 637	3 697
Autres actifs financiers	2	–	3 796	1 500	950	739	44	34
<b>Total de l'actif</b>	<b>868</b>	<b>1 892</b>	<b>50 950</b>	<b>61 099</b>	<b>64 792</b>	<b>68 271</b>	<b>3 681</b>	<b>3 731</b>
<b>Passif</b>								
Passifs relatifs aux placements	–	–	17 681	20 541	7 203	16 693	818	793
Autres passifs financiers	2	–	485	546	1 914	1 505	18	9
<b>Total du passif excluant l'actif net attribuable aux détenteurs d'unités de participation</b>	<b>2</b>	<b>–</b>	<b>18 166</b>	<b>21 087</b>	<b>9 117</b>	<b>18 198</b>	<b>836</b>	<b>802</b>
<b>Actif net attribuable aux détenteurs d'unités de participation</b>	<b>866</b>	<b>1 892</b>	<b>32 784</b>	<b>40 012</b>	<b>55 675</b>	<b>50 073</b>	<b>2 845</b>	<b>2 929</b>
<b>État du résultat global</b>								
	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017
Revenus de placement	16	22	1 225	904	2 732	2 057	83	83
Dépenses de placement	(1)	–	(275)	(185)	(415)	(292)	(1)	–
Revenu net de placement	15	22	950	719	2 317	1 765	82	83
Charges d'exploitation	–	–	(24)	(19)	(72)	(67)	–	(1)
<b>Revenu net</b>	<b>15</b>	<b>22</b>	<b>926</b>	<b>700</b>	<b>2 245</b>	<b>1 698</b>	<b>82</b>	<b>82</b>
Gains (pertes) nets sur instruments financiers à la juste valeur	–	–	(175)	(35)	(1 112)	563	(84)	141
<b>Résultat de placement avant récupérations (distributions) aux détenteurs d'unités de participation</b>	<b>15</b>	<b>22</b>	<b>751</b>	<b>665</b>	<b>1 133</b>	<b>2 261</b>	<b>(2)</b>	<b>223</b>
Récupérations (distributions)	(15)	(22)	(926)	(700)	(2 245)	(1 698)	(82)	(82)
<b>Résultats net et global attribuables aux détenteurs d'unités de participation</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>(175)</b>	<b>(35)</b>	<b>(1 112)</b>	<b>563</b>	<b>(84)</b>	<b>141</b>
<b>État des variations de l'actif net attribuable aux détenteurs d'unités de participation</b>								
	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017
Solde au début de l'exercice	1 892	6 154	40 012	36 817	50 073	42 686	2 929	2 633
Unités de participation								
Unités émises	963	2 926	4 185	5 684	8 294	7 964	393	356
Unités annulées	(1 989)	(7 188)	(11 238)	(2 454)	(1 580)	(1 140)	(393)	(201)
Variation nette des unités de participation de l'exercice	(1 026)	(4 262)	(7 053)	3 230	6 714	6 824	–	155
Résultats net et global attribuables aux détenteurs d'unités de participation	–	–	(175)	(35)	(1 112)	563	(84)	141
<b>Solde à la fin de l'exercice</b>	<b>866</b>	<b>1 892</b>	<b>32 784</b>	<b>40 012</b>	<b>55 675</b>	<b>50 073</b>	<b>2 845</b>	<b>2 929</b>

## RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES (suite)

	OBLIGATIONS À RENDEMENT RÉEL (762)		INFRASTRUCTURES (782)		IMMEUBLES (710)		MARCHÉS BOURSIERS (737)	
État de la situation financière	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017
<b>Actif</b>								
Placements	1 294	1 199	24 383	16 236	38 317	34 401	104 327	111 125
Autres actifs financiers	17	2	64	15	9	4	5 493	4 214
<b>Total de l'actif</b>	<b>1 311</b>	<b>1 201</b>	<b>24 447</b>	<b>16 251</b>	<b>38 326</b>	<b>34 405</b>	<b>109 820</b>	<b>115 339</b>
<b>Passif</b>								
Passifs relatifs aux placements	116	10	1 699	50	19	30	1 341	2 841
Autres passifs financiers	–	6	198	227	81	111	464	537
<b>Total du passif excluant l'actif net attribuable aux détenteurs d'unités de participation</b>	<b>116</b>	<b>16</b>	<b>1 897</b>	<b>277</b>	<b>100</b>	<b>141</b>	<b>1 805</b>	<b>3 378</b>
<b>Actif net attribuable aux détenteurs d'unités de participation</b>	<b>1 195</b>	<b>1 185</b>	<b>22 550</b>	<b>15 974</b>	<b>38 226</b>	<b>34 264</b>	<b>108 015</b>	<b>111 961</b>
<b>État du résultat global</b>								
	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017
Revenus de placement	27	23	974	762	17	190	2 849	2 669
Dépenses de placement	–	–	(106)	(4)	(1)	–	(101)	(81)
Revenu net de placement	27	23	868	758	16	190	2 748	2 588
Charges d'exploitation	(1)	–	(97)	(74)	(10)	(14)	(137)	(135)
<b>Revenu net</b>	<b>26</b>	<b>23</b>	<b>771</b>	<b>684</b>	<b>6</b>	<b>176</b>	<b>2 611</b>	<b>2 453</b>
<b>Gains (pertes) nets sur instruments financiers à la juste valeur</b>	<b>(27)</b>	<b>(13)</b>	<b>1 265</b>	<b>756</b>	<b>2 729</b>	<b>2 363</b>	<b>(3 639)</b>	<b>11 104</b>
<b>Résultat de placement avant récupérations (distributions) aux détenteurs d'unités de participation</b>	<b>(1)</b>	<b>10</b>	<b>2 036</b>	<b>1 440</b>	<b>2 735</b>	<b>2 539</b>	<b>(1 028)</b>	<b>13 557</b>
Récupérations (distributions)	(26)	(23)	(771)	(684)	(6)	(176)	(2 611)	(2 453)
<b>Résultats net et global attribuables aux détenteurs d'unités de participation</b>	<b>(27)</b>	<b>(13)</b>	<b>1 265</b>	<b>756</b>	<b>2 729</b>	<b>2 363</b>	<b>(3 639)</b>	<b>11 104</b>
<b>État des variations de l'actif net attribuable aux détenteurs d'unités de participation</b>								
	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017
Solde au début de l'exercice	1 185	1 085	15 974	14 563	34 264	31 724	111 961	101 040
Unités de participation								
Unités émises	146	154	5 956	1 741	1 416	1 222	7 636	7 945
Unités annulées	(109)	(41)	(645)	(1 086)	(183)	(1 045)	(7 943)	(8 128)
Variation nette des unités de participation de l'exercice	37	113	5 311	655	1 233	177	(307)	(183)
Résultats net et global attribuables aux détenteurs d'unités de participation	(27)	(13)	1 265	756	2 729	2 363	(3 639)	11 104
<b>Solde à la fin de l'exercice</b>	<b>1 195</b>	<b>1 185</b>	<b>22 550</b>	<b>15 974</b>	<b>38 226</b>	<b>34 264</b>	<b>108 015</b>	<b>111 961</b>

## RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES (suite)

	PLACEMENTS PRIVÉS (780)		RÉPARTITION DE L'ACTIF (771)		STRATÉGIES ACTIVES DE SUPERPOSITION (773)	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017
<b>État de la situation financière</b>						
<b>Actif</b>						
Placements	44 323	36 718	4 204	5 072	9 068	7 202
Autres actifs financiers	156	1 026	1 326	1 362	508	272
<b>Total de l'actif</b>	<b>44 479</b>	<b>37 744</b>	<b>5 530</b>	<b>6 434</b>	<b>9 576</b>	<b>7 474</b>
<b>Passif</b>						
Passifs relatifs aux placements	1 361	406	3 441	4 235	8 957	6 885
Autres passifs financiers	976	838	465	841	90	16
<b>Total du passif excluant l'actif net attribuable aux détenteurs d'unités de participation</b>	<b>2 337</b>	<b>1 244</b>	<b>3 906</b>	<b>5 076</b>	<b>9 047</b>	<b>6 901</b>
<b>Actif net attribuable aux détenteurs d'unités de participation</b>	<b>42 142</b>	<b>36 500</b>	<b>1 624</b>	<b>1 358</b>	<b>529</b>	<b>573</b>
<b>État du résultat global</b>						
	2018	2017	2018	2017	2018	2017
Revenus de placement	2 114	2 760	61	77	297	18
Dépenses de placement	(12)	(10)	(69)	(38)	(185)	(94)
Revenu net de placement	2 102	2 750	(8)	39	112	(76)
Charges d'exploitation	(199)	(178)	(15)	(11)	(28)	(33)
<b>Revenu net</b>	<b>1 903</b>	<b>2 572</b>	<b>(23)</b>	<b>28</b>	<b>84</b>	<b>(109)</b>
<b>Gains (pertes) nets sur instruments financiers à la juste valeur</b>	<b>3 965</b>	<b>1 427</b>	<b>26</b>	<b>(859)</b>	<b>(247)</b>	<b>(16)</b>
<b>Résultat de placement avant récupérations (distributions) aux détenteurs d'unités de participation</b>	<b>5 868</b>	<b>3 999</b>	<b>3</b>	<b>(831)</b>	<b>(163)</b>	<b>(125)</b>
Récupérations (distributions)	(1 903)	(2 572)	23	(28)	(84)	109
<b>Résultats net et global attribuables aux détenteurs d'unités de participation</b>	<b>3 965</b>	<b>1 427</b>	<b>26</b>	<b>(859)</b>	<b>(247)</b>	<b>(16)</b>
<b>État des variations de l'actif net attribuable aux détenteurs d'unités de participation</b>						
	2018	2017	2018	2017	2018	2017
Solde au début de l'exercice	36 500	29 960	1 358	1 356	573	629
Unités de participation						
Unités émises	4 908	7 141	735	940	550	232
Unités annulées	(3 231)	(2 028)	(495)	(79)	(347)	(272)
Variation nette des unités de participation de l'exercice	1 677	5 113	240	861	203	(40)
Résultats net et global attribuables aux détenteurs d'unités de participation	3 965	1 427	26	(859)	(247)	(16)
<b>Solde à la fin de l'exercice</b>	<b>42 142</b>	<b>36 500</b>	<b>1 624</b>	<b>1 358</b>	<b>529</b>	<b>573</b>

## 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 2018.
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<sup>er</sup> janvier 2018 et se terminant le 31 décembre 2018 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 5 avril 2019

## ATTESTATION FINANCIÈRE DE LA PREMIÈRE VICE-PRÉSIDENTE ET CHEF DE LA DIRECTION FINANCIÈRE ET DES OPÉRATIONS

Je, Maarika Paul, première vice-présidente et chef de la Direction financière et des Opérations 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 2018.
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; 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<sup>er</sup> janvier 2018 et se terminant le 31 décembre 2018 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 et des Opérations,



MAARIKA PAUL, FCPA, FCA, EEE, IAS.A  
Le 5 avril 2019

## CONCLUSIONS SUR LA CONCEPTION ET L'EFFICACITÉ DU CONTRÔLE INTERNE À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

En 2018, la chef de la Direction financière et des Opérations 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 évaluées.

À l'instar des travaux entourant le contrôle interne à l'égard de l'information financière, la chef de la Direction financière et des Opérations 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 2018, 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 et des Opérations, 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 2018 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 Québec<sup>1</sup> et respectent les pratiques de l'industrie du placement. Les états financiers sont établis conformément aux normes internationales d'information financière (IFRS). 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 2018 font partie intégrante du rapport annuel 2018 et présentent, dans la première section, les tableaux des rendements au 31 décembre 2018 se rapportant aux composites des comptes des déposants de la Caisse. Ces tableaux et les calculs ont été audités au 31 décembre 2018 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<sup>MD</sup>).
3. Dans le présent rapport annuel, l'actif net 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 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 2018.
7. Sauf indication contraire, les résultats de placement nets et l'actif net des 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 7, 8, 9 et 10 des Renseignements additionnels au rapport annuel 2018.
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 au [www.cdpq.com](http://www.cdpq.com).



## BUREAUX INTERNATIONAUX

### AUSTRALIE

#### CDPQ SYDNEY

Deutsche Bank Place, bureau 2201  
126, Phillip Street  
Sydney, NSW 2000  
Australie

Téléphone : +61 2 8316 3800

### BRÉSIL

#### CDPQ BRASIL

Av. Brigadeiro Faria Lima 3477  
5<sup>e</sup> étage, bureau 51, Tour Nord  
Itaim Bibi, São Paulo, SP  
Brésil 04538-133

Téléphone : +55 11 46 32 01 90

### INDE

#### CDPQ INDIA

5<sup>e</sup> étage, Worldmark 3  
Bureau 507  
Aerocity, New Delhi  
Delhi 110037  
Inde

Téléphone : +91 11 4957 7802

### MEXIQUE

#### CDPQ MÉXICO

Torre Virreyes  
Pedregal 24, 9<sup>e</sup> étage, bureau 902  
Colonia Molino del Rey,  
Delegación Miguel Hidalgo  
11040 Mexico, CDMX  
Mexique

Téléphone : +52 55 4170 9625

### 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

### PARIS

#### CDPQ PARIS

28-32, avenue Victor Hugo  
6<sup>e</sup> étage  
75116 Paris  
France

Téléphone : +33 1 56 69 25 30

Télécopieur : +33 1 56 69 25 80

### ROYAUME-UNI

#### CDPQ LONDON

11, Charles II Street  
2<sup>e</sup> étage  
Londres, SW1Y 4QU  
Royaume-Uni

Téléphone : +44 207 024 8186

Télécopieur : +44 207 024 8198

### SHANGHAI

#### CDPQ SHANGHAI

One Corporate Avenue  
Bureau 1504, 15<sup>e</sup> étage  
222, Hubin Road, Huang Pu District  
Shanghai, 200021  
Chine

Téléphone : +86 21 6390 0100

### SINGAPOUR

#### CDPQ SINGAPORE

One Raffles Quay  
Tour Nord, 21<sup>e</sup> étage, bureau 01  
Singapour 048583  
Singapour

Téléphone : +65 6800 4870

Télécopieur : +65 6800 4889

### WASHINGTON

#### CDPQ US (WASHINGTON)

1775, Pennsylvania Avenue NW  
Bureau 200  
Washington, DC 20006  
États-Unis

Téléphone : +1 202 730-8010

Télécopieur : +1 202 730-8014

Le Rapport annuel 2018 et le document Renseignements additionnels au Rapport annuel 2018 sont accessibles au [www.cdpq.com](http://www.cdpq.com).

Renseignements : 514 842-3261, [info@cdpq.com](mailto:info@cdpq.com)

*The 2018 Annual Report and the 2018 Annual Report Additional Information are also available in English at [www.cdpq.com](http://www.cdpq.com).*

Dépôt légal – Bibliothèque et Archives nationales du Québec, 2019

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  
Sans frais : +1 866 330-3936  
Télécopieur : +1 514 842-4833

#### **SIÈGE SOCIAL**

65, rue Sainte-Anne, 14<sup>e</sup> étage  
Québec (Québec) G1R 3X5  
Téléphone : +1 418 684-2334  
Télécopieur : +1 418 684-2335

[www.cdpq.com](http://www.cdpq.com)