



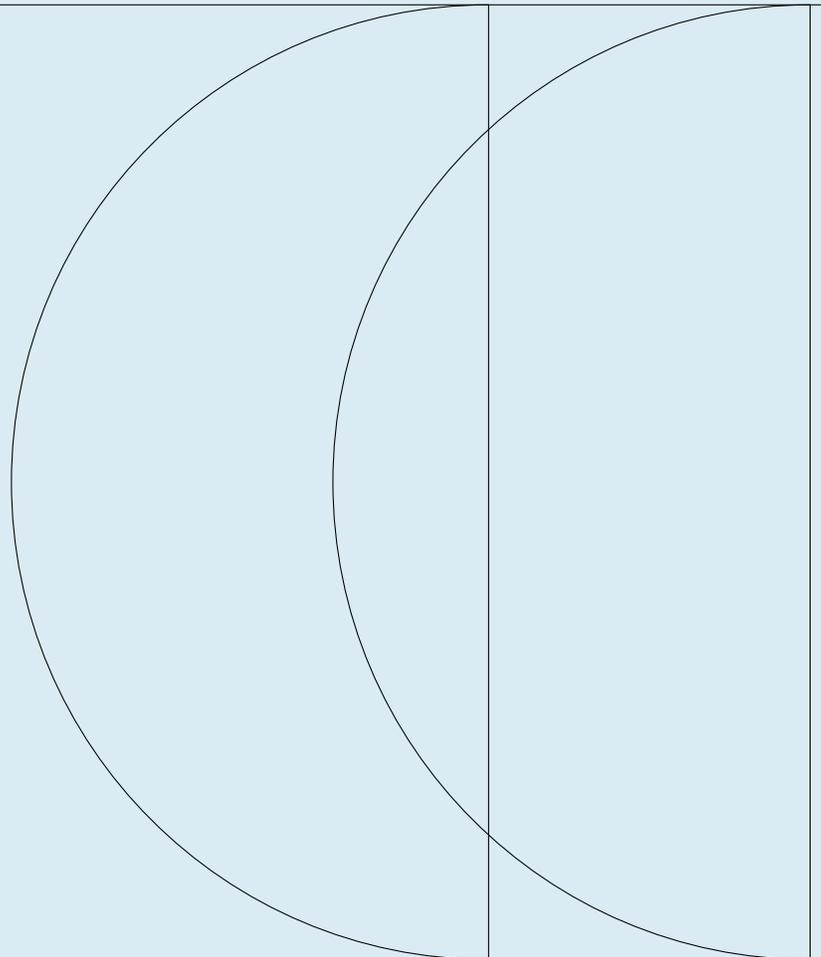
Du capital constructif

RAPPORT ANNUEL 2020



2	Faits saillants 2020	19	Nos clients, les déposants
4	Appuyer la croissance de l'économie et des entreprises québécoises	27	Rapport de gestion
6	Partenariats à long terme	63	Présence de la CDPQ au Québec
8	Investissement durable	89	Rapports du conseil d'administration et de ses comités
10	Derrière nos clients, les Québécoises et les Québécois	119	Conseil d'administration et comité de direction
12	Résultats par catégorie d'actif	125	Rapport sur le développement durable
14	Nos réalisations	135	Rapport financier
16	Message du président du conseil	143	États financiers consolidés
17	Message du président et chef de la direction		

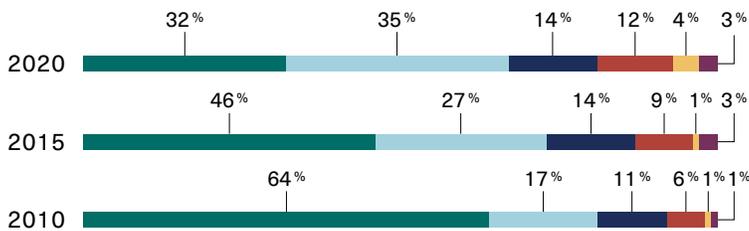
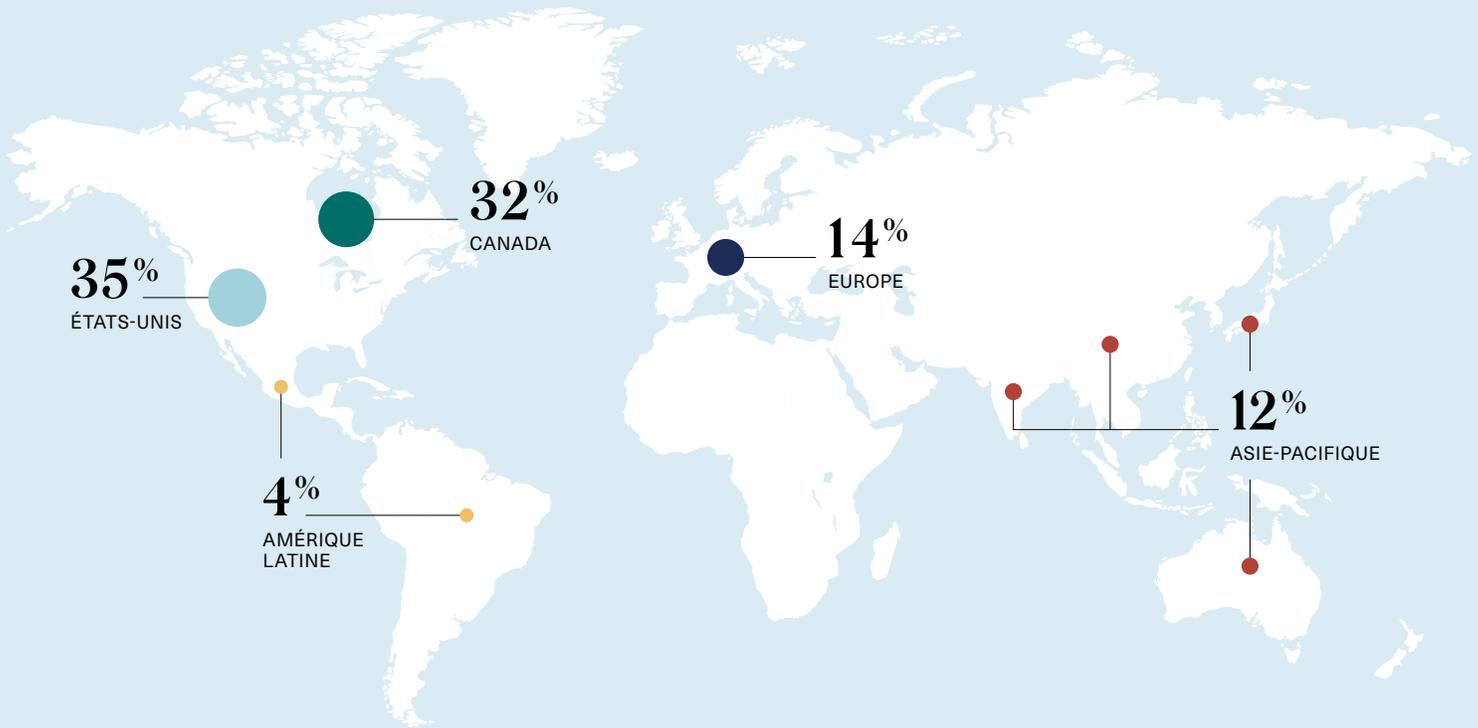
Ce rapport présente
le bilan de nos résultats,
réalisations et avancées
au cours de l'exercice 2020,
dans toutes les sphères
de notre organisation, au
Québec et à l'international.



Nous sommes un groupe mondial d'investissement avec des actifs dans tous les grands marchés.

Exposition géographique du portefeuille global

AU 31 DÉCEMBRE 2020



- Canada
- États-Unis
- Europe
- Asie-Pacifique
- Amérique latine
- Autres régions

Actif net

365,5 G\$

AU 31 DÉCEMBRE 2020

Résultats 2020

7,7%

RENDEMENT

24,8 G\$

RÉSULTATS DE PLACEMENT

Résultats sur cinq ans

7,8%

RENDEMENT ANNUALISÉ

110,7 G\$

RÉSULTATS DE PLACEMENT

Résultats sur dix ans

8,6%

RENDEMENT ANNUALISÉ

198,0 G\$

RÉSULTATS DE PLACEMENT

Liquidités

La CDPQ dispose d'un montant de liquidités qui lui permet de respecter ses engagements et ceux de ses déposants, en plus de conserver la marge de manœuvre désirée en contexte de crise, entre autres pour saisir des occasions d'investissement.

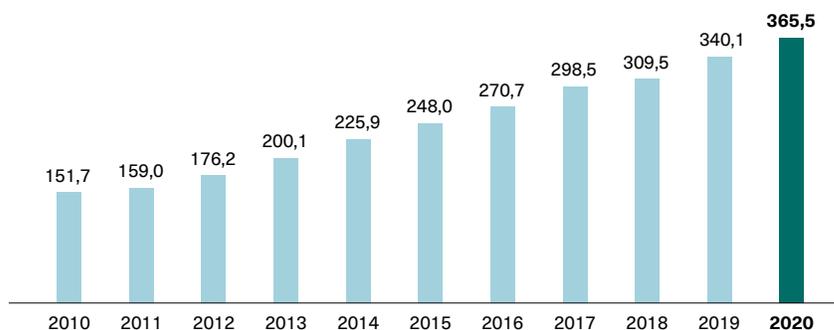
Maintien des cotes de crédit les plus élevées

AAA

Les agences de notation DBRS, Fitch, Moody's et S&P ont maintenu les cotes de crédit de la CDPQ et de CDP Financière de première qualité, avec une perspective stable.

Évolution de l'actif net depuis 2010

(en milliards de dollars)



Nous participons à la relance et bâtissons une économie dynamique, compétitive et durable.

Placer le Québec au centre de nos priorités. Comme principal groupe d'investissement au Québec, nous appuyons nos entreprises et les différents acteurs de notre économie, particulièrement en période de turbulences.



1. Réseau express métropolitain (REM)

- 2 000 travailleurs sur plus de 20 chantiers en activité dans le Grand Montréal et début des essais dynamiques sur un premier tronçon
- Proposition d'un projet de 10 G\$, le REM de l'Est, pour desservir l'est et le nord-est de la métropole, avec 32 km de rails et 23 stations

2. CAE

- Leader mondial du secteur de l'aéronautique
- Investissement de 150 M\$ afin d'appuyer ses projets d'expansion, dont l'acquisition de Flight Simulation Company, et le développement de ses services de formation en Europe

3. Équité 25³

- Création d'un fonds pour accroître la diversité et l'inclusion au sein des entreprises du Québec et d'ailleurs au Canada, soit le plus important du genre au pays
- 250 M\$ à déployer sur quatre ans par le biais d'investissements de 5 M\$ à 30 M\$ et accompagnement pour mettre en place un plan de diversité

4. Medicom

- Acteur clé de l'industrie de la santé qui fabrique et distribue des fournitures médicales
- Prêt lui permettant d'explorer de nouvelles avenues d'expansion et d'accroître l'accessibilité de ses produits

5. Nuvei

- Fournisseur mondial de logiciels de paiement
- Appui lors de son entrée à la Bourse de Toronto, laquelle était alors la plus importante à y avoir été réalisée par une entreprise technologique



Miser sur nos avantages dans ce marché que nous connaissons en profondeur.

Nous appuyons les entreprises du secteur privé dans leurs projets de croissance, d'expansion internationale et d'innovation technologique tout en contribuant au développement d'une économie et de milieux de vie plus durables. Nos atouts : le savoir-faire de nos équipes et notre vaste réseau d'affaires.

Nous nous associons aux meilleurs partenaires afin d'élargir notre portée.

Forger des relations durables pour progresser. Grâce à notre réseau de partenaires bien établi dans toutes les régions du monde, nous pouvons nous démarquer davantage dans un contexte de vive concurrence pour les actifs de qualité. Nous voyons dans chaque partenariat l'occasion d'amorcer une collaboration soutenue.



1. LOGOS

- Partenaire en immobilier logistique et industriel depuis 2015
- Lancement d'un 4^e véhicule de développement en Asie d'une capacité de 800 M\$ US et acquisition d'un site en Australie pour y créer une plateforme logistique de 230 M\$

2. S2G Ventures

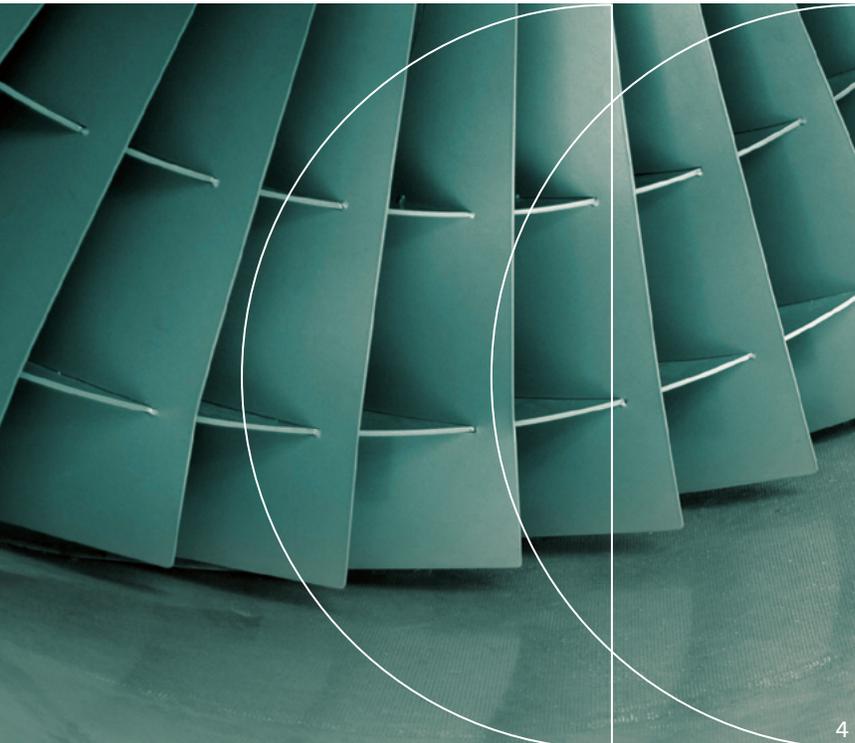
- Nouveau partenariat avec ce fonds de capital de risque ciblant le secteur agroalimentaire
- Investissement pouvant atteindre 125 M\$ US dans des occasions liées aux changements climatiques

3. Plenary Group

- Relation d'affaires de longue date avec ce spécialiste des partenariats public-privé présent en Australie, au Canada et aux États-Unis
- Acquisition par la CDPQ de Plenary Americas, un chef de file dans le domaine des infrastructures publiques en Amérique du Nord

4. Ares Management Corporation

- Partenariat avec ce gestionnaire de placements alternatifs propriétaire d'une plateforme mondiale de dette privée
- Participation à un engagement de 1,875 G£ mené par Ares auprès de The Ardonagh Group, un important courtier d'assurances britannique



4

Travailler avec les meilleurs partenaires.

Pour nous, cela veut dire créer de nouvelles possibilités et décupler l'impact des projets que nous entreprenons. En plus de partager notre approche d'investissement à long terme, nos partenaires proposent des stratégies complémentaires aux nôtres.

Pour ces derniers, faire affaire avec la CDPQ, c'est avoir accès à une équipe mondiale, à des expertises de haut niveau et à des occasions d'investissement de qualité à travers les marchés et les catégories d'actif.

Nous investissons du capital constructif pour soutenir des entreprises et des projets durables à travers le monde.

Relever les grands défis de notre époque. La crise sanitaire, les effets des changements climatiques et les inégalités croissantes ont montré que nous avons tous un rôle à jouer à ce chapitre. L'année 2020 a aussi mis de l'avant toute l'importance de générer de la valeur durable afin de relancer les économies. Plus que jamais, nous sommes animés par la volonté de bâtir des entreprises qui stimulent la performance et le progrès.

36 G\$

ACTIFS SOBRES EN CARBONE EN PORTEFEUILLE,
EN HAUSSE DE 18 G\$ DEPUIS 2017, DONT 2 G\$ EN 2020

-38%

BAISSE DE L'INTENSITÉ CARBONE DE NOTRE PORTEFEUILLE
DEPUIS 2017, SUR UN OBJECTIF DE -25 % D'ICI 2025



1 2



La diversité et l'inclusion comme vecteurs de croissance

Nous avons la conviction que la diversité et l'inclusion sont indispensables à l'atteinte de nos objectifs d'affaires et de ceux de nos entreprises en portefeuille, ainsi qu'au développement des talents de nos employés et à leur mieux-être.

En 2020, nous nous sommes ralliés à des initiatives clés qui visent à faire progresser ces enjeux, dont l'Initiative BlackNorth et, en collaboration avec l'Association pour l'investissement responsable (AIR), la Déclaration des investisseurs canadiens sur la diversité et l'inclusion.

Intégrer nos priorités en investissement durable à notre politique de vote par procuration

Nous avons mis à jour notre politique de vote par procuration pour y inclure une cible de 30 % de représentation féminine au sein des conseils d'administration et des comités de direction de nos entreprises en portefeuille à atteindre d'ici 2022.

Nos exigences climatiques ont aussi été rehaussées, principalement en ce qui a trait à la divulgation et à l'adoption de cibles claires de réduction d'émissions de GES.

Exercer un leadership en matière de fiscalité internationale

Notre engagement en matière de fiscalité internationale a été actualisé afin de renouveler notre opposition à l'utilisation abusive de structures fiscales et de refléter l'évolution des meilleures pratiques.

Notre position et nos processus d'investissement nous permettent ainsi, notamment, d'évaluer la structure des transactions proposées et de travailler à influencer nos partenaires pour limiter, autant que possible, le recours à des juridictions à fiscalité réduite.

1. Grand Changhua 1

- Projet en construction de parc éolien en mer à Taiwan
- Fournira de l'énergie propre à plus de 650 000 foyers

2. CDPQ Renovables Iberia

- Plateforme destinée aux actifs renouvelables
- Alimente plus de 115 000 ménages en Espagne

3. AddÉnergie

- Chef de file des solutions de recharge pour véhicules électriques au Canada
- Déploie un réseau de bornes de recharge à travers l'Amérique du Nord

4. Azure Power

- Leader en développement et en exploitation de projets d'énergie solaire en Inde
- Participe à la croissance du marché de l'énergie renouvelable

Pour en savoir plus sur nos réalisations en investissement durable, consulter notre Rapport d'investissement durable au www.cdpq.com.



3



4

Nous visons à assurer la pérennité des fonds de nos déposants et des retraites de millions de personnes.

Livrer une performance optimale. Grâce à notre portée mondiale et à notre expérience dans toutes les catégories d'actif, nous pouvons saisir des occasions qui bénéficient à l'ensemble des Québécoises et des Québécois.

Pour nos huit principaux déposants, nous avons dégagé des rendements se situant entre :

6,5% et 9,0%

EN 2020

7,0% et 8,3%

SUR 5 ANS

8,0% et 9,3%

SUR 10 ANS



Tenir compte de la réalité de nos clients. Chacun de nos déposants a des besoins distincts que nous prenons en considération dans l'établissement de nos stratégies d'investissement.

Notre relation est fondée sur la collaboration et une écoute mutuelle. Ces aspects sont d'autant plus essentiels en contexte de crise où, dans un environnement de marché inédit, nous avons intensifié nos échanges.

Dans tout ce que nous faisons, nous ne perdons jamais de vue que c'est pour les cotisants et bénéficiaires du Québec que nous travaillons.

La CDPQ 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, régimes de base et supplémentaire

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

Fonds de la santé et de la sécurité du travail

Société de l'assurance automobile Québec

Fonds d'assurance automobile du Québec

Finances Québec

Fonds des générations

RRPE

Régime de retraite du personnel d'encadrement

Pour la liste complète de nos déposants, voir la [page 26](#).

Nous appuyons les entreprises dans leur positionnement afin de propulser leur croissance.

1. Alstom

- Deuxième acteur de la mobilité durable à l'échelle mondiale à la suite de son acquisition de Bombardier Transport
- Notre entente : participation de 17,5 % au capital pour 4 G\$, avec des engagements structurants pour le Québec

2. Colisée

- Un des principaux groupes du secteur des maisons de retraite en Europe
- Notre objectif : participation dans la société afin de lui permettre d'envisager de nouvelles occasions de croissance tout en consolidant son offre de soins et services

3. Titan Aircraft Investments

- Fournisseur de solutions de fret aérien de premier plan
- Notre valeur ajoutée : mise à profit de notre capacité à concevoir des structures de financement innovantes pour favoriser de nouvelles acquisitions



Rendements par catégorie d'actif

Actions

12,4% **11,0%**

EN 2020

SUR 5 ANS

Revenu fixe

9,0% **5,3%**

EN 2020

SUR 5 ANS

Actifs réels

-7,0% **4,3%**

EN 2020

SUR 5 ANS

Actif net

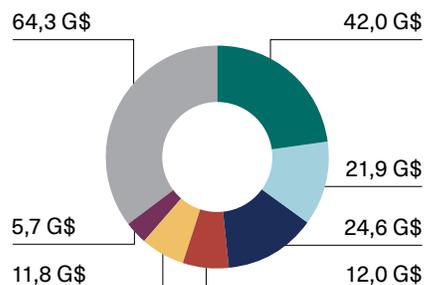
AU 31 DÉCEMBRE 2020

Actions

182,3 G\$

ACTIF NET PAR PORTEFEUILLE ET MANDAT

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

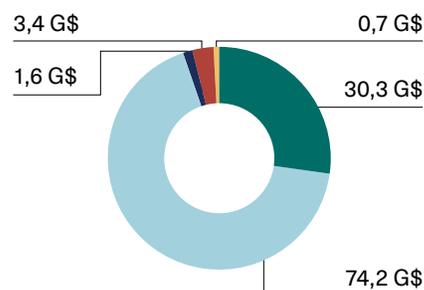


Revenu fixe

110,2 G\$

ACTIF NET PAR PORTEFEUILLE

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

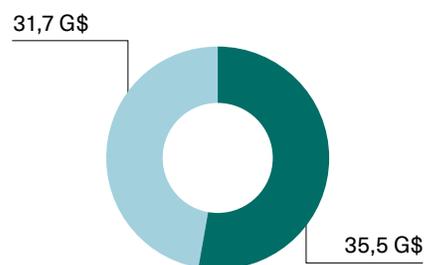


Actifs réels

67,2 G\$

ACTIF NET PAR PORTEFEUILLE

- Immeubles
- Infrastructures



Nos principales réalisations de l'année s'inscrivent dans nos grandes orientations, qui ont été revues en 2020.

Performance optimale

Bénéficiaire de sources de rendement diversifiées, créer de la valeur par la gestion post-investissement et évaluer les risques en profondeur

- Mise en place de mesures pour faire face à la pandémie, dont :
 - Revue de l'ensemble des actifs
 - Pilotage global et coordonné de la stratégie, de la construction de portefeuille et des risques
 - Cellule de crise pour assurer la continuité des affaires et permettre à l'organisation d'être pleinement opérationnelle
- En revenu fixe, déploiement rigoureux, avec un accent sur les titres obligataires de qualité, et création de l'équipe Solutions de financement
- Dans les actifs réels :
 - Accélération du repositionnement du portefeuille immobilier, avec plus de 70 transactions
 - Investissements de 3,5 G\$ en infrastructures dans divers pays et secteurs
- Dans les marchés boursiers, saisie d'occasions à la suite de la correction du premier trimestre et évolution du portefeuille afin de bien le positionner pour la prochaine décennie
- En placements privés, création de valeur par un accompagnement opérationnel auprès de sociétés en portefeuille
- Suivi régulier des liquidités afin de s'assurer d'un niveau suffisant pour faire face à toute éventualité et pouvoir saisir des occasions

Économie québécoise

Miser sur nos avantages au Québec pour y générer des rendements tout en contribuant à bâtir une économie dynamique, compétitive et durable

- Enveloppe de 4 G\$ pour aider les entreprises québécoises à traverser la crise et propulser leur plan de relance et de croissance à plus long terme

Croissance :

- Appui aux ambitions de croissance de plusieurs chefs de file dans leur domaine comme WSP, Groupe APP, Groupe Canam ou Medicom
- Soutien à l'entrepreneuriat et à la relève, avec une attention particulière à la croissance des entreprises à propriété féminine

Mondialisation :

- Investissements ciblant des projets d'expansion dans de nouveaux marchés, dont ceux d'Eddyfi/NDT, KDC/ONE et CAE

Bond technologique :

- Investissements dans des sociétés qui placent la technologie au cœur de leur modèle d'affaires comme Nuvei, Lightspeed et Dialogue
- Contribution à l'accélération du virage numérique d'entreprises comme LCI Éducation, Monarques et Intact Corporation financière

Économie et milieux de vie durables :

- Avancement des travaux du REM, avec plus de 20 chantiers en activité, et proposition d'un projet de mobilité pour desservir l'est et le nord-est de Montréal
- En énergie renouvelable, appui à un leader des bornes de recharge pour véhicules électriques ainsi qu'à la plus importante coopérative agricole au Canada

Présence mondiale

Accroître notre exposition aux marchés mondiaux en mettant de l'avant une approche intégrée à travers les régions et en nous alliant aux meilleurs partenaires

- Création de CDPQ mondial afin de piloter de façon globale notre stratégie de mondialisation et d'aborder les différents marchés avec une vue transversale
- Transactions de premier plan à travers le monde, notamment en :
 - Amérique, dans les secteurs des banques et du fret aérien en crédit privé
 - Europe, dans des segments porteurs de l'immobilier
 - Asie-Pacifique, dans des infrastructures d'énergie renouvelable – dont un premier investissement à Taiwan

Tendances technologiques

Créer de la valeur en misant sur l'accélération des tendances technologiques, dont l'impact de la numérisation de l'économie sur les entreprises et dans l'ensemble de nos activités

- Lancement d'une stratégie intégrée reposant sur trois axes : saisie d'occasions d'investissement en technologies, prise en compte de ce facteur en gestion du risque et transformation numérique
- Poursuite de différents chantiers, notamment en intelligence artificielle, afin d'amener l'organisation à la fine pointe de son environnement d'affaires

Investissement durable

Investir dans des actifs qui soutiennent la transition vers une économie sobre en carbone tout en affirmant notre leadership sur les questions ESG

- Depuis 2017, baisse de 38 % de notre empreinte carbone par dollar investi et hausse de 18 G\$ de nos actifs verts :
 - Création de CDPQ Renovables Iberia, une plateforme européenne d'investissement et de gestion en énergie renouvelable
 - Partenariat de coinvestissement durable en agroalimentaire avec S2G Ventures
- Engagements clairs en diversité :
 - Signature de l'Initiative BlackNorth
 - Création du fonds Équité 25³ pour accroître la diversité et l'inclusion au sein des entreprises du Québec et du Canada
- Participation active au sein du Réseau de leadership d'investisseurs et de l'Alliance Net-Zéro, et adhésion à la déclaration des Maple 8 visant de meilleures divulgations ESG





Nous avons amorcé l'exercice 2020 en sachant que notre environnement d'affaires des prochaines années serait différent de celui de la décennie précédente et qu'il poserait de nouveaux défis. Nous étions cependant loin de nous imaginer qu'une pandémie de cette ampleur mettrait à l'épreuve, non seulement l'économie mondiale et les marchés financiers, mais aussi l'ensemble de la société.

Dans ce contexte particulier, le conseil d'administration, en étroite collaboration avec la direction, a suivi de près les répercussions de la COVID-19 sur le portefeuille. Nous avons notamment examiné différents scénarios, de même que leur incidence sur la stratégie et les rendements, et les changements requis ont été rapidement apportés. La CDPQ a su gérer ses risques de façon rigoureuse tout en tirant profit d'occasions générées par la crise.

Le conseil est pleinement satisfait des performances livrées à la fois en 2020 et à plus long terme, lesquelles répondent aux attentes de nos déposants. Depuis dix ans, ce sont près de 200 G\$ de résultats de placement qui ont été produits, y compris une valeur ajoutée de plus de 9 G\$. Cela, sans compter des réalisations et des initiatives de grand impact.

Et c'est pour être encore mieux outillée pour naviguer dans un environnement incertain que notre organisation a fait évoluer ses orientations stratégiques. Il s'agit de poursuivre et d'accélérer les éléments de notre approche qui ont porté leurs fruits ces dernières années – tels que la mondialisation et le virage vers le crédit privé, les infrastructures et les placements privés – tout en optimisant certains aspects de la stratégie pour continuer de progresser – comme en immobilier et dans les marchés boursiers.

Plus que jamais, en 2020, la CDPQ a démontré à quel point son capital constructif contribue à changer les choses. Je pense en particulier à son action rapide auprès des entreprises québécoises afin de les soutenir pendant cette période de turbulences. Avec leur expertise, les équipes les ont accompagnées pour les préparer à l'après-crise, toujours avec l'objectif de bien les positionner pour réussir à long terme.

Par ailleurs, l'engagement de la CDPQ au Québec s'est manifesté par des investissements axés sur la croissance, la mondialisation et le virage technologique. Celle-ci a aussi mis en œuvre des projets structurants qui participent à un avenir durable en investissant massivement dans les énergies renouvelables et en facilitant la transition des entreprises vers des bilans plus sobres en carbone. De plus, malgré les défis occasionnés par la pandémie, les chantiers du REM ont continué d'avancer, rendant plus tangible l'arrivée de ce réseau de transport collectif dans la métropole.

Les équipes ont réalisé un nombre important de transactions à l'échelle mondiale, dans toutes les catégories d'actif. Elles ont été

très actives dans la gestion post-investissement auprès des entreprises en portefeuille, ce qui s'est traduit par de la création de valeur cette année encore. Plusieurs travaux ont également été menés pour déployer de nouvelles approches afin que l'organisation soit encore mieux positionnée pour la suite, que ce soit en technologies ou dans le pilotage de ses activités internationales.

Sur le front de la lutte aux changements climatiques, la CDPQ a poursuivi son implication au sein de regroupements d'investisseurs mondiaux et a ajouté des actifs verts à son portefeuille, consolidant son statut de leader dans ce domaine. Le conseil salue aussi ses efforts en matière de diversité et d'inclusion, convaincu de la pertinence de l'initiative Équité 25³, qui constitue un levier supplémentaire de performance pour les entreprises.

Sur une note personnelle, je tiens à souligner le travail de mes collègues du conseil qui ont joué un rôle clé au chapitre de la gouvernance. Merci à François Joly pour son mandat terminé en 2020 et bienvenue à Jean-François Blais qui s'est joint à nous en mai dernier.

En terminant, au nom du conseil, j'aimerais remercier les équipes de la CDPQ pour tout ce qu'elles ont accompli en télétravail, dans un contexte inusité. Car derrière ces résultats, il y a des gens. Des femmes et des hommes mobilisés qui sont fiers de contribuer à la mission de cette institution unique, au service des Québécoises et des Québécois.

Je m'en voudrais de ne pas mettre en lumière le leadership exceptionnel de Charles Emond, entré en fonction à titre de président et chef de la direction peu de temps avant la pandémie. Il a su prendre rapidement des mesures pour s'assurer que l'organisation demeure engagée, productive et innovante.

Le président du conseil d'administration,

Robert Tessier



On se souviendra de 2020 comme d'une année hors norme où, à la mi-mars, la pandémie a entraîné d'un coup l'arrêt de pans entiers de l'économie. Pour un investisseur comme la CDPQ, cette crise sans précédent a apporté son lot de défis, mais aussi d'opportunités. Elle nous a également permis de valider nos forces et de déterminer nos champs d'action pour les prochaines années.

Dès le début de la pandémie, grâce à notre solide culture de gestion du risque, nous étions bien outillés pour y faire face. Nous avons mis en place une série de mesures pour protéger le capital de nos clients et saisir des occasions aux moments opportuns. Au plus fort de la crise, nous avons profité de la correction pour investir plusieurs milliards de dollars sur les marchés boursiers et obligataires.

Nous étions pleinement opérationnels au premier jour du confinement. Je tiens d'ailleurs à remercier chaleureusement nos équipes pour leur engagement quotidien et pour leur travail considérable qui a fait la différence en cette année inédite.

Dans un environnement de marché atypique, nous avons généré des rendements qui répondent aux besoins à long terme de nos déposants, avec une valeur ajoutée attrayante sur cinq et dix ans. À l'image des marchés, notre performance en 2020 a toutefois été marquée par des contrastes entre les catégories d'actif – et au sein même de celles-ci.

En immobilier, devant des centres commerciaux et des immeubles de bureaux frappés de plein fouet par les mesures de confinement, nous avons accéléré le repositionnement de notre portefeuille vers des secteurs porteurs. Plus de 70 transactions alignées sur nos priorités stratégiques ont ainsi été réalisées, dont un bon nombre en logistique. Nous avons par ailleurs amorcé une réflexion pour faire évoluer notre stratégie dans les marchés boursiers afin d'élargir notre univers d'investissement.

En infrastructures, en crédit et en placements privés, nos équipes ont continué d'être actives, avec des transactions dans plusieurs secteurs et régions. La diversification de nos actifs s'est avérée un facteur clé de notre performance, c'est pourquoi nous entendons poursuivre sur cette voie. À cet égard, la création de CDPQ mondial nous permettra de maximiser l'impact de notre présence à l'international grâce à une approche intégrée et de nous y démarquer davantage.

Au Québec, nous avons assumé pleinement notre rôle pendant cette période déterminante. Nous avons appuyé les entreprises par le biais d'une enveloppe de 4 G\$ et les avons accompagnées pour bien les positionner en vue de la relance. De belles histoires, il y en a eu plusieurs. Pensons au succès en bourse de Nuvei et de Lightspeed, ou encore à l'essor de Dialogue et d'Eddyfi. Le tissu économique du Québec se redéfinit, et nous sommes fiers de contribuer à l'émergence de champions, ici comme ailleurs dans le monde.

Cette crise a également révélé à quel point la numérisation accélérée de l'économie transforme notre contexte d'investissement. Aussi, pour demeurer compétitifs, nous miserons de plus en plus sur la nouvelle économie tout en cherchant à anticiper l'impact des technologies de rupture sur les modèles d'affaires ou à intégrer l'intelligence artificielle dans nos processus.

Tout cela, en continuant d'agir et d'innover sur le plan de l'investissement durable, un domaine qui nous distingue sur la scène mondiale et qui sera au cœur de la reprise. Pour nous, il s'agit d'exercer un leadership fort en matière climatique auprès de l'industrie, de nos pairs et de nos sociétés en portefeuille, de faire avancer des questions comme la diversité et l'inclusion, mais aussi de positionner notre portefeuille vers des secteurs durables; des secteurs d'avenir.

NOTRE AMBITION À L'AUBE D'UN NOUVEAU CYCLE

Impacts persistants de la COVID-19, taux d'intérêt historiquement bas, valorisations élevées, liquidités abondantes et concurrence vive pour les actifs : les prochaines années seront exigeantes et les rendements visés plus difficiles à atteindre. Nous devons rester vigilants. Ce nouveau cycle économique ne remet pas en question nos fondements ou notre identité, mais nécessite une approche disciplinée et agile.

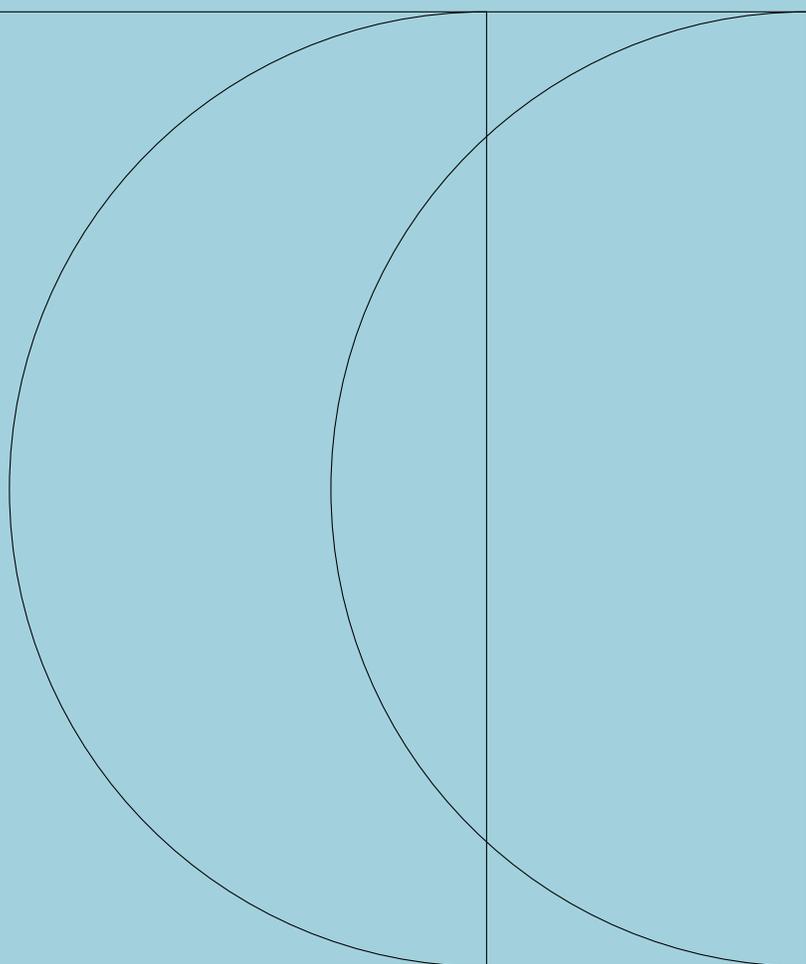
Forts des leçons tirées de la crise et de nos atouts, nous sommes convaincus que nous saurons être à la hauteur de notre ambition, soit d'être un investisseur performant et un partenaire de choix à l'échelle mondiale, source de capital constructif et créateur de valeur durable, au bénéfice de nos déposants et de l'ensemble du Québec.

En somme, d'être une organisation en mouvement, moderne, portée par nos talents et par la qualité de notre exécution.

Le président et chef de la direction,

Charles Emond

Nos clients, les déposants



Nos clients, les déposants

L'année 2020 a été caractérisée par un environnement économique hors norme dans la foulée de la crise liée à la COVID-19. En particulier, les marchés boursiers ont chuté violemment, pour ensuite rebondir fortement au deuxième trimestre, alors que les taux d'intérêt, après avoir diminué de façon importante, ont maintenu leur tendance baissière pendant la majeure partie de l'année.

Cette situation a eu une incidence sur l'actif des déposants et est susceptible d'engendrer des impacts sur le passif de leurs engagements financiers. Les communications soutenues entre la CDPQ et ses déposants tout au long de l'année ont encore une fois joué un rôle clé. Ainsi, malgré les restrictions en place, les équipes de la CDPQ ont été en mesure d'accentuer les suivis auprès d'eux afin que travaux et échanges en profondeur se multiplient.

Les niveaux de rendement observés au 31 décembre 2020 sur les périodes d'un, cinq ou dix ans répondent aux besoins de financement à long terme des déposants.

Toutefois, des questionnements émergent quant aux espérances de rendement à venir. En effet, les valorisations élevées dans les marchés publics et privés, l'incertitude quant à une future remontée des taux d'intérêt, qui sont à des niveaux très faibles, ainsi que les répercussions économiques de la pandémie pourraient être le présage de rendements plus faibles. Dans ce contexte, l'importance de la diversification, non seulement au sein des portefeuilles des déposants, mais aussi dans les stratégies d'investissement de la CDPQ, demeure prioritaire pour chacun.

DES ÉCHANGES CONSTRUCTIFS DANS LE CONTEXTE DE LA CRISE

La relation entre la CDPQ et les déposants est fondée sur un modèle d'affaires caractérisé par :

- la collaboration;
- l'écoute;
- la transparence;
- un partage clair des rôles et des responsabilités de chacun.

En 2020, les équipes de la CDPQ et les représentants des déposants ont intensifié sur une base régulière les discussions, qui ont porté sur divers sujets en lien avec le suivi des portefeuilles, les stratégies d'investissement, l'offre de produits et leurs politiques de placement.

Nos clients, les déposants (suite)

Ainsi, l'année aura été l'occasion pour la CDPQ d'effectuer notamment une revue du portefeuille Marchés boursiers. Ce projet a permis de mieux cerner ses biais potentiels d'exposition, qu'ils soient de styles, de régions ou de secteurs. Plusieurs discussions ont été tenues à ce sujet avec les déposants afin de les informer du diagnostic et des améliorations souhaitées. Ceci a mené à l'annonce de changements à la structure du portefeuille, son pilotage et son niveau de risque absolu, lequel sera désormais équivalent à celui du marché. Ces changements entrent en vigueur à compter du 1^{er} juillet 2021.

La CDPQ a également réalisé des travaux sur les portefeuilles de revenu fixe Taux et Crédit, en lien avec la poursuite de la stratégie, de même que sur le portefeuille Répartition de l'actif, afin de mieux présenter ses activités et son niveau de risque.

De plus, comme chaque année, la reddition de comptes, les travaux de politiques de placement et les différents forums d'échange avec les déposants ont permis de traiter des orientations stratégiques de la CDPQ et d'illustrer comment celles-ci peuvent optimiser le profil rendement-risque de leurs fonds. Outre les discussions concernant le portefeuille Marchés boursiers, un accent particulier a été accordé à :

- l'évolution de la mise en œuvre du plan stratégique du portefeuille Immeubles;
- la durée optimale à cibler pour les portefeuilles de revenu fixe;
- la possibilité d'offrir aux déposants un produit de levier financier.

ÉVOLUTION DU CONTEXTE D'AFFAIRES DES DÉPOSANTS

Les régimes des déposants sont aujourd'hui en bonne situation financière, et ce, malgré une année de crise de santé publique. Cela s'explique à la fois par plusieurs années de versements de cotisations additionnelles importantes pour éponger des déficits actuariels, de même que par les rendements appréciables générés par la CDPQ depuis plus de dix ans.

Cependant, l'environnement de faibles taux d'intérêt ainsi que la diminution des perspectives de rendement posent des défis. À court terme, les régimes doivent aussi faire face aux impacts économiques et financiers découlant de la pandémie.

Par ailleurs, le profil démographique des régimes a grandement évolué au fil des ans. Certains déposants seront en situation de décaissements nets au cours des prochaines années. Cette réalité nécessite une construction de portefeuille adaptée. Les travaux sur ces questions se sont poursuivis en 2020.

DES SERVICES-CONSEILS PERSONNALISÉS

Par ses services-conseils, la CDPQ vise à contribuer à la solidité financière des régimes de retraite ou d'assurance des déposants. Pour ce faire, elle appuie leurs comités décisionnels dans l'établissement de leur politique de placement, en mettant à profit sa connaissance des marchés et son expertise en gestion de portefeuille. En particulier, la CDPQ offre un appui dans leurs décisions liées au choix d'un portefeuille de référence à long terme (allocation stratégique de l'actif). Ces services incluent :

- 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;
- des simulations destinées à comparer les effets attendus à long terme de différents choix de portefeuilles de référence sur les rendements, le risque, la situation financière du régime ou son financement;
- des tests de tension pour mesurer le comportement du portefeuille de référence face à différents scénarios.

Au cours de l'année, plusieurs projets d'analyse ont été réalisés avec les déposants. Ces travaux ont permis d'évaluer la répartition stratégique de l'actif en place et, pour certains d'entre eux, de l'adapter en fonction de leur situation financière, de leur tolérance au risque, de leur besoin de liquidités et de l'évolution des produits de la CDPQ. Une attention particulière a de nouveau été portée sur les outils de gestion qui servent à ajuster la sensibilité de leur portefeuille aux mouvements de taux d'intérêt. Des travaux se sont poursuivis pour examiner la possibilité d'utiliser un produit de levier pour optimiser le profil rendement-risque des régimes.

Dans le contexte de la crise, des travaux ont été menés avec certains déposants afin de revoir leur besoin de liquidités face à la nouvelle réalité économique découlant de la pandémie et de ses impacts sur leurs flux financiers.

TABLEAU 1

OFFRE DE PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS

(au 31 décembre 2020)

	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 liquidités Rendements attrayants, notamment au sein du portefeuille Crédit
ACTIFS RÉELS	Immeubles Infrastructures		Exposition à des marchés dont des 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	Répartition de l'actif		Diversification et complémentarité des activités à celles des autres portefeuilles

Nos clients, les déposants (suite)

UNE OFFRE DE PORTEFEUILLES ADAPTÉE

La CDPQ propose à ses déposants de répartir leurs fonds dans des portefeuilles spécialisés regroupant des titres de même type, dont la plupart sont gérés de façon active (voir le tableau 1, p. 23). La gestion de chacun est encadrée par des règles énoncées dans une politique de placement, laquelle précise notamment :

- 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 CDPQ offre des activités de superposition qui donnent à chaque déposant l'occasion d'établir une exposition personnalisée aux taux d'intérêt.

En 2020, la CDPQ a effectué des ajustements aux activités de certains de ses portefeuilles, parmi lesquels :

- Stratégies actives de superposition : ce portefeuille, qui regroupait différentes activités de superposition axées sur le rendement en absolu, dont des fonds de couverture,

a été fermé le 1^{er} janvier 2020. En contrepartie, l'univers des investissements admissibles du portefeuille Marchés boursiers et des activités consolidées de répartition de l'actif a été élargi afin de permettre l'utilisation de fonds de couverture lorsque ceux-ci peuvent contribuer à la stratégie visée.

- Obligations à rendement réel : ce portefeuille géré de façon indiciaire est de moins en moins utilisé par les déposants. Des changements y ont donc été apportés pour tenir compte du désinvestissement graduel prévu au sein du portefeuille. Ces derniers sont entrés en vigueur le 1^{er} avril 2020.
- Infrastructures : en cohérence avec l'appétit des déposants pour cette catégorie d'actif, certaines limites d'exposition ont été modifiées afin de refléter les déploiements importants anticipés dans les prochaines années. Entre autres, des ajustements ont été apportés à certaines cibles géographiques et sectorielles, en vigueur depuis le 1^{er} juillet 2020.

Rendements des déposants

Sur cinq ans, les différents fonds des déposants ont livré un rendement qui répond à leurs besoins à long terme.

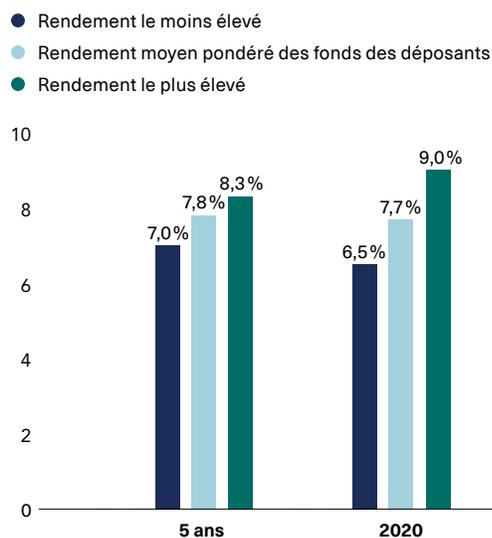
Les décisions de répartition d'actif entre les trois grandes catégories du portefeuille global – Revenu fixe, Actifs réels et Actions – se sont reflétées sur le rendement de chacun des déposants. Ces décisions sont prises par ces derniers, avec l'appui de la CDPQ, en fonction entre autres de :

- leurs objectifs de rendement;
- leur tolérance au risque;
- leur horizon d'investissement.

Sur cinq ans, les huit principaux déposants affichent des rendements annualisés se situant entre 7,0 % et 8,3 %. Sur un an, leurs rendements varient entre 6,5 % et 9,0 %.

GRAPHIQUE 2

RENDEMENTS DES HUIT PRINCIPAUX DÉPOSANTS



Huit principaux déposants

Représentent 96,3 % de l'actif net au 31 décembre 2020

1. Fonds d'amortissement des régimes de retraite

99,4 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

87,8 G\$ ACTIF NET

- Fonds du Régime de rentes du Québec, régimes de base et supplémentaire
- 4,2 millions de cotisants
- 2,1 millions de bénéficiaires
- 15,1 G\$ versés en prestations annuellement

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

82,4 G\$ ACTIF NET

- 568 000 cotisants
- 296 000 retraités et 20 000 conjoints survivants et orphelins
- 6,3 G\$ versés en prestations annuellement

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

27,6 G\$ ACTIF NET

- 174 000 cotisants
- 100 000 retraités ou conjoints survivants
- 0,9 G\$ versés en prestations annuellement

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

18,8 G\$ ACTIF NET

- Fonds de la santé et de la sécurité du travail
- 225 000 employeurs cotisants
- 4,0 millions de travailleurs couverts
- 2,3 G\$ versés en prestations annuellement

6. Société de l'assurance automobile du Québec

13,4 G\$ ACTIF NET

- Fonds d'assurance automobile du Québec
- 5,5 millions de détenteurs de permis de conduire
- 6,7 millions de véhicules immatriculés
- 1,1 G\$ versés en indemnités annuellement

7. Fonds des générations

12,0 G\$ ACTIF NET

- Fonds consacré au remboursement de la dette du Québec

8. Régime de retraite du personnel d'encadrement

10,1 G\$ ACTIF NET

- 28 000 cotisants
- 33 000 retraités et 2 800 conjoints survivants et orphelins
- 1,6 G\$ versés en prestations annuellement

TABLEAU 3

LES 42 DÉPOSANTS DE LA CDPQ

Comparaison de l'actif net au 31 décembre 2019 et au 31 décembre 2020

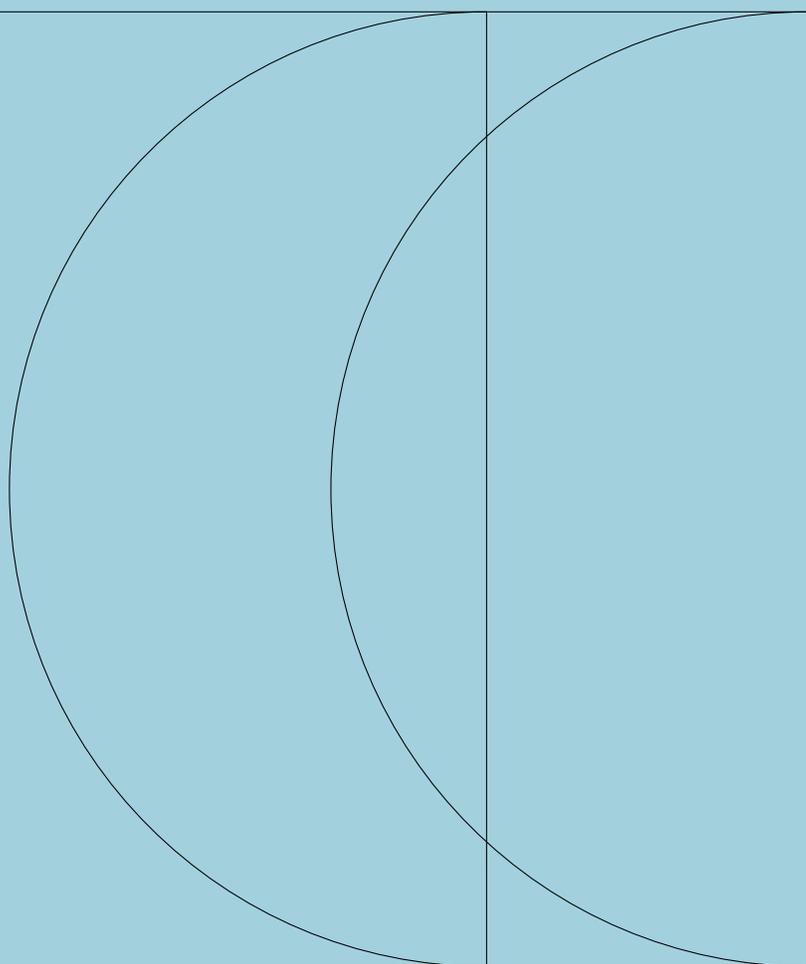
(juste valeur au 31 décembre – en millions de dollars)

	Premier dépôt	Actif net des déposants			
		2020		2019	
		\$	%	\$	%
CAISSES DE RETRAITE					
Retraite Québec	1966	87 797	24,0	81 643	24,0
Régime supplémentaire de rentes pour les employés de l'industrie de la construction du Québec	1970	27 643	7,6	25 834	7,6
Régime de retraite des employés du gouvernement et des organismes publics	1973	82 408	22,5	76 804	22,6
Régime de retraite du personnel d'encadrement	1973	10 073	2,8	9 110	2,7
Régime de retraite des employés fédéraux intégrés dans une fonction auprès du gouvernement du Québec	1977	289	0,1	281	0,1
Régime de retraite des élus municipaux	1989	316	0,1	296	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	743	0,2	682	0,2
Ministère des Finances, gouvernement du Québec ¹					
Fonds d'amortissement des régimes de retraite	1994	99 417	27,2	92 961	27,3
Régime de retraite des membres de la Sûreté du Québec – Caisse employeurs	2009	979	0,3	938	0,3
Régime de retraite de l'Université du Québec	2004	695	0,2	680	0,2
Régime de retraite du personnel des CPE et des garderies privées conventionnées du Québec	2005	570	0,2	538	0,2
Régime de retraite pour certains employés de la Commission scolaire de la Capitale	2006	30	-	31	-
Régime de rentes pour le personnel non enseignant de la Commission des écoles catholiques de Montréal	2007	177	-	183	0,1
Régime de retraite des membres de la Sûreté du Québec – Caisse participants	2007	684	0,2	608	0,2
Régime de retraite des employés de la Ville de Laval	2007	298	0,1	417	0,1
Régime de retraite des employés en fonction au Centre hospitalier Côte-des-Neiges	2010	98	-	94	-
Fonds commun de placement des régimes de retraite de l'Université Laval	2012	217	0,1	340	0,1
Fiducie globale Ville de Magog	2012	83	-	78	-
Régime de retraite des employées et employés de la Ville de Sherbrooke	2012	53	-	52	-
Régime de retraite des agents de la paix en services correctionnels	2013	778	0,2	724	0,2
Régime complémentaire de retraite des employés réguliers de la Société de transport de Sherbrooke	2013	94	-	89	-
Régime de retraite de la Corporation de l'École Polytechnique	2014	72	-	73	-
Régime de retraite de la Ville de Terrebonne	2015	104	-	95	-
Régime de retraite des cadres de la Ville de Québec	2016	303	0,1	286	0,1
Régime de retraite des employés manuels de la Ville de Québec	2016	380	0,1	359	0,1
Régime de retraite des fonctionnaires de la Ville de Québec	2016	685	0,2	640	0,2
Régime de retraite du personnel professionnel de la Ville de Québec	2016	279	0,1	252	0,1
Régime de retraite des policiers et policières de la Ville de Québec	2016	587	0,2	530	0,2
Régime de retraite des pompiers de la Ville de Québec	2016	222	0,1	199	0,1
Régime de retraite des employés du Réseau de transport de la Capitale	2016	138	-	143	0,1
Régime de retraite des chauffeurs d'autobus de la Société de transport de Laval	2017	151	-	140	-
La Société des casinos du Québec ²	2020	22	-	-	-
RÉGIMES D'ASSURANCE					
Régie des marchés agricoles et alimentaires du Québec	1967	13	-	12	-
La Financière agricole du Québec	1968	893	0,2	963	0,3
Autorité des marchés financiers	1969	1 069	0,3	962	0,3
Commission des normes, de l'équité, de la santé et de la sécurité du travail	1973	18 828	5,2	18 109	5,3
Société de l'assurance automobile du Québec	1978	13 447	3,7	12 967	3,8
Les Producteurs de bovins du Québec	1989	7	-	6	-
Régime de rentes de survivants	1997	479	0,1	469	0,2
Conseil de gestion de l'assurance parentale	2005	362	0,1	402	0,1
AUTRES DÉPOSANTS					
Office de la protection du consommateur	1992	161	-	152	0,1
Ministère des Finances, gouvernement du Québec ¹					
Fonds des générations	2007	11 982	3,3	9 189	2,7
Fonds des congés de maladie accumulés	2008	1 351	0,4	1 362	0,4
Fonds d'information sur le territoire	2011	354	0,1	266	0,1
Agence du revenu du Québec	2012	160	-	149	0,1
TOTAL		365 492	100,0	340 109	100,0

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

2. Nouveau déposant en 2020.

Rapport de gestion



Contexte macroéconomique mondial

Après un long cycle d'expansion, l'économie mondiale a été ébranlée par une crise sanitaire historique, autant par son ampleur que par sa propagation rapide.

UN LONG CYCLE ÉCONOMIQUE FRAGILISÉ PAR LES TENSIONS COMMERCIALES

La crise financière de 2008-2009 a eu des effets négatifs persistants sur l'économie mondiale, notamment sur le marché du travail, où plusieurs années ont été nécessaires pour effacer les pertes d'emplois. L'amélioration de l'environnement économique a permis à certaines banques centrales, dont la Réserve fédérale américaine (Fed) dès la fin 2015, d'amorcer un processus de normalisation de leur politique monétaire. Cela a créé une pression à la hausse sur les taux obligataires jusqu'à la fin 2018. La Banque du Canada a emboîté le pas en 2017, mais à un rythme plus modéré en raison de la présence de vents de face tels que :

- la faiblesse prolongée des prix du pétrole;
- les différentes vagues de resserrement des règles immobilières et hypothécaires;
- l'incertitude liée à la négociation de l'Accord Canada-États-Unis-Mexique (ACEUM).

En 2019, les préoccupations quant à la continuité du cycle économique mondial ont pris de l'ampleur, entre autres en raison du resserrement des conditions financières et de la montée du protectionnisme. À ce sujet, la détérioration

marquée des relations commerciales entre la Chine et les États-Unis, les négociations difficiles entre le Canada, les États-Unis et le Mexique, le Brexit et les menaces répétées d'imposition de tarifs par les États-Unis ont généré beaucoup d'incertitude.

Dans ce contexte plus complexe, et devant les difficultés à ramener l'inflation vers leurs cibles, les banques centrales de plusieurs pays ont effectué un grand pivot en 2019 en assouplissant de nouveau leur politique monétaire. Cela a été le cas pour la Fed et la Banque centrale européenne. De son côté, la Banque du Canada a plutôt choisi le statu quo afin d'éviter d'alimenter une hausse de l'endettement des ménages et en raison d'une inflation proche de sa cible.

Au Québec, l'économie a réussi à offrir des performances un peu plus favorables que celles des autres provinces avant 2020, n'étant notamment pas exposée aux difficultés persistantes du secteur pétrolier. L'investissement privé non résidentiel a donc pu y progresser plus fortement de 2016 à 2019. Le taux de chômage québécois a aussi baissé nettement plus rapidement qu'ailleurs au Canada durant cette période, touchant un creux historique de 4,5 % au début 2020. La pénurie de main-d'œuvre constituait d'ailleurs un enjeu de plus en plus manifeste.

Contexte macroéconomique mondial (suite)

ET SOUDAIN LA PANDÉMIE

Le choc qui allait ébranler l'économie mondiale et la société en 2020 n'était pas sur les radars à la fin 2019. En effet, un nouveau coronavirus a brusquement mis au défi les autorités partout dans le monde. Particulièrement contagieuse et mettant en danger la vie des personnes plus vulnérables, la COVID-19 s'est vite propagée à l'échelle de la planète en exerçant une pression parfois insoutenable sur les systèmes de santé.

Devant la crise sanitaire, les autorités ont dû mettre en place des contraintes à la mobilité et des règles de distanciation sociale souvent sévères, lesquelles ont réduit considérablement la capacité de produire ou d'acheter certains biens et services, provoquant une chute brutale de l'activité économique au printemps. Bien qu'aucun pays n'ait été épargné, des disparités géographiques importantes ont été observées sur le plan de la croissance économique en fonction de la sévérité et de la durée des mesures restrictives (voir le graphique 4).

La Chine a été le premier pays touché dès le premier trimestre, mais a réussi à contrôler rapidement les éclosions, ce qui l'a aidée à être la seule grande économie à connaître une croissance positive sur l'ensemble de 2020. En Europe, la première vague de la pandémie a été particulièrement sévère, de même qu'en Inde, ce qui s'est traduit par de profondes récessions. Aux États-Unis, bien que la pandémie ait frappé

durement certaines villes et régions, la contraction de l'activité économique a été moins prononcée, entre autres en raison de contraintes globalement moins strictes que dans d'autres pays développés. Au Canada, la chute des prix du pétrole, conséquence de la baisse de la demande, a amplifié le choc économique en 2020, par rapport aux États-Unis, et a créé des disparités interprovinciales.

La crise a aussi eu des effets sectoriels hétérogènes. Les restrictions ont affecté de façon persistante les secteurs de la restauration, de l'hébergement, du spectacle et du transport aérien. Temporairement, les entreprises d'autres secteurs ont été obligées de fermer ou de se limiter aux activités essentielles, comme cela a été le cas au Québec pour la fabrication et la construction. Les secteurs où le télétravail a pu être déployé plus facilement, comme la finance et l'assurance, ont de leur côté mieux résisté.

UNE RÉACTION PROMPTE DES AUTORITÉS POUR SOUTENIR L'ÉCONOMIE

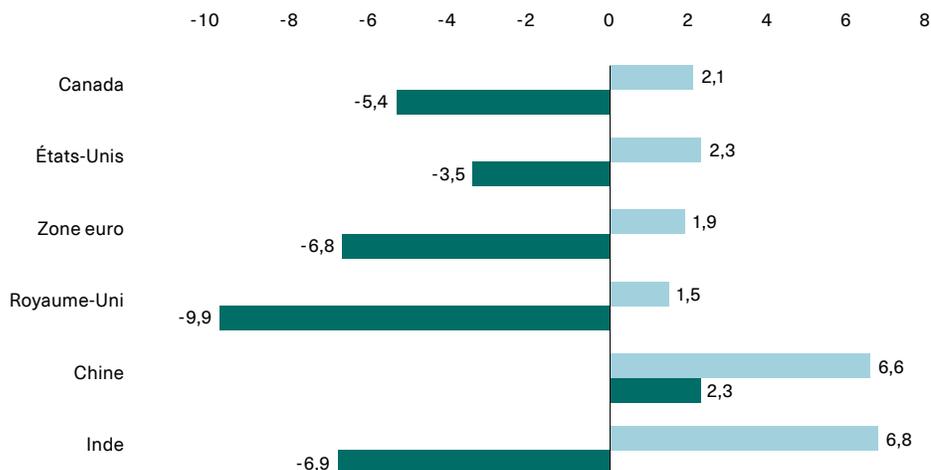
Face à la détérioration historique des perspectives de croissance provoquée par l'arrêt brutal de l'activité économique, les banques centrales se sont montrées réactives. Les taux directeurs ont été ramenés à leur plancher dans les économies développées. De plus, pour appuyer l'économie et assurer le bon fonctionnement des marchés financiers, celles-ci ont annoncé des mesures de soutien

GRAPHIQUE 4

CROISSANCE ANNUELLE MOYENNE DU PIB RÉEL (en pourcentage)

- 2020
- 2016 à 2019

Sources : Haver et Bloomberg



exceptionnelles en injectant massivement des liquidités. En plus d'avoir acheté une grande quantité de titres de dette publique, la Fed et la Banque du Canada ont également mis en place des programmes d'achat de dette de sociétés et hypothécaire. Dans plusieurs marchés en croissance, la politique monétaire a aussi été assouplie, mais la marge de manœuvre y était limitée, en raison d'enjeux liés à une éventuelle fuite de capitaux et aux pressions négatives sur leur devise.

Les gouvernements ont agi rapidement, notamment en cherchant à assurer un pont financier aux ménages et aux entreprises afin de les aider à tenir le coup pendant la crise. Cela s'est traduit, dans certains pays comme le Canada et les États-Unis, par une hausse importante des transferts aux ménages, causant une augmentation du revenu personnel disponible en dépit des pertes d'emplois massives et stimulant du même coup la consommation de biens.

D'autres pays, comme l'Allemagne, ont plutôt choisi de mettre en place des politiques de chômage partiel, soit une prise en charge par l'État d'une partie du salaire des employés pour éviter les licenciements. Ces dépenses publiques massives, jumelées à la chute des revenus gouvernementaux, ont créé d'importants déficits et poussé la dette publique mondiale à des niveaux encore jamais observés depuis la Seconde Guerre mondiale (voir le graphique 5).

DES MARCHÉS FINANCIERS ÉBRANLÉS, MAIS VITE RASSURÉS PAR LA REPRISE

Dès février et mars 2020, la pandémie a eu des répercussions négatives sur les marchés financiers (voir le graphique 6, p. 32). Avec la forte montée de l'aversion pour le risque :

- le S&P 500 a perdu le tiers de sa valeur;
- les taux obligataires à 10 ans ont touché des creux historiques dans de nombreux pays;
- le dollar américain s'est grandement apprécié.

Le déconfinement, au printemps et à l'été, ainsi que les mesures extraordinaires de soutien aux ménages et aux entreprises ont permis à l'économie de rebondir. Toutefois, certains secteurs des services, dont ceux associés au tourisme, n'ont pu normaliser autant leurs activités. Ces contraintes importantes du côté de l'achat de services et la forte hausse des revenus des ménages ont créé un important effet de substitution de la consommation des services vers les biens durant cette phase de reprise. Ceci a notamment stimulé la reprise du secteur manufacturier, en particulier dans les pays exportateurs de biens, tels que la Chine et certains pays asiatiques.

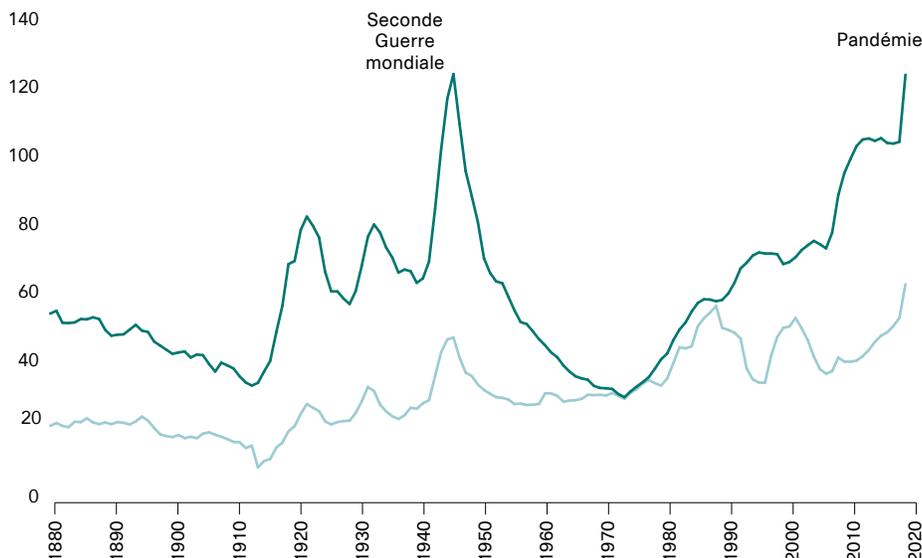
L'immobilier résidentiel a également contribué positivement au rebond dans plusieurs régions du monde, y compris au Québec où la forte demande et la faiblesse de l'offre ont poussé les prix de vente des maisons à la hausse. D'ailleurs, la reprise qui a accompagné le déconfinement a été un peu

GRAPHIQUE 5

DETTE DES ADMINISTRATIONS PUBLIQUES
(en pourcentage du PIB nominal)

- Économies développées
- Marchés en croissance

Source: FMI, « Fiscal Monitor », octobre 2020, page 2. Les données pour l'année 2020 représentent les prévisions du FMI présentées dans cette publication.



Contexte macroéconomique mondial (suite)

plus vigoureuse au Québec que dans les autres provinces canadiennes, permettant d'effacer plus rapidement une partie des pertes d'emplois initiales.

Cette reprise, l'abondance de liquidités, des perspectives de taux d'intérêt très bas pendant longtemps et la réduction des craintes de matérialisation des pires scénarios économiques ont redonné confiance aux marchés financiers. D'autres facteurs importants les ont soutenus plus tard dans l'année, à commencer par les nouvelles positives concernant l'efficacité des vaccins et l'amorce imminente des campagnes de vaccination massives. À cela s'ajoute, entre autres, la victoire du candidat Biden à l'élection présidentielle américaine qui a ouvert la voie à une politique budgétaire très expansionniste.

Ainsi, malgré une deuxième vague de la pandémie particulièrement sévère à la fin 2020 dans plusieurs régions, ces développements favorables à propos de la viabilité de la reprise ont permis :

- à plusieurs indices boursiers de terminer l'année en hausse par rapport à la fin 2019;
- aux taux d'intérêt à long terme de recommencer à progresser;
- aux différentiels de taux sur les obligations de sociétés de revenir à des niveaux similaires à ceux observés avant la pandémie.

ACCÉLÉRATION DE TENDANCES STRUCTURELLES

Dans ce contexte difficile et contraignant, la société a dû s'adapter à grande vitesse. La pandémie a donc accéléré des tendances qui étaient amorcées, tout particulièrement la

numérisation de l'économie. Le commerce électronique, déjà sur une lancée, a gagné en popularité. Le télétravail s'est démocratisé. Et, dans la foulée, les titres des entreprises liées à la numérisation et aux technologies, comme les GAFAM (Google, Apple, Facebook, Amazon et Microsoft), se sont fortement appréciés en 2020 et ont propulsé des grands indices boursiers. En revanche, le secteur de l'immobilier commercial a été négativement et significativement affecté par ces phénomènes, particulièrement dans les grands centres urbains.

La pandémie a également mis en lumière des enjeux concernant les chaînes d'approvisionnement. Les difficultés rencontrées pour avoir accès à certains types de biens se sont traduites par une volonté de régionaliser la production de biens jugés stratégiques, dans un environnement où le protectionnisme avait déjà pris de l'ampleur.

Enfin, les autorités de nombreux pays laissent clairement entendre qu'elles continueront à soutenir la relance de leur économie. Pour plusieurs, cela représente une occasion de progresser sur des enjeux importants tels que la lutte aux changements climatiques, par le biais notamment d'investissements en infrastructures vertes, et sur le front des inégalités de revenus. L'arrivée au pouvoir des démocrates aux États-Unis s'inscrit dans cette tendance.

En définitive, la pandémie n'a pas seulement mis fin à un long cycle d'expansion, mais elle a également ouvert la voie à des changements structurels qui teinteront l'environnement d'investissement pour les années à venir.

GRAPHIQUE 6

ÉVOLUTION DES MARCHÉS FINANCIERS

- Taux obligataire à 10 ans américain (gauche, en pourcentage)
- S&P 500 (droite, indice)

Source : Haver



Analyse du rendement global

À l'issue d'une année hors norme, la CDPQ livre des rendements qui répondent aux besoins de ses déposants sur un, cinq et dix ans.

365,5 G\$

ACTIF NET

110,7 G\$

RÉSULTATS DE PLACEMENT
SUR 5 ANS

7,8%

RENDEMENT ANNUALISÉ
SUR 5 ANS

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

RENDEMENT SUR CINQ ANS

Portefeuille global

Résultats de placement : 110,7 G\$

Rendement annualisé : 7,8 %

Au 31 décembre 2020, l'actif net de la CDPQ totalisait 365,5 G\$. Depuis la fin 2015, celui-ci a crû de 117,5 G\$, dont 110,7 G\$ découlent des résultats de placement et 6,8 G\$ des dépôts nets. Cette performance témoigne de la mise en œuvre des piliers de sa stratégie des dernières années, dont :

- son expansion internationale;
- son virage en crédit privé;
- l'augmentation de son allocation en infrastructures;
- la création de valeur au sein de ses sociétés en portefeuille à travers leurs opérations, notamment en placements privés.

Sur cinq ans, le rendement moyen pondéré annualisé des fonds des déposants s'établit à 7,8 %. Sur dix ans, il se chiffre à 8,6 %, se traduisant par des résultats de placement de 198,0 G\$. Le tableau 7 montre comment ces rendements à plus long terme se comparent à ceux enregistrés de 2016 à 2020.

Sur cinq ans, le rendement annualisé de la CDPQ se situe légèrement au-dessus de celui de son indice de référence, à 7,6 % (voir le tableau 8, p. 34). L'écart de 0,2 % représente une valeur ajoutée de 1,7 G\$, laquelle provient des catégories Actions et Revenu fixe. Par ailleurs, la valeur ajoutée atteint 9,3 G\$ sur dix ans.

TABLEAU 7

RENDEMENTS DE LA CDPQ

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

	Rendement global ¹
5 ans	7,8
10 ans	8,6
2020	7,7
2019	10,4
2018	4,2
2017	9,3
2016	7,6

1. Rendement moyen pondéré des fonds des déposants.

Analyse du rendement global (suite)

Revenu fixe

Résultats de placement : 24,3 G\$

Rendement annualisé : 5,3 %

La catégorie fournit un apport important aux résultats de placement du portefeuille global sur cinq ans. Le rendement courant des portefeuilles de gestion active, soit Taux et Crédit, explique la majorité de son rendement annualisé.

La catégorie surpasse son indice de référence, qui affiche 4,3 %. La valeur ajoutée de 4,5 G\$ est principalement attribuable au crédit gouvernemental, au crédit immobilier et au crédit aux entreprises. Cela montre que le repositionnement stratégique des activités de revenu fixe amorcé en 2017 a été profitable. Rappelons que la CDPQ a depuis considérablement accru ses investissements en crédit privé, un segment plus performant que celui des obligations traditionnelles sur le long terme.

Actifs réels

Résultats de placement : 8,7 G\$

Rendement annualisé : 4,3 %

Le rendement annualisé de la catégorie est inférieur à celui de l'indice, qui s'élève à 7,0 %. Les portefeuilles Immeubles et Infrastructures ont dégagé des rendements annuels moyens de 1,1 % et de 8,9 % respectivement.

La performance de l'immobilier a été affectée par deux années difficiles en 2019 et 2020. De son côté, celle des infrastructures a été de bonne tenue grâce à la qualité des actifs en détention dans des secteurs variés, notamment dans les énergies renouvelables.

Actions

Résultats de placement : 76,9 G\$

Rendement annualisé : 11,0 %

La catégorie comprend deux portefeuilles aux profils rendement-risque différents, soit : Marchés boursiers et Placements privés. Grâce à des expositions complémentaires, elle a réalisé une performance solide sur cinq ans, supérieure à celle de son indice, à 9,9 %. La valeur ajoutée de 6,8 G\$ est le fruit du portefeuille Placements privés, qui a battu son indice avec un rendement annualisé de 14,9 %.

Pour sa part, le portefeuille Marchés boursiers a généré 9,4 %, soit un peu en deçà de son indice. Sur cinq ans, la catégorie Actions, la plus importante du portefeuille global par sa taille, a contribué à plus des deux tiers des résultats de placement.

TABLEAU 8

ACTIF NET ET RENDEMENTS

(pour les périodes terminées le 31 décembre 2020)

Catégories d'investissement	Actif net G\$	5 ans			1 an		
		Résultats de placement M\$	Rendement %	Indice %	Résultats de placement M\$	Rendement %	Indice %
Revenu fixe	110,2	24 272	5,3	4,3	8 742	9,0	8,2
Actifs réels	67,2	8 743	4,3	7,0	(4 951)	(7,0)	0,2
Actions	182,3	76 889	11,0	9,9	20 049	12,4	12,7
Total¹	365,5	110 700	7,8	7,6	24 751	7,7	9,2

1. Le total inclut les activités consolidées de répartition de l'actif, les activités personnalisées de superposition, les activités de trésorerie des fonds particuliers et les activités terminées.

RENDEMENT EN 2020

Portefeuille global

Résultats de placement : 24,8 G\$

Rendement : 7,7%

Dans un environnement de marché inédit, la CDPQ a obtenu un rendement inférieur de 1,5 % à celui de son indice de référence, qui s'établit à 9,2 % (voir le tableau 8, p. 34). Cet écart s'explique principalement par la contreperformance du portefeuille immobilier dont les centres commerciaux et les immeubles de bureaux ont été durement affectés par la pandémie.

Sur un an, le portefeuille global présente des rendements contrastés entre les catégories d'investissement et au sein même de celles-ci. Les résultats de placement proviennent des catégories Actions et Revenu fixe, de même que du portefeuille Infrastructures au sein de la catégorie Actifs réels.

Revenu fixe

Résultats de placement : 8,7 G\$

Rendement : 9,0 %

La performance annuelle de la catégorie, qui constitue sa troisième meilleure depuis la crise financière de 2008-2009, s'explique notamment par :

- la baisse marquée des taux au Canada et aux États-Unis;
- le rendement courant élevé des créances privées et immobilières.

Le rendement des portefeuilles de revenu fixe en 2020 surpasse celui de l'indice, qui s'établit à 8,2 %. Il en résulte une valeur ajoutée de 0,8 G\$ à laquelle les portefeuilles de gestion active ont contribué de façon importante grâce à l'apport des investissements en crédit privé.

Actifs réels

Résultats de placement : - 5,0 G\$

Rendement : - 7,0 %

La catégorie a enregistré un rendement négatif, alors que son indice a terminé 2020 à 0,2 %. L'année a été caractérisée par deux histoires différentes en immobilier et en infrastructures :

- d'un côté, celle du portefeuille Immeubles, qui a subi de plein fouet les effets de la pandémie;
- de l'autre, celle du portefeuille Infrastructures, qui a bien réagi dans le contexte en raison d'une diversification avantageuse.

En effet, certains actifs réels, entre autres les centres commerciaux au Canada et les bureaux plus traditionnels en Amérique du Nord, ont été durement touchés par les mesures de confinement à l'échelle mondiale. En conséquence, le portefeuille immobilier s'est fortement replié, avec un rendement de -15,6 %, inférieur à celui de son indice en raison surtout de sa surpondération dans les centres commerciaux. Le portefeuille d'infrastructures a aussi été affecté par la crise, notamment les infrastructures de transport, mais a dégagé un rendement de 5,1 %, supérieur à celui de son indice, grâce à l'apport des autres secteurs comme les télécommunications et les énergies renouvelables.

Actions

Résultats de placement : 20,0 G\$

Rendement : 12,4 %

Dans un contexte de marché inédit, la catégorie a livré une bonne performance, en ligne avec celle de son indice, qui se situe à 12,7 %. Le portefeuille de marchés boursiers a procuré un rendement de 8,3 %. Il affiche toutefois un écart par rapport à son indice en raison de certains biais de style dans sa gestion qui l'ont exposé :

- à des titres au profil plus défensif;
- à moins de titres technologiques et de croissance.

Une optimisation du portefeuille a d'ailleurs été amorcée en 2020 pour lui permettre d'être bien positionné pour la nouvelle décennie.

Quant au portefeuille de placements privés, il a connu une excellente année, dépassant largement son indice. Les secteurs des technologies, de la santé et des services ont contribué fortement à son rendement de 20,7 %. La gestion post-investissement a aussi permis de créer plus de valeur. Ce portefeuille a ainsi offert une complémentarité intéressante à celui de marchés boursiers, au profil de risque plus défensif.

Analyse du rendement global (suite)

DIVERSIFICATION GÉOGRAPHIQUE

En plus d'investir dans différentes catégories d'actif, la CDPQ diversifie son portefeuille sur le plan géographique. Cela lui permet :

- d'optimiser son profil rendement-risque;
- de saisir des occasions attrayantes dans des économies dynamiques.

Sur cinq ans, la mondialisation de ses activités a entraîné une hausse de 137 G\$ de son exposition aux marchés internationaux. Le tableau 9 montre l'évolution des principales régions entre 2015 et 2020. On constate que l'exposition à l'extérieur du Canada est passée de 54 % à 68 %.

C'est aux États-Unis où l'exposition a le plus augmenté sur la période, s'établissant à 35 % à la fin 2020 et dépassant pour la première fois celle au Canada. La CDPQ n'en demeure pas moins très active au pays – et en particulier au Québec –, qui représente toujours près du tiers du portefeuille. Par ailleurs, on constate une hausse de l'exposition à l'Asie-Pacifique et à l'Amérique latine, avec 12 % et 4 % respectivement à la fin 2020.

Et parce que des occasions attrayantes continueront de se présenter à l'échelle de la planète, la CDPQ a mis de l'avant en 2020 une approche intégrée à travers les régions.

EXPOSITION AUX DEVISES ET COUVERTURE DE CHANGE

Depuis cinq ans, l'exposition de la CDPQ aux devises étrangères est passée de 31 % en 2015 à 47 % en 2020 en raison de la mondialisation de ses activités.

En 2020, l'exposition aux devises étrangères a baissé de 3 % par rapport à son niveau de 2019, dans la foulée de l'évolution de la couverture sur certaines devises.

À noter que sur cinq ans, l'exposition aux devises étrangères a eu une incidence légèrement défavorable sur le rendement global. En revanche, celle-ci s'est révélée favorable sur un an grâce à la force relative de l'euro et à la contribution de la couverture dynamique sur le dollar américain. La CDPQ considère que l'impact des devises tend à être neutre à long terme.

TABLEAU 9

EXPOSITION GÉOGRAPHIQUE DU PORTEFEUILLE GLOBAL¹ (au 31 décembre – en pourcentage)

	2020	2015
Canada	32	46
États-Unis	35	27
Europe	14	14
Asie-Pacifique	12	9
Amérique latine	4	1
Autres régions	3	3
Total	100	100

1. La présentation de l'exposition géographique du portefeuille a été revue et diffère de celle des États financiers consolidés.

PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE

Le portefeuille de référence de la CDPQ 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.

Les révisions apportées en cours d'année par ces derniers dans la composition de leur portefeuille de référence respectif se sont répercutées dans celle du portefeuille de référence de l'organisation. Le tableau 10 montre les variations de pondération sur un an, lesquelles témoignent de ses orientations stratégiques.

PORTEFEUILLE GLOBAL

La composition du portefeuille global est le reflet des décisions prises à la fois par :

- les déposants, relativement à leur portefeuille de référence;
- la CDPQ, dans le cadre des activités consolidées de répartition de l'actif, à l'intérieur des marges de manœuvre qui lui sont octroyées pour chaque portefeuille spécialisé.

Les deux colonnes de droite du tableau 10 présentent la répartition du portefeuille global en 2019 et 2020.

TABLEAU 10

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

	Portefeuille de référence				Portefeuille global	
	au 31 décembre 2020 ¹			au 31 décembre 2019 ¹	au 31 décembre 2020	au 31 décembre 2019
	Limite minimale %	Portefeuille de référence %	Limite maximale %	Portefeuille de référence %	%	%
Portefeuilles spécialisés						
Revenu fixe						
Taux	6,0	11,0	17,4	11,5	8,4	9,2
Crédit	12,7	18,0	23,6	17,2	20,6	19,5
Valeurs à court terme	0,2	1,1	7,8	1,1	0,4	0,3
Obligations à long terme	0,7	0,9	2,7	0,9	0,9	0,9
Obligations à rendement réel	0,0	0,2	1,9	0,4	0,2	0,4
Total		31,2		31,1	30,5	30,3
Actifs réels						
Immeubles	7,7	12,5	15,6	12,7	9,8	11,7
Infrastructures	4,5	8,5	11,4	7,4	8,8	8,2
Total		21,0		20,1	18,6	19,9
Actions						
Marchés boursiers	22,1	33,2	39,4	35,0	32,6	34,4
Placements privés	9,5	14,6	18,2	13,8	17,8	14,8
Total		47,8		48,8	50,4	49,2
Autres						
Répartition de l'actif	0,0	0,0	1,0	0,0	0,5	0,4
Stratégies actives de superposition ²	-	-	-	0,0	-	0,2
Total		100,0		100,0	100,0	100,0

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

2. Le portefeuille a été fermé le 1^{er} janvier 2020.

Revenu fixe

La catégorie tire profit de sa stratégie en crédit pour générer des résultats solides et de la valeur ajoutée.

110,2 G\$

ACTIF NET



30,5%

DU PORTEFEUILLE GLOBAL

5,3%

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 18 (p. 53)

TAUX

Depuis sa création

Résultats de placement : 5,2 G\$

Ce portefeuille créé en 2017 est géré de façon active. À la fin 2020, son actif net s'élevait à 30,3 G\$. Ses activités sont concentrées dans deux mandats principaux :

- Gestion des taux;
- Crédit gouvernemental.

Rendement en 2020

Résultats de placement : 2,3 G\$

Rendement : 8,6 %

Le portefeuille a offert son meilleur résultat depuis sa création. La baisse marquée des taux à laquelle la Banque du Canada a procédé pour contrer le ralentissement économique causé par la pandémie a constitué le principal moteur de performance. Sur un an, il a bénéficié d'un rendement courant plutôt stable par rapport à celui enregistré au cours des dernières années, bonifié par un effet de prix.

Le portefeuille surpasse son indice de 0,4 %, équivalant à une valeur ajoutée de 66 M\$. Celle-ci découle de la surpondération des titres obligataires provinciaux orchestrée à un moment opportun de la crise.

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 liquidités pour la CDPQ
- Effet de diversification
- Source de rendement courant
- Possibilité d'appariement entre l'actif et les engagements financiers à long terme des déposants

CRÉDIT

Depuis sa création

Résultats de placement : 15,6 G\$

Avec 74,2 G\$ d'actif net, ce portefeuille compte pour plus des deux tiers de la catégorie Revenu fixe. Ses activités d'investissement sont regroupées en quatre grands mandats :

- Crédit aux entreprises;
- Crédit gouvernemental;
- Crédit immobilier;
- Financement spécialisé :
 - Financement en infrastructures;
 - Solutions de financement.

Depuis son lancement en 2017, il a généré une valeur ajoutée de 3,3 G\$ par rapport à son indice grâce à la bonne tenue de chacun des mandats.

Rendement en 2020

Résultats de placement : 6,0 G\$

Rendement : 8,9 %

Sur un an, le portefeuille a profité de la baisse des taux à travers les différents marchés. Le rendement courant élevé propre aux activités de crédit explique plus de la moitié du rendement. Tous les mandats y ont contribué, en particulier le crédit aux entreprises et le crédit immobilier. Ces activités ainsi que celles de financement spécialisé se sont révélées avantageuses. L'écart de 1,1 % par rapport à l'indice de référence représente une valeur ajoutée de 0,8 G\$.

CONTEXTE DE MARCHÉ

Les portefeuilles de revenu fixe ont obtenu des performances légèrement supérieures à celles du marché obligataire canadien. Comme on peut le voir au tableau 11, l'indice obligataire universel FTSE TMX Canada a enregistré des rendements de 8,7 % en 2020 et de 4,2 % sur cinq ans.

Tous les segments affichent des rendements élevés sur un an, en particulier les obligations provinciales, y compris celles du Québec. Cette catégorie d'émetteur s'est aussi illustrée sur cinq ans, suivie de près par les obligations de sociétés.

TABLEAU 11

RENDEMENTS DES INDICES OBLIGATAIRES FTSE TMX CANADA (en pourcentage)

Indices obligataires FTSE TMX Canada	2020				2019				5 ans			
	Court terme	Moyen terme	Long terme	Total	Court terme	Moyen terme	Long terme	Total	Court terme	Moyen terme	Long terme	Total
Fédéral	4,6	9,3	13,1	7,3	2,1	3,8	8,4	3,7	1,6	2,9	5,2	2,7
Provincial	5,3	10,0	11,6	9,9	3,0	5,8	13,5	9,1	2,3	4,0	6,8	5,1
Québec	5,3	10,0	11,4	9,9	2,9	5,4	12,9	8,7	2,3	4,0	6,9	5,1
Sociétés	6,3	11,1	11,1	8,7	4,5	8,4	14,4	8,1	3,2	5,5	8,0	5,0
Universel	5,3	10,1	11,9	8,7	3,1	5,8	12,7	6,9	2,3	4,0	6,8	4,2

Revenu fixe (suite)

Au cours de l'année, la CDPQ a réalisé des investissements dans divers secteurs tels que les services financiers et les assurances, au Canada comme à l'international, dont :

- Sollio Groupe Coopératif : 150 M\$ sous forme d'actions privilégiées, en partenariat avec Rabobank Capital, le Fonds de solidarité FTQ et Fondation, dans cette coopérative agricole, la plus importante au pays;
- Les Condos Line 5: financement de premier rang de 328 M\$ pour la construction de deux tours résidentielles totalisant 924 condominiums à Toronto, en partenariat avec West Broadway Group et Reserve Midtown Group, des propriétaires et promoteurs immobiliers reconnus;
- The Ardonagh Group : engagement de 1,875 G£ avec d'autres investisseurs pour appuyer ce courtier d'assurances indépendant, le numéro un au Royaume-Uni, dans le cadre d'une des plus grandes transactions sous forme de financement unitranche à l'échelle mondiale;
- Titan Aircraft Investments : entente de financement de 300 M\$ US aux côtés de partenaires avec ce fournisseur de solutions de fret aérien de premier plan établi aux États-Unis;
- Piramal Enterprises : partenariat afin de créer une plateforme de 300 M\$ US en Inde ciblant des occasions de financement en crédit privé dans des secteurs variés (engagement de la CDPQ à 75 %).

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, et prêts en direct et en syndication
 - Crédit gouvernemental : accent sur les titres souverains et quasi souverains des marchés en croissance
 - Crédit immobilier : prêts commerciaux, hypothécaires et de construction, principalement de premier rang, sur des immeubles résidentiels et de bureaux, des centres commerciaux et des propriétés industrielles
 - Financement spécialisé : titres de dettes, hybrides ou capitaux propres ayant certaines caractéristiques des instruments de dette, et financement de projets
 - Financement en infrastructures : créances de premier rang et dette subordonnée dans des domaines comme le transport, l'énergie renouvelable et les télécommunications
 - Solutions de financement : financement spécialisé, quasi-capitaux propres et crédit opportuniste

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
- En crédit immobilier, risque de crédit plus faible en raison d'une approche de souscription prudente et de la qualité des actifs sous-jacents

VALEURS À COURT TERME

Rendement sur cinq ans

Résultats de placement : 94 M\$

Rendement annualisé : 1,1 %

Ce portefeuille indiciel comprend des placements à court terme liquides investis sur le marché monétaire canadien. Sa performance sur cinq ans reflète le faible niveau des taux sur l'ensemble de la période.

Rendement en 2020

Résultats de placement : 15 M\$

Rendement : 1,0 %

Le rendement du portefeuille s'explique en totalité par le rendement courant des titres en portefeuille. À noter que celui-ci a diminué en raison de la forte baisse du taux directeur au Canada dans le contexte de la crise.

OBLIGATIONS À LONG TERME

Rendement sur cinq ans

Résultats de placement : 957 M\$

Rendement annualisé : 6,7 %

Ce portefeuille, géré selon une approche indicielle, est constitué d'obligations provinciales à long terme. Sa performance sur cinq ans s'explique à la fois par :

- le rendement courant appréciable des titres;
- un effet de prix favorable en raison de la baisse des taux à long terme au Canada et au Québec sur la période.

Rendement en 2020

Résultats de placement : 341 M\$

Rendement : 11,6 %

Le portefeuille a de nouveau offert un rendement élevé en 2020 alors que les titres à échéance de longue durée ont profité de la baisse soutenue des taux à long terme au premier semestre.

OBLIGATIONS À RENDEMENT RÉEL

Rendement sur cinq ans

Résultats de placement : 259 M\$

Rendement annualisé : 4,8 %

Ce portefeuille indiciel permet d'offrir aux déposants une couverture contre l'inflation par le biais d'obligations à rendement réel canadiennes. À noter qu'un processus de désinvestissement est en cours et devrait s'échelonner jusqu'à la fin 2021.

Sur cinq ans, la performance s'explique principalement par la baisse des taux réels sur la période, alors qu'on observe une augmentation de l'indice des prix à la consommation – mesure sur laquelle le facteur d'inflation est calculé. Le rendement courant des titres y a contribué dans une moindre mesure, conséquence de l'environnement de faibles taux d'intérêt.

Rendement en 2020

Résultats de placement : 122 M\$

Rendement : 12,8 %

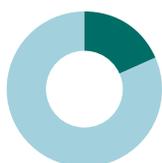
La baisse des taux réels s'est poursuivie en 2020 dans un contexte d'inflation à la hausse, ce qui a stimulé le rendement du portefeuille.

Actifs réels

La catégorie obtient des résultats positifs sur cinq ans, alors que ses deux portefeuilles présentent des performances contrastées.

67,2 G\$

ACTIF NET



18,6%

DU PORTEFEUILLE GLOBAL

4,3%

RENDEMENT ANNUALISÉ
SUR 5 ANS

2 portefeuilles : Immeubles / Infrastructures

Tous les chiffres de cette section sont détaillés dans le tableau 18 (p. 53)

IMMEUBLES

Rendement sur cinq ans

Résultats de placement : 722 M\$

Rendement annualisé : 1,1 %

Sur cinq ans, ce portefeuille géré par la filiale immobilière Ivanhoé Cambridge a enregistré un rendement annualisé inférieur à celui de son indice, qui s'établit à 5,3 %. Cette sous-performance est principalement attribuable à son exposition importante aux centres commerciaux au Canada, un secteur qui fait face à des défis depuis quelques années.

Le rendement du portefeuille sur la période provient essentiellement du rendement courant des actifs, avec une contribution de l'ensemble des secteurs. Hormis les centres commerciaux, tous ont enregistré une performance positive, le secteur logistique et industriel s'étant particulièrement distingué. Certains secteurs plus traditionnels ont toutefois subi une forte dépréciation de la valeur de leurs actifs en 2019 et 2020, surtout en Amérique du Nord. Pour sa part, la catégorie Actions, fonds et financements a livré une bonne performance.

PORTEFEUILLE IMMEUBLES

COMPOSITION

- Propriétés, projets, sociétés immobilières et fonds immobiliers de grande qualité qui façonnent des villes dynamiques à travers le monde
- Investissements en fonds propres et en produits de financement dans des secteurs variés tels que les immeubles de bureaux, les centres commerciaux ainsi que les propriétés des secteurs résidentiel, logistique et industriel

AVANTAGES

- Sources de rendement courant
- Profil rendement-risque attrayant et flux de capitaux importants
- Diversification du risque du portefeuille global de la CDPQ 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

Comme on peut le voir sur les graphiques 12 et 13, le portefeuille a beaucoup évolué ces dernières années, ce qui s'est traduit par :

- une baisse du poids des actifs plus traditionnels, dont celui des centres commerciaux;
- une hausse de l'exposition au secteur logistique et industriel;
- un accroissement de l'exposition aux marchés internationaux, en particulier en Asie-Pacifique et en Europe.

Rendement en 2020

Résultats de placement : - 6,4 G\$

Rendement : - 15,6 %

En 2020, la pandémie a frappé durement les centres commerciaux, qui représentent un poids important dans le portefeuille. Plusieurs tendances déjà présentes dans ce secteur se sont accentuées dans la foulée, entraînant une contreperformance du portefeuille. Bien que les centres commerciaux aient souffert davantage de la crise, les immeubles de bureaux ont aussi été touchés par les mesures de confinement à travers le monde et par le télétravail à grande échelle.

Ces facteurs expliquent en grande partie l'écart marqué avec l'indice, qui affiche un rendement de -1,7%.

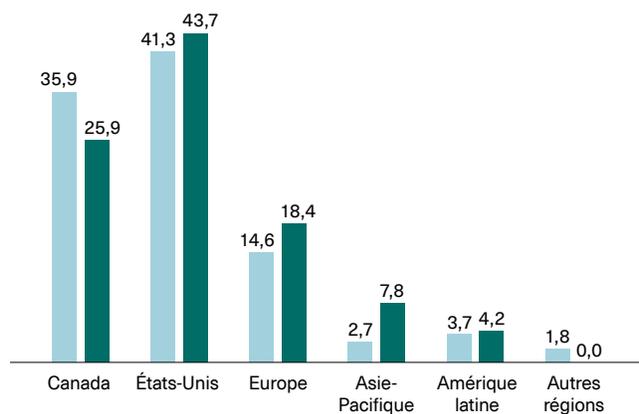
Dans ce contexte, Ivanhoé Cambridge a accéléré la mise en œuvre de son plan d'action annoncé au début 2020. Au cours de l'année, la filiale a progressé sur ses différents aspects, soit :

- l'optimisation de sa structure;
- la transformation de ses centres commerciaux;
- le repositionnement de ses activités dans le secteur logistique et industriel ou dans des projets à vocation mixte (volets commercial, résidentiel et de bureaux).

GRAPHIQUE 12

EXPOSITION GÉOGRAPHIQUE – IMMEUBLES (en pourcentage)

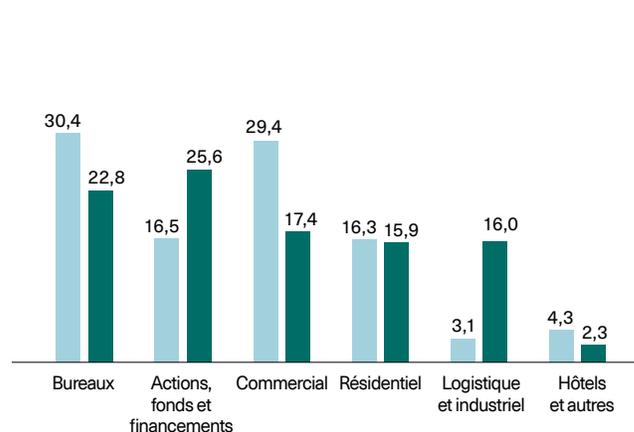
- 31 décembre 2015
- 31 décembre 2020



GRAPHIQUE 13

EXPOSITION SECTORIELLE – IMMEUBLES (en pourcentage)

- 31 décembre 2015
- 31 décembre 2020



Actifs réels (suite)

Plus de 70 transactions alignées sur les priorités ont ainsi été conclues, pour un total de 8,7 G\$. Cela comprend 5,9 G\$ d'acquisitions et d'investissements en capital à des fins de développement et 2,8 G\$ de cessions stratégiques, dont le centre commercial Woodgrove sur l'île de Vancouver. Parmi les principales transactions, on compte :

- LOGOS : en partenariat avec ce groupe de propriétés logistiques et industrielles, lancement d'un quatrième véhicule de développement logistique en Asie, d'une capacité de 800 M\$ US, et acquisition d'un site en Australie pour y créer une plateforme logistique de 230 M\$;
- RHP : acquisition avec RHP Properties du portefeuille Chesapeake composé de six communautés de maisons préfabriquées aux États-Unis, l'un des segments les plus résilients en immobilier depuis le début de la crise.

En France, des investissements d'importance ont aussi été réalisés dans des secteurs porteurs :

- Hub&Flow : acquisition d'un portefeuille de 17 actifs logistiques à Paris et à Lyon – une des plus grandes transactions des dernières années dans ce secteur en France – ainsi que d'une plateforme de 36 000 m² à Roye, entre Paris et Lille;
- Résidences étudiantes : lancement par Ivanhoé Cambridge, Bouwinvest et Greystar d'une plateforme destinée aux résidences pour étudiants et jeunes professionnels à Paris, avec une capacité d'investissement de 1 G€;

- Joya : acquisition d'un campus de bureaux de 50 000 m² au Val de Fontenay, afin d'offrir à ses occupants une flexibilité d'aménagement.

INFRASTRUCTURES

Rendement sur cinq ans

Résultats de placement : 8,0 G\$

Rendement annualisé : 8,9 %

Le portefeuille a offert une performance en ligne avec celle de son indice, qui se situe à 9,1 %. Celle-ci s'explique presque en parts égales par :

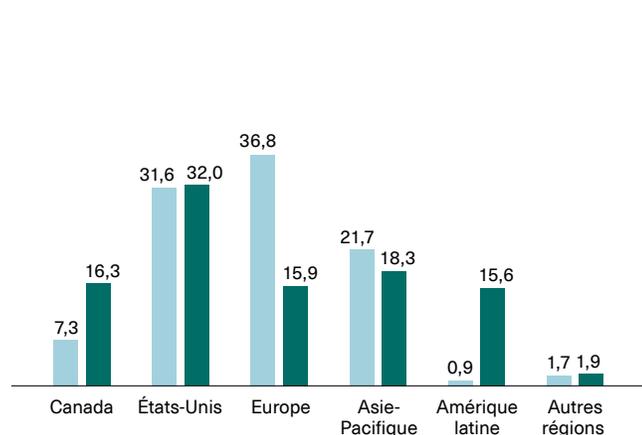
- l'appréciation de la valeur des actifs, notamment dans les secteurs de l'énergie renouvelable et des ports;
- le rendement courant élevé des investissements.

L'ensemble des régions et des secteurs ont enregistré de bons rendements, en particulier les actifs liés aux services aux collectivités et à l'énergie. Depuis la fin 2015, la taille du portefeuille a augmenté de presque deux fois et demie, atteignant 31,7 G\$ à la fin 2020.

GRAPHIQUE 14

EXPOSITION GÉOGRAPHIQUE – INFRASTRUCTURES (en pourcentage)

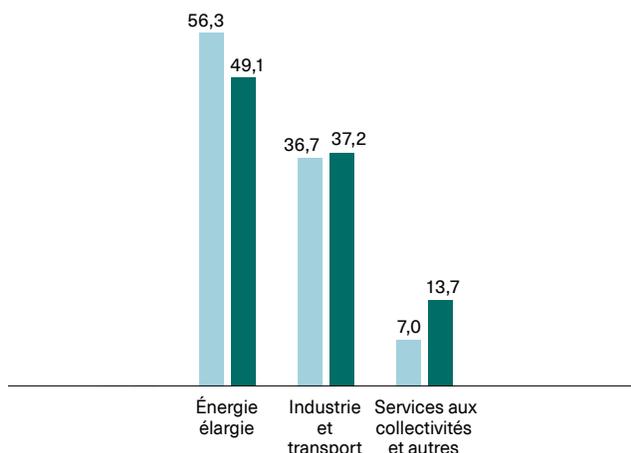
- 31 décembre 2015
- 31 décembre 2020



GRAPHIQUE 15

EXPOSITION SECTORIELLE – INFRASTRUCTURES¹ (en pourcentage)

- 31 décembre 2015
- 31 décembre 2020



1. Les données de 2015 ont été ajustées afin de refléter la nouvelle classification du portefeuille.

Les équipes d'infrastructures ont conclu des transactions d'envergure à travers le monde, dans un vaste éventail de secteurs. Sur la période, 16,2 G\$ d'investissements ont ainsi été réalisés, contre des matérialisations de 1,5 G\$.

Les graphiques 14 et 15, à la page 44, témoignent de la diversification accrue du portefeuille sur les plans géographique et sectoriel depuis cinq ans.

Rendement en 2020

Résultats de placement : 1,4 G\$

Rendement : 5,1%

Le portefeuille a démontré une résilience face à la crise en raison de sa diversification, et ce, même si la pandémie a durement touché le secteur aéroportuaire – qui représente près de 10 % de ses actifs –, surtout en Europe. Son rendement surpasse ainsi celui de son indice, qui se situe à 0,5 %, créant 0,9 G\$ de valeur ajoutée. Cette différence s'explique notamment par :

- la performance robuste des actifs du secteur de l'énergie, en particulier du côté du renouvelable;
- la performance soutenue des actifs en Amérique du Nord, en Asie et dans les marchés en croissance.

En plus de l'énergie renouvelable, le portefeuille est exposé à certains secteurs qui ont fortement progressé en 2020, tels que les télécommunications.

Dans un marché compétitif, la CDPQ s'est montrée très active, avec 3,5 G\$ de transactions, parmi lesquelles :

- DP World : expansion à 8,2 G\$ US de la plateforme mondiale, qui compte déjà dix actifs portuaires, avec cet exploitant de ports de premier plan;
- Plenary Americas : acquisition de ce chef de file en matière d'investissement, de développement et d'exploitation d'infrastructures publiques en Amérique du Nord, qui détient un portefeuille de 36 projets;
- Colisée : participation dans ce groupe établi en France, l'un des principaux acteurs du secteur des maisons de retraite en Europe;
- Invenergy Renewables : engagement additionnel de 1 G\$ US dans cette société, le principal développeur et exploitant privé de projets éoliens et solaires aux États-Unis;
- Grand Changhua 1 : premier investissement en infrastructures à Taiwan dans ce projet en construction de parc éolien en mer, en partenariat avec Cathay PE, dans le cadre d'une transaction dont le montant s'élève à 3,4 G\$.

Au cours de l'année, CDPQ Infra a poursuivi la réalisation du Réseau express métropolitain (REM) dans la grande région de Montréal. Malgré les défis de la pandémie qui ont forcé le report de quelques mois de l'échéancier, les travaux ont avancé, avec plus de 20 chantiers et 2 000 ouvriers en activité. Par ailleurs, la filiale a présenté en décembre une proposition de projet de métro léger pour l'est et le nord-est de Montréal, avec 32 km de rails et 23 nouvelles stations.

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, systèmes de transport de passagers, et infrastructures sociales et de télécommunications
- Entreprises de qualité avec un profil de risque plus faible et une sensibilité moindre 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

La catégorie livre une performance en ligne avec celle de son indice grâce aux expositions complémentaires de ses portefeuilles.

182,3 G\$

ACTIF NET



50,4%

DU PORTEFEUILLE GLOBAL

11,0%

RENDEMENT ANNUALISÉ
SUR 5 ANS

2 portefeuilles : Marchés boursiers / Placements privés

Tous les chiffres de cette section sont détaillés dans le tableau 18 (p. 53)

MARCHÉS BOURSIERS

Rendement sur cinq ans

Résultats de placement : 48,1 G\$

Rendement annualisé : 9,4 %

Ce portefeuille géré de façon active vise à générer une performance soutenue à long terme, avec un rendement-risque optimal, à travers sept mandats de gestion. Les résultats des principaux mandats sont inclus dans cette section.

Sur cinq ans, la performance du portefeuille de marchés boursiers a bénéficié particulièrement de :

- la hausse soutenue des titres de grandes entreprises américaines;
- l'exposition élevée du portefeuille aux marchés en croissance.

Le rendement annualisé est légèrement inférieur à celui de l'indice, qui s'élève à 9,8 %. Cela s'explique entre autres par l'écart à l'indice en 2020 en raison de certains biais de style de gestion.

Rendement en 2020

Résultats de placement : 9,2 G\$

Rendement : 8,3 %

Sur un an, la performance du portefeuille de marchés boursiers a été à la fois :

- portée par l'excellente tenue des bourses de grands pays asiatiques, reflétée par la bonne performance du mandat Marchés en croissance;
- freinée par son exposition au marché canadien, qui a moins progressé que ceux des autres pays.

L'écart de 4,6 % par rapport à l'indice s'explique, comme mentionné précédemment, par les biais de style de gestion du portefeuille. En raison de ces biais, il a été moins exposé aux grands titres technologiques et à ceux à croissance élevée.

CONTEXTE DE MARCHÉ

De 2016 à 2020, les marchés boursiers mondiaux ont généralement été haussiers (voir le graphique 16). Tous les grands indices ont enregistré des rendements positifs sur la période. Le S&P 500 mène le bal, suivi de près par l'indice MSCI Marchés émergents, tous deux propulsés par leur secteur des technologies. L'indice canadien affiche de bonnes performances dans l'ensemble de ses secteurs, à l'exception de l'énergie qui a connu des difficultés.

En 2020, malgré le repli initial lié à la pandémie, tous les principaux indices de marché ont obtenu un rendement positif. Après avoir chuté avec une violence hors norme au premier trimestre, les bourses mondiales ont rebondi rapidement au deuxième trimestre, profitant des mesures exceptionnelles mises en place par les gouvernements et les banques centrales pour maintenir leur économie à flot. L'année a été marquée par la hausse exceptionnelle des titres d'une poignée de géants du Web, dont la performance a représenté près de 70 % du rendement de l'indice S&P 500.

MANDAT QUALITÉ MONDIALE

Rendement sur cinq ans

Résultats de placement : 15,8 G\$

Rendement annualisé : 8,4 %

Ce mandat est le plus important du portefeuille Marchés boursiers par sa taille. Sa performance sur cinq ans a été alimentée par la bonne performance des titres d'entreprises constituées aux États-Unis.

Pour sa part, l'indice affiche un rendement annualisé légèrement plus élevé, à 9,0 %. La différence est surtout attribuable à une exposition moins grande du mandat :

- au secteur des technologies;
- à certains titres de croissance.

À noter que depuis sa création, le mandat a démontré de la résilience pendant les principaux épisodes de baisses de marché. Il a ainsi dégagé un rendement supérieur à celui du marché, et ce, pour un risque inférieur, y compris lors de la violente chute des bourses mondiales au premier trimestre 2020.

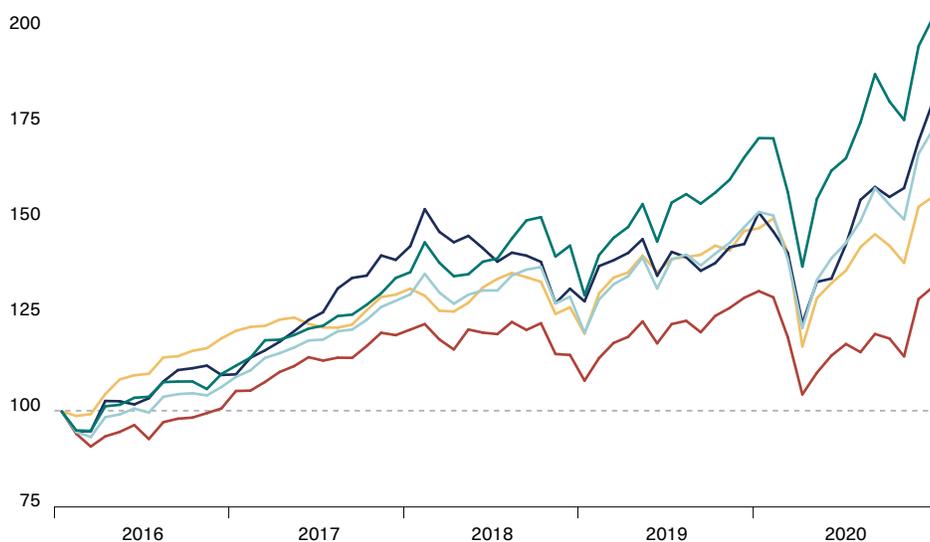
GRAPHIQUE 16

ÉVOLUTION DES MARCHÉS BOURSIERS 2016-2020

(31 décembre 2015 = 100 en devises locales)

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

Source : Rimes



Actions (suite)

Rendement en 2020

Résultats de placement : 1,8 G\$

Rendement : 4,4 %

Sur un an également, ce sont les titres d'entreprises américaines qui ont surtout contribué à la performance du mandat, en particulier dans les secteurs des technologies et de la consommation discrétionnaire. Par rapport à son indice, ce dernier présente un écart de 7,9 %, qui s'explique par :

- une approche plus défensive;
- une sélection de titres moins avantageuse dans cet environnement particulier.

À noter que le mandat s'est comporté comme prévu au plus fort de la crise, générant pendant une certaine période une valeur ajoutée positive par rapport à son indice. Celle-ci s'est dissipée lors du rebond des marchés caractérisé par l'importance accordée au potentiel de croissance élevé des entreprises plutôt qu'à la stabilité de leur bilan.

MANDAT CANADA

Rendement sur cinq ans

Résultats de placement : 8,7 G\$

Rendement annualisé : 7,8 %

Le mandat a tiré profit de la bonne tenue des titres de sociétés œuvrant en finance et en technologies. La stratégie misant sur le dynamisme de l'économie américaine a aussi porté ses fruits, certaines entreprises canadiennes actives aux États-Unis, comme CN et CGI, ayant contribué de façon importante à la performance.

La faiblesse du secteur pétrolier, très présent dans l'univers canadien, a toutefois réduit le rendement. Par rapport à son indice, le mandat présente un écart de 1,5 %, attribuable principalement à sa performance en 2020.

Rendement en 2020

Résultats de placement : - 388 M\$

Rendement : - 1,7 %

Sur un an, le mandat a été fortement affecté par le recul des titres de l'énergie et des assurances. L'excellente performance de titres d'entreprises auxquels le mandat est très exposé, comme CN dans le secteur industriel et Dollarama dans la consommation, a permis de limiter les pertes.

L'écart avec l'indice, qui affiche 5,6 %, est principalement attribuable à un positionnement moins avantageux en technologies et, dans une moindre mesure, à sa plus faible exposition aux métaux, deux secteurs s'étant particulièrement appréciés dans le contexte de la crise.

MANDAT QUALITÉ MONDIALE

COMPOSITION

- Titres de sociétés de grande qualité, exposées à la croissance mondiale, négociés sur les places boursières des pays compris 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 du mandat 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 turbulences

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 36 % de la composition du mandat, contre 16 % 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

Résultats de placement : 11,4 G\$

Rendement annualisé : 12,6 %

Le mandat a livré la meilleure performance du portefeuille de marchés boursiers à la fois sur cinq ans et sur un an. Il a bénéficié de la hausse soutenue des bourses des grands marchés en croissance sur la période, en particulier celles de Chine, de Taiwan, de Corée du Sud et du Brésil. Parmi les secteurs, ce sont les titres de sociétés de technologies qui se sont le plus démarqués.

Le mandat a aussi profité de ses activités de gestion externe. Grâce à leur connaissance fine de ces marchés, ces firmes d'investissement locales spécialisées ont fortement contribué à la performance sur cinq ans et sur un an. Cela a permis au mandat de dépasser son indice de 2,6 % et de créer 2,3 G\$ de valeur ajoutée sur la période.

Rendement en 2020

Résultats de placement : 4,8 G\$

Rendement : 23,2 %

Le mandat a tiré avantage de ses positions dans les titres de sociétés des grands pays d'Asie. En 2020, ces bourses ont fortement progressé grâce :

- au poids élevé de leur secteur des technologies;
- à un contrôle plus efficace de la pandémie, de façon générale.

Tous les volets de gestion du mandat ont contribué au rendement. Le mandat dépasse ainsi de 5,6 % son indice, ce qui lui permet de dégager une valeur ajoutée de 1,1 G\$. Les gestionnaires externes de la Chine, du Brésil, de l'Europe, de l'Afrique du Sud et de l'Inde y ont tous contribué en raison d'un choix judicieux de secteurs et de titres.

MANDAT MARCHÉS EN CROISSANCE

COMPOSITION

- Titres des marchés en croissance négociés sur les places boursières des pays compris principalement dans l'indice MSCI EM (marchés en émergence)

AVANTAGES

- 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 sur cinq ans

Résultats de placement : 6,7 G\$

Rendement annualisé : 8,0 %

La stratégie de ce mandat consiste à établir une pondération de titres fondée sur différentes mesures fondamentales, comme les ventes, les flux monétaires, la valeur comptable et les dividendes, plutôt que sur leur capitalisation boursière.

Sur cinq ans, sa performance provient en grande partie des titres d'entreprises constituées aux États-Unis. Les technologies se sont encore ici illustrées, alors que les autres secteurs ont procuré des rendements plus modestes. La sous-pondération des titres technologiques et de ceux à forte croissance a toutefois joué en défaveur du mandat, qui présente un écart de 2,3 % par rapport à son indice.

Rendement en 2020

Résultats de placement : 697 M\$

Rendement : 5,4 %

Le mandat a obtenu un rendement de 5,4 %, comparativement à 14,2 % pour l'indice. Sur un an également, l'écart s'explique par :

- une exposition moindre aux titres associés aux technologies;
- la forte pondération des titres de valeur, qui ont été plus touchés par la crise.

Les rendements sectoriels affichent de fortes disparités en raison des particularités de la pandémie. Les technologies, les matériaux et la consommation discrétionnaire se sont appréciés de façon marquée, alors que l'énergie, la finance et l'immobilier ont terminé l'année en territoire négatif. Sur le plan géographique, toutes les régions ont progressé, à l'exception du Royaume-Uni.

MANDAT PONDÉRATIONS ALTERNATIVES

COMPOSITION

- Titres des marchés développés compris dans l'indice MSCI World, à l'exclusion du 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 trop forte concentration dans certains d'entre eux

Actions (suite)

MANDAT VALEUR MONDIALE

Depuis sa création

Résultats de placement : 1,5 G\$

Lancé en 2017, ce mandat comporte des volets de gestion interne et externe. Il cible des titres dont le prix paraît faible sur la base de diverses mesures de valeur fondamentale. Au 31 décembre 2020, son actif net s'élevait à 11,8 G\$.

Rendement en 2020

Résultats de placement : 359 M\$

Rendement : 0,6 %

Le rendement du mandat est inférieur à celui de l'indice, qui se situe à 14,2 %. Le style de gestion privilégié, axé sur les titres de valeur, l'a désavantagé dans un environnement où ce sont les titres de croissance qui ont reçu la faveur du marché. Ce biais s'est traduit par une sous-exposition au secteur des technologies, qui a connu la meilleure performance en 2020. Le mandat a cependant été soutenu par la bonne tenue de la consommation discrétionnaire, un secteur prépondérant dans le portefeuille.

MANDAT VALEUR MONDIALE

COMPOSITION

- Titres des marchés compris dans l'indice MSCI ACWI selon les critères propres à ce style de gestion

AVANTAGES

- Exposition à des titres délaissés en raison de leur sous-évaluation apparente, mais dont la valeur intrinsèque présente un potentiel de normalisation à long terme
 - Comportement complémentaire à celui des autres mandats du portefeuille de marchés boursiers
-

PLACEMENTS PRIVÉS

Rendement sur cinq ans

Résultats de placement : 28,7 G\$

Rendement annualisé : 14,9 %

Au 31 décembre 2020, l'actif net du portefeuille a atteint 64,3 G\$ grâce à d'excellents résultats. L'écart favorable de 5,0 % par rapport à l'indice se traduit par une valeur ajoutée de 9,0 G\$. Cette performance est notamment attribuable :

- à une exposition à des secteurs porteurs, ciblés avant la crise, comme les technologies ou les services;
- au travail en gestion post-investissement – un axe central de la stratégie qui consiste à créer de la valeur par un accompagnement opérationnel auprès des sociétés en portefeuille.

Les placements directs ont généré un rendement élevé sur la période, propulsés par la qualité des actifs en détention, et ce, tant au Canada, aux États-Unis qu'en Europe. Parmi les principaux contributeurs, on compte PetSmart, Lightspeed, Nuvei et WSP.

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, y compris des secteurs défensifs
- Sociétés en croissance et sociétés de qualité offrant des revenus stables et prévisibles
- Participations dans des fonds d'investissement performants

AVANTAGES

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

Au cours des cinq dernières années, les équipes de placements privés ont réalisé de nombreuses transactions au Québec et à l'international qui ont contribué à ces résultats.

Le graphique 17 illustre l'évolution de l'exposition géographique sur cinq ans, caractérisée par une hausse des actifs en Europe, en Asie-Pacifique et en Amérique latine.

Les fonds d'investissement ont aussi fourni un apport considérable à la performance. Rappelons que la stratégie de la CDPQ repose sur une sélection rigoureuse de gestionnaires externes avec des approches complémentaires à la sienne pour maximiser le profil rendement-risque du portefeuille.

Rendement en 2020

Résultats de placement : 10,8 G\$

Rendement : 20,7%

Le portefeuille a généré un rendement largement au dessus de celui de son indice, à 9,9 %, créant ainsi 4,9 G\$ de valeur ajoutée. De même que sur cinq ans, le résultat sur un an s'explique par le choix stratégique de secteurs, notamment les technologies, la finance et les soins de santé. Les placements directs en ont été les moteurs, bénéficiant de facteurs comme :

- l'essor du commerce en ligne;
- un positionnement sectoriel avantageux;
- la force de certains titres du secteur des services industriels.

Soulignons l'excellente performance de Lightspeed, Nuvei et PetSmart, des contributeurs majeurs à la valeur ajoutée. Pour leur part, les fonds d'investissement ont aussi obtenu un rendement élevé sur un an, en particulier ceux spécialisés en technologies.

Au cours de l'année, la CDPQ a effectué des investissements totalisant 7,2 G\$, contre des matérialisations de 6,0 G\$. Parmi les principales transactions à l'international, on compte :

- AppDirect : 185 M\$ aux côtés de partenaires pour accélérer l'expansion mondiale de cette plateforme de commerce par abonnement de premier plan établie aux États-Unis;
- Inigo : participation avec des partenaires au lancement de ce groupe d'assurances britannique, ce qui lui a permis de mobiliser un capital initial d'environ 800 M\$;
- Groupe IEX : investissement stratégique dans cette société new-yorkaise de services financiers, le huitième plus grand opérateur boursier au monde selon la valeur des actions négociées quotidiennement;
- Zevia : 200 M\$ US pour appuyer l'expansion mondiale de cette société américaine qui offre une gamme de boissons;
- Alstom : entente majeure avec ce chef de file mondial du transport ferroviaire; au terme d'une transaction d'environ 4 G\$ conclue en 2021, la participation de la CDPQ s'établit à 17,5 %.

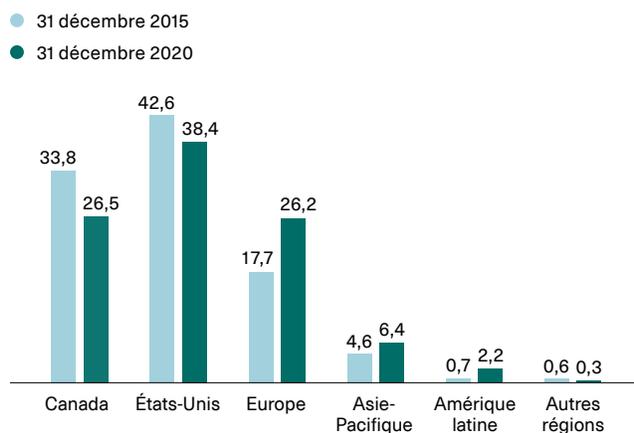
Au Québec, les équipes ont été très actives en placements privés, avec de nombreux investissements d'envergure, dont :

- KDC/ONE : réinvestissement dans ce fournisseur de produits de beauté et d'entretien pour favoriser l'acquisition de Zobebe Group, un leader mondial de la fabrication de produits d'entretien domestique et d'assainissement de l'air;
- Groupe Canam : 840 M\$ en partenariat avec Placements CMI (famille Dutil) et le Fonds de solidarité FTQ pour acquérir les activités canadiennes de cette entreprise de construction, de même que certains actifs aux États-Unis et outremer;
- Eddyfi/NDT : investissement dans ce groupe technologique privé innovant œuvrant dans le domaine des tests et de la mesure pour appuyer deux acquisitions de taille en Europe;
- Dialogue : participation à une ronde de financement de 43 M\$ menée par la Sun Life pour permettre à ce spécialiste de la télémédecine au Canada d'étendre ses services.

GRAPHIQUE 17

EXPOSITION GÉOGRAPHIQUE – PLACEMENTS PRIVÉS

(en pourcentage)

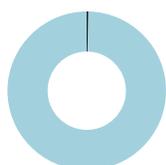


Autres placements

Ce portefeuille propose des activités complémentaires à celles des autres activités d'investissement afin de contribuer à la valeur ajoutée du portefeuille global.

1,6 G\$

ACTIF NET



0,5%

DU PORTEFEUILLE GLOBAL

26 M\$

RÉSULTATS DES ACTIVITÉS CONSOLIDÉES SUR 5 ANS

1 portefeuille : Répartition de l'actif

Tous les chiffres de cette section sont détaillés dans le tableau 18 (p. 53)

ACTIVITÉS CONSOLIDÉES DE RÉPARTITION DE L'ACTIF

Les activités consolidées de répartition de l'actif contribuent à la valeur ajoutée de la CDPQ par la mise en place de stratégies qui participent à la diversification du portefeuille global. Ces activités sont exécutées de deux façons, soit par :

- des stratégies actives au sein du portefeuille spécialisé Répartition de l'actif;
- une allocation de capital aux différents portefeuilles spécialisés, à l'intérieur des marges de manœuvre octroyées à la CDPQ par ses déposants.

Résultats sur cinq ans

Résultats des activités consolidées : 26 M\$

- Portefeuille Répartition de l'actif : - 1 005 M\$
- Allocation aux autres portefeuilles spécialisés : 1 031 M\$

La gestion des pondérations dans les actifs moins liquides a contribué de façon positive au rendement, alors que des stratégies visant à réduire le risque du portefeuille global ont retranché de la valeur.

Résultats en 2020

Résultats des activités consolidées : 841 M\$

- Portefeuille Répartition de l'actif : - 514 M\$
- Allocation aux autres portefeuilles spécialisés : 1 355 M\$

ACTIVITÉS CONSOLIDÉES DE RÉPARTITION DE L'ACTIF

COMPOSITION

- Portefeuille spécialisé Répartition de l'actif : investissements non capitalisés misant sur des positions sur les principaux facteurs des marchés financiers (marchés boursiers, crédit, taux et devises)
- Activités consolidées de répartition de l'actif : allocation de capital à travers les portefeuilles spécialisés de la CDPQ

AVANTAGES

- Bonification de la valeur ajoutée du portefeuille global
- Exposition à des catégories d'actif permettant de diversifier le portefeuille global
- Contribution au pilotage du portefeuille global

Les stratégies actives dans le portefeuille Répartition de l'actif ont connu une performance négative, essentiellement en raison :

- des fluctuations extrêmes observées sur les marchés;
- du positionnement défensif de certaines stratégies lors du rebond des marchés au deuxième semestre.

Cependant, comme pour la période de cinq ans, la gestion des pondérations dans les actifs moins liquides a contribué de façon importante aux résultats des activités consolidées de répartition de l'actif.

RENDEMENTS PAR PORTEFEUILLE SPÉCIALISÉ

Le tableau 18 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 terminées le 31 décembre 2020.

TABLEAU 18

RENDEMENTS DES PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS PAR RAPPORT AUX INDICES DE RÉFÉRENCE (pour les périodes terminées le 31 décembre 2020)

Portefeuilles spécialisés	Actif net G\$	5 ans			1 an		
		Résultats de placement M\$	Rendement %	Indice %	Résultats de placement M\$	Rendement %	Indice %
Revenu fixe							
Taux ¹	30,3	5 153	s.o.	s.o.	2 281	8,6	8,2
Crédit ¹	74,2	15 612	s.o.	s.o.	5 983	8,9	7,8
Valeurs à court terme	1,6	94	1,1	1,0	15	1,0	0,9
Obligations à long terme	3,4	957	6,7	6,6	341	11,6	11,6
Obligations à rendement réel	0,7	259	4,8	4,8	122	12,8	13,0
Total¹	110,2	24 272	5,3	4,3	8 742	9,0	8,2
Actifs réels							
Immeubles	35,5	722	1,1	5,3	(6 390)	(15,6)	(1,7)
Infrastructures	31,7	8 021	8,9	9,1	1 439	5,1	0,5
Total	67,2	8 743	4,3	7,0	(4 951)	(7,0)	0,2
Actions							
Mandat Qualité mondiale	42,0	15 799	8,4	9,0	1 842	4,4	12,3
Mandat Canada	21,9	8 730	7,8	9,3	(388)	(1,7)	5,6
Mandat Marchés en croissance	24,6	11 397	12,6	10,0	4 838	23,2	17,6
Mandat Pondérations alternatives	12,0	6 685	8,0	10,3	697	5,4	14,2
Mandat Relationnel	3,2	918	8,9	10,3	18	6,8	13,9
Mandat Valeur mondiale ²	11,8	1 532	s.o.	s.o.	359	0,6	14,2
Marchés boursiers ²	117,9	48 146	9,4	9,8	9 241	8,3	12,9
Placements privés	64,3	28 743	14,9	9,9	10 808	20,7	9,9
Total	182,3	76 889	11,0	9,9	20 049	12,4	12,7
Autres placements							
Activités consolidées de répartition de l'actif ³	1,6	26	s.o.	s.o.	841	s.o.	s.o.
Total⁴	365,5	110 700	7,8	7,6	24 751	7,7	9,2

1. Les portefeuilles spécialisés Taux et Crédit ont été créés le 1^{er} janvier 2017. Le total de la catégorie Revenu fixe inclut l'historique de ces portefeuilles ainsi que celui des activités terminées.

2. Le mandat Valeur mondiale a été créé le 1^{er} janvier 2017. Le total du portefeuille spécialisé Marchés boursiers inclut les activités de ce mandat et celles du mandat Stratégique.

3. La CDPQ a fait évoluer ce tableau et présente dorénavant les activités consolidées de répartition de l'actif, qui incluent les résultats du portefeuille spécialisé Répartition de l'actif de -1 005 M\$ sur cinq ans et de -514 M\$ sur un an, ainsi que ceux des allocations aux autres portefeuilles spécialisés représentant 1 031 M\$ sur cinq ans et 1 355 M\$ sur un an.

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

Gestion des risques

La CDPQ a géré ses risques de façon rigoureuse au cours d'une année complexe marquée par la pandémie.

FAITS SAILLANTS

1

Le risque de marché a augmenté sur un an et se situe à un niveau légèrement supérieur à celui du portefeuille de référence.

2

La pandémie a permis de démontrer le bon niveau de préparation des équipes qui se sont mobilisées pour gérer la crise et en atténuer les impacts.

3

Des travaux ont été menés pour mieux gérer les principaux enjeux et biais des portefeuilles.

ÉVOLUTION DES MESURES DE RISQUE

Pour la CDPQ, le facteur risque est indissociable de celui du rendement. C'est pourquoi la gestion des risques fait partie intégrante de l'ensemble de ses activités, de la gestion des portefeuilles à l'exécution des processus d'affaires.

Chaque année, un nombre important d'initiatives sont déployées afin de renforcer cet aspect. Ce souci d'appliquer les plus hauts standards en matière de gouvernance, d'encadrement et de vigie des risques a permis à l'organisation d'être reconnue comme un gestionnaire de risque de classe mondiale.

Pour les évaluer, les équipes analysent des éléments comme :

- le contexte économique à travers le monde;
- l'évolution des marchés financiers;
- les concentrations, notamment sectorielles et géographiques, du portefeuille global.

En 2020, plusieurs des risques auparavant identifiés ont continué de faire l'objet d'un suivi, et d'autres se sont ajoutés. Les principaux risques à surveiller en 2021, dans un contexte où les évaluations des catégories d'actif sont élevées, sont les suivants :

Risques économiques

- La pandémie de COVID-19, ses répercussions et le rythme de la relance économique à l'échelle mondiale
- Les ajustements aux politiques monétaires des banques centrales et la coordination avec les politiques budgétaires
- Le niveau d'endettement des gouvernements et des entreprises à travers le monde
- Un enjeu de compétitivité persistant au Canada, l'appréciation du dollar canadien, l'évolution du secteur pétrolier et l'endettement des ménages

Risques géopolitiques

- La présence de foyers de tensions géopolitiques à l'échelle mondiale
- La dégradation des relations entre les États-Unis et la Chine
- Le changement de gouvernement aux États-Unis dans un contexte de polarisation
- Les tensions liées aux inégalités sociales à travers le monde et la montée des mouvements populistes
- L'instabilité en Europe

Risques financiers et opérationnels

- Les mesures protectionnistes, les restrictions sur l'investissement direct à l'étranger et les changements réglementaires
- Une correction potentielle des valorisations advenant un sentiment d'aversion pour le risque
- L'incidence des technologies de rupture sur l'environnement d'affaires
- Les conséquences de possibles cyberattaques
- L'impact des changements climatiques

Risque de marché

La CDPQ vise à construire un portefeuille performant et bien diversifié en cherchant à établir un profil rendement-risque optimal, cohérent avec son évaluation des risques et de la valorisation des marchés.

Au cours des cinq dernières années, le risque de marché du portefeuille global est demeuré plutôt stable pendant la majeure partie de la période, avant d'augmenter de façon marquée dans la foulée de la pandémie.

Comme illustré sur le graphique 19, le risque absolu du portefeuille global s'élevait à 14,0 % au 31 décembre 2020, contre 13,5 % au 31 décembre 2015.

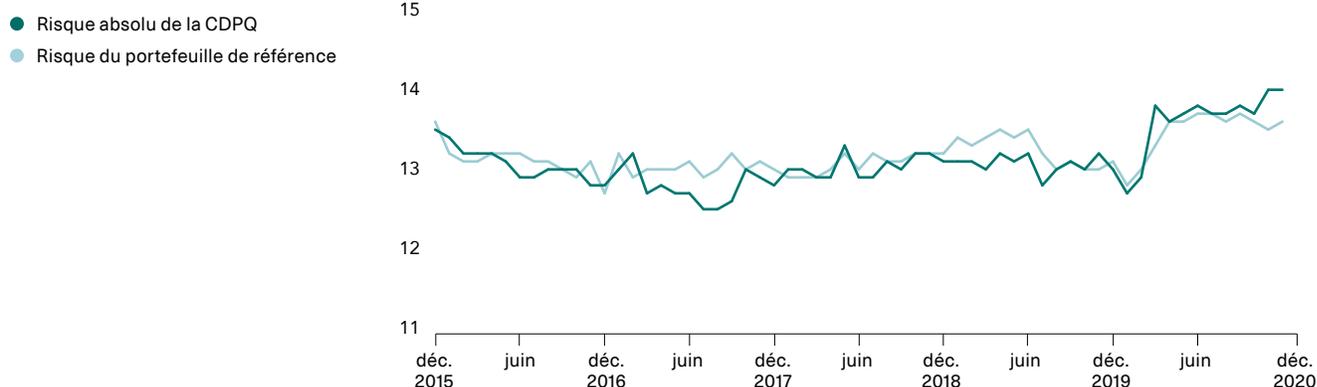
PRÊTE À AFFRONTER LA CRISE

La pandémie de COVID-19 a ébranlé l'économie mondiale et les marchés, mettant à l'épreuve le portefeuille global. Rapidement, la CDPQ a mobilisé l'ensemble de ses équipes pour en atténuer les impacts. Elle a déployé une série de mesures pour protéger le capital des déposants, mais aussi pour profiter d'occasions d'investissement attrayantes. Elle a également évalué l'incidence de la pandémie sur l'ensemble de ses investissements.

Une cellule de crise a veillé à maintenir la continuité des affaires et à réduire les risques opérationnels (voir le détail des actions posées, p. 58). D'entrée de jeu, l'organisation a donc pu être pleinement opérationnelle. Les équipes ont aussi effectué une revue de l'ensemble des actifs en portefeuille afin de cerner les secteurs d'avenir et les risques potentiels.

GRAPHIQUE 19

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



1. Les chiffres de risque antérieurs à janvier 2020 ont été ajustés pour tenir compte des changements dans la méthodologie de calcul de risque survenus en 2020 (voir la note 11 des États financiers consolidés, p. 176).

Gestion des risques (suite)

Cette hausse du risque de marché s'explique principalement par :

- les effets de la chute des marchés de mars 2020 dans le calcul du risque;
- une augmentation de la pondération en placements privés par rapport au portefeuille de référence;
- une prise de risque additionnelle au sein du portefeuille Marchés boursiers en cours d'année pour tirer profit d'occasions attrayantes;
- un positionnement généralement moins défensif dans le portefeuille Répartition de l'actif.

Du côté du portefeuille de référence, le risque absolu se situait à 13,6 % à la fin 2015, soit près du niveau du portefeuille global. À la fin 2020, alors qu'il se situait toujours à 13,6 %, le portefeuille de référence affichait toutefois un niveau inférieur à celui du portefeuille global.

Le graphique 20 montre comment cet écart se traduit sur le ratio de risque absolu du portefeuille global par rapport au risque absolu du portefeuille de référence. Sur la période, le ratio est passé de 0,99 à 1,03, reflet d'une prise de risque accrue dans le but de créer de la valeur ajoutée. À noter que le risque absolu demeure bien à l'intérieur des limites qui ont été fixées.

Le tableau 21, à la page 57, montre que, sur un an, le niveau de risque de marché a augmenté dans toutes les catégories d'investissement. La variation la plus importante se trouve du côté de la catégorie Actions en raison de la hausse de la pondération du portefeuille Placements privés, qui comprend des actifs plus risqués.

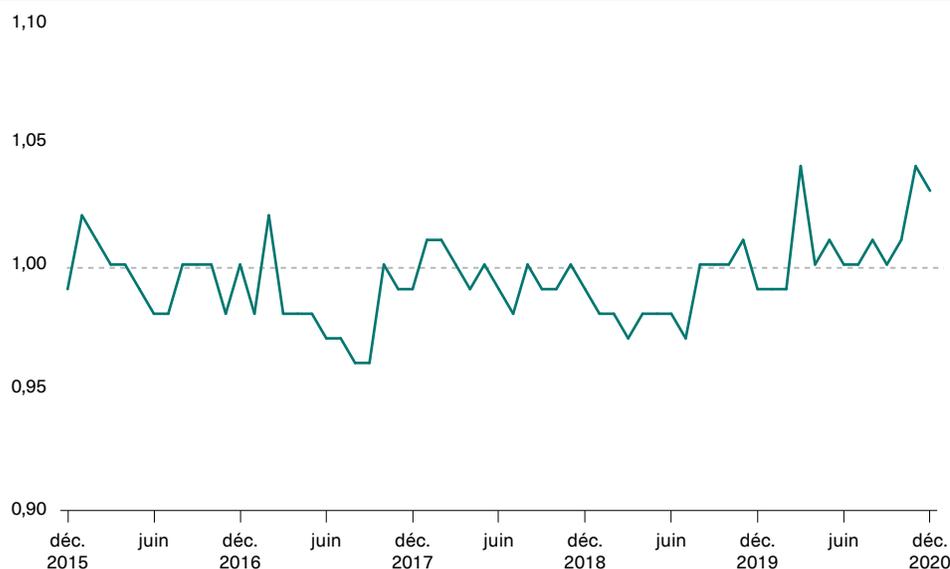
MESURE DU RISQUE DE MARCHÉ

Pour mesurer le risque de marché, la CDPQ calcule le ratio de risque absolu du portefeuille global par rapport au risque absolu du portefeuille de référence. Un ratio à 1 indique que la prise de risque est identique, tandis qu'un ratio supérieur à 1 témoigne d'une plus grande prise de risque afin de générer de la valeur ajoutée. Une limite de risque absolu, utilisant ce ratio, encadre le risque de marché du portefeuille global.

GRAPHIQUE 20

ÉVOLUTION DU RATIO DE RISQUE ABSOLU¹

● Ratio de risque absolu



1. Les chiffres de risque antérieurs à janvier 2020 ont été ajustés pour tenir compte des changements dans la méthodologie de calcul de risque survenus en 2020 (voir la note 11 des États financiers consolidés, p. 176).

Risque de crédit

Le risque de crédit a terminé l'année à un niveau similaire à celui qu'il avait au début de celle-ci. Le niveau de risque a été haussé pendant la crise afin de profiter d'occasions d'affaires.

Dans leur évaluation du risque de crédit, les équipes tiennent compte à la fois :

- du risque de pertes en capital potentielles : cette mesure quantitative intègre les probabilités de défaut d'un émetteur, les corrélations et les hypothèses de recouvrement;
- des notations internes pour chaque dossier d'investissement : celles-ci sont attribuées par un comité composé de membres de la Direction des risques et des équipes d'investissement à partir d'analyses fondamentales.

Le comité suit de près l'évolution des notations, y compris les écarts avec celles des agences de crédit, et peut être amené à les revoir si nécessaire. En 2020, il a passé en revue 230 émetteurs en portefeuille.

Risque de concentration

Le risque de concentration du portefeuille global a augmenté à la suite de l'appréciation de certains actifs moins liquides. En effet, le niveau de contribution au risque de marché des 30 plus importants émetteurs de la CDPQ représentait 20 % en 2020, contre 15 % en 2019.

Pour réduire ce risque, la CDPQ s'assure de bien diversifier ses actifs sur les plans géographique et sectoriel. Cela ne l'empêche pas de prendre des positions plus concentrées dans certains actifs porteurs.

Risque de contrepartie

Le risque de contrepartie posé par le recours à des instruments financiers dérivés négociés de gré à gré est resté faible par rapport à l'année précédente. La CDPQ utilise différents moyens pour atténuer ce risque, dont :

- la négociation d'ententes juridiques basées sur les normes de l'ISDA (International Swaps and Derivatives Association);
- un échange de collatéral au quotidien;
- l'établissement de limites d'exposition à chacune des contreparties;
- un suivi en continu d'une série d'indicateurs afin d'évaluer leur santé financière et de déceler tout changement dans la qualité de leur crédit.

Risque de liquidité

La CDPQ a été en mesure de maintenir tout au long de l'année un niveau de liquidités adéquat. Au plus fort de la crise, les engagements ont toujours été respectés et la gestion proactive des liquidités a permis une prise de risque additionnelle afin de saisir des occasions de marché.

TABLEAU 21

RISQUE DE MARCHÉ – ABSOLU¹ (au 31 décembre – en pourcentage)

Catégories d'investissement	2020	2019
Revenu fixe	6,2	5,8
Actifs réels	17,5	17,0
Actions	23,5	21,5
Autres placements	0,8	0,5
Global	14,0	13,0

1. Les chiffres de risque antérieurs à janvier 2020 ont été ajustés pour tenir compte des changements dans la méthodologie de calcul de risque survenus en 2020 (voir la note 11 des États financiers consolidés, p. 176).

LA RÉSERVE DE LIQUIDITÉS

Elle comprend deux types de liquidités :

- liquidités primaires : actifs très liquides qui peuvent être utilisés immédiatement sans perte de valeur;
- liquidités secondaires : actifs un peu moins liquides, mais qui peuvent être convertis rapidement en cas de besoin, en plus de faire preuve d'une bonne résilience.

Chaque année, la CDPQ 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 en contexte de crise, entre autres pour saisir des occasions d'investissement.

Pour plus d'information, voir la note 11 des États financiers consolidés, à la page 176.

Gestion des risques (suite)

RÉVISION DES ENCADREMENTS ET PROCESSUS

À la CDPQ, la gestion des risques s'appuie sur des principes directeurs (voir la note 11 des États financiers consolidés, p. 176). Elle repose également sur la solidité de ses encadrements et processus, lesquels sont renforcés de façon continue. Les équipes ont d'ailleurs réalisé plusieurs initiatives à cette fin en 2020.

Influence de la fonction Risque en investissement

La Direction des risques a continué de jouer un rôle de premier plan dans les activités d'investissement de la CDPQ. En plus d'assurer une bonne gouvernance des processus de risque, elle exerce une influence qui se manifeste notamment par :

- une présence active au sein de plusieurs comités, dont les comités Investissement-Risques, Stratégie et exécution, Risques opérationnels, ainsi que les comités d'investissement, de recherche et sur les devises;
- un rôle soutenu dans l'analyse et la préparation du plan stratégique afin de bien cerner les enjeux des stratégies proposées et de déterminer les impacts possibles des nouvelles initiatives sur le risque du portefeuille;
- des encadrements assurant une saine diversification et le respect du plan stratégique de chacun des portefeuilles;
- l'intégration d'experts-métiers en risque dans les activités de chacune des équipes d'investissement;
- une évaluation indépendante des enjeux des portefeuilles présentée lors des redditions de comptes de chacun des portefeuilles.

Identification des enjeux et biais liés aux portefeuilles

En 2020, la CDPQ a revu l'ensemble de ses actifs en portefeuille afin d'analyser leur solidité et d'identifier tout enjeu. Cet exercice a fait ressortir certains biais de style au sein des marchés boursiers.

Dans un souci d'optimisation, les équipes d'investissement, en collaboration avec la Direction des risques, ont proposé des pistes de solutions pour que le portefeuille Marchés boursiers puisse mieux profiter de la performance de certains titres de croissance auxquels il était moins exposé. Ces travaux amorcés en 2020 vont lui permettre d'élargir son univers d'investissement et d'obtenir une exposition de styles plus complémentaire.

Gestion des risques relatifs

Ces dernières années, un accent a été accordé à la gestion des risques en absolu. L'environnement de marché particulier de 2020 a incité les équipes à explorer d'autres facettes afin de mieux anticiper les écarts de performance défavorables par rapport au portefeuille de référence. Si les risques sont toujours gérés principalement en absolu, depuis 2020, une attention particulière est portée au suivi des risques relatifs, ce qui a entraîné le développement de nouveaux indicateurs.

Atténuation des risques opérationnels durant la crise

Les risques opérationnels peuvent résulter des activités transactionnelles autant que des transformations organisationnelles liées aux objectifs stratégiques. C'est le comité Risques opérationnels qui est responsable de cerner ces risques, de les prioriser et de déterminer les options et les moyens pour les atténuer. Une cartographie des risques opérationnels prioritaires est aussi mise à jour régulièrement afin de mesurer leur impact et leur probabilité.

Dans le contexte de la COVID-19, une cellule de crise réunissant des équipes de différents secteurs a été instaurée. Son but : piloter la gestion de la crise et le passage en mode télétravail afin d'assurer la continuité des affaires. Celle-ci a formulé les recommandations concernant les fermetures des bureaux de la CDPQ – et les réouvertures, lorsque permises –, au Québec et à l'international.

Parmi les principales mesures prises pour atténuer le risque opérationnel, on compte :

- l'élaboration de scénarios d'évolution de la pandémie afin d'adapter la réponse de la CDPQ en fonction de différentes hypothèses (sévérité, durée, vaccination, etc.);
- la réévaluation des processus d'affaires et des contrôles clés afin de s'assurer de leur efficacité même s'ils sont effectués à distance;
- un suivi serré des fournisseurs critiques de la CDPQ afin de vérifier leur solidité financière et opérationnelle, ainsi que leur capacité à faire face à la crise;
- le suivi des plans d'affaires 2020 afin de revoir les priorités et d'éviter toute surcharge de travail non essentielle au sein d'équipes déjà affectées par la situation;
- l'adaptation de l'aménagement des bureaux en fonction des consignes sanitaires gouvernementales afin d'accueillir les employés qui ont besoin d'y retourner;
- des sondages réguliers menés auprès des employés pour prendre le pouls de l'organisation et tenir compte de l'évolution des besoins.

Risque technologique

En 2020, la CDPQ a déployé une stratégie intégrée en technologies, dont l'un des axes consiste à évaluer l'impact des innovations et des technologies de rupture sur ses entreprises en portefeuille. La fonction de risque technologique a ainsi été implantée afin de mieux tenir compte de ce facteur dans la gestion des risques. Un comité réunissant plusieurs équipes en assure le suivi.

CYBERSÉCURITÉ

La CDPQ 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, tant à l'interne que par des tiers indépendants. Des efforts soutenus sont consacrés afin de suivre l'évolution de la technologie et de pouvoir contrer les menaces émergentes. 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.

Au cours des dernières années, par le biais de son programme d'amélioration en continu de la cybersécurité, la CDPQ a intégré des technologies de pointe dans son environnement pour détecter rapidement les comportements anormaux et les anomalies, et ainsi contrer diverses menaces. Ce programme comporte un volet de sensibilisation des employés de la CDPQ quant aux comportements sécuritaires à adopter. Les risques de cybersécurité font l'objet d'une revue régulière par le comité Risques opérationnels, de même que les politiques et directives liées à la cybersécurité.

La gestion des risques de cybersécurité s'applique aussi aux fournisseurs de service qui hébergent les données de la CDPQ. À cet égard, tout fournisseur fait l'objet d'un processus de vérification pour s'assurer que ses systèmes répondent aux standards de sécurité de l'organisation. De plus, plusieurs conditions de sécurité sont requises pour autoriser un fournisseur à héberger des données pour la CDPQ.

AMÉLIORATION DES MÉTHODOLOGIES ET DES OUTILS DE GESTION DES RISQUES

Au cours de l'année, la CDPQ a continué de perfectionner ses méthodologies et ses outils d'analyse quantitative, toujours dans le but de :

- proposer des méthodologies d'évaluation des risques adaptées aux actifs en portefeuille et à l'environnement de marché;
- mieux appuyer les équipes d'investissement à l'aide d'outils de gestion des risques performants.

Mesures de risque et tests de tension

En complément de la valeur à risque (VaR), la CDPQ mesure le risque de marché au moyen de tests de tension. L'analyse de scénarios historiques et hypothétiques permet d'évaluer le comportement de ses portefeuilles face à des événements de marché favorables et défavorables.

En 2020, plusieurs tests de tension ont porté spécifiquement sur la crise et ses impacts sur le portefeuille. Les équipes ont aussi réalisé une révision en profondeur de ce dernier, titre par titre, secteur par secteur.

Évaluation des risques ESG

En 2020, la CDPQ a réalisé plus de 200 analyses ESG afin de prévenir les risques qui y sont associés, et ce, autant pour les nouvelles transactions que pour les actifs en détention.

Dans le cadre de la stratégie pour faire face aux changements climatiques, les équipes ont calculé l'intensité carbone pour 300 dossiers et évalué leur incidence sur l'empreinte carbone du portefeuille global. Un outil de mesure du risque climatique a également été développé pour rendre accessibles les données à l'ensemble de l'organisation.

Pour plus d'information, consulter le Rapport d'investissement durable au www.cdpq.com.

PRINCIPAUX TRAVAUX RÉALISÉS EN 2020

- Mise en place de nouveaux outils de risque sur les biais et leurs impacts potentiels sur les portefeuilles.
- Amélioration des outils permettant l'analyse du pilotage de risque des portefeuilles.
- Bonification des mesures de risque pour améliorer le suivi du portefeuille Crédit.
- Analyses post-investissement afin de déterminer les risques et les enjeux susceptibles de survenir une fois la transaction réalisée.
- Travaux sur la contextualisation de la mesure du risque de marché de manière à tenir compte davantage du niveau d'évaluation pour l'établissement du risque.

Conformité

FAITS SAILLANTS

1

Les programmes de conformité ont été appliqués au cours de l'année pour assurer le respect des politiques de placement des déposants et des politiques d'investissement de la CDPQ.

2

Le comité de coordination réunissant les chefs de l'éthique et de la conformité de la CDPQ et de ses filiales a développé des pratiques harmonisées en éthique et conformité alignées sur les plus hauts standards.

3

L'équipe Éthique et conformité a offert aux équipes des bureaux à l'international une formation interactive sur l'éthique et la conformité à l'occasion d'une tournée virtuelle.

Les activités de conformité de la CDPQ comprennent notamment un volet de surveillance des politiques d'investissement des portefeuilles afin d'en assurer le respect ainsi qu'un volet lié à l'application du Code d'éthique et de déontologie.

POLITIQUES DE PLACEMENT ET POLITIQUES D'INVESTISSEMENT

La CDPQ met en place des programmes de conformité pour attester à la fois du respect des politiques d'investissement de ses portefeuilles et de celui des politiques de placement des déposants. En 2020, des certificats de conformité à ces politiques ont été transmis à ces derniers à deux reprises, soit en date du 30 juin et du 31 décembre. Les programmes pour assurer le respect et la conformité des activités réalisées au sein des portefeuilles spécialisés et des mandats de gestion se sont également poursuivis. De plus, les systèmes de conformité ont fait l'objet d'améliorations en lien avec l'orientation stratégique de la CDPQ en matière d'investissement durable.

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 leur respect du Code et fournir les documents nécessaires pour confirmer l'information sur leur situation quant à leur portefeuille personnel. Les employés sont tenus d'y déclarer tout conflit d'intérêts réel ou potentiel, ainsi que d'y signaler les situations où il est raisonnable de croire à un manquement au Code ou aux politiques de la CDPQ. En 2020, une nouvelle plateforme en ligne a été développée et mise en place pour remplir ces déclarations. Lorsqu'ils souhaitent réaliser des transactions personnelles, ils doivent utiliser au préalable le système de préautorisation prévu à cet effet, accessible en tout temps.

Au cours de l'année, la CDPQ a réalisé plusieurs activités pour sensibiliser ses employés aux différents aspects du Code d'éthique. Cela incluait :

- deux formations obligatoires offertes aux nouveaux employés, dont une nouvelle formation portant spécifiquement sur la prévention et la détection de la corruption;
- une rencontre individuelle avec tous les dirigeants qui entrent en fonction afin de discuter des différents aspects du Code;
- la diffusion dans l'intranet tout au long de l'année de capsules interactives sur des thèmes spécifiques ainsi que sur des questions liées à l'éthique pour rappeler les bons comportements à adopter dans des situations comportant une dimension éthique et déontologique.

À l'automne 2020, la CDPQ a réalisé une tournée virtuelle de ses bureaux à l'international afin d'offrir une formation interactive sur l'éthique et la conformité à l'ensemble des employés qui y travaillent. Cette formation visait à leur présenter l'équipe Éthique et conformité, à bien leur faire connaître les règles et les bonnes pratiques en matière d'éthique, et à exprimer clairement les attentes de l'organisation quant aux comportements à observer. Les sujets suivants ont notamment été traités : conflits d'intérêts, cadeaux et divertissement, transactions personnelles, confidentialité de l'information, respect au travail, ainsi que signalement, traitement des plaintes et sanctions.

Il est possible de consulter le Code d'éthique et de déontologie à l'intention des dirigeants et des employés au www.cdpq.com, dans la section Gouvernance.

HARMONISATION DES PRATIQUES D'ÉTHIQUE DE LA CDPQ ET DE SES FILIALES

Le comité de coordination des chefs de l'éthique et de la conformité de la CDPQ, d'Otéra Capital, d'Ivanhoé Cambridge et de CDPQ Infra, créé en 2019, a permis de développer une vision et des pratiques harmonisées en éthique et conformité alignées sur les plus hauts standards en la matière.

Chaque début d'année, le comité se dote d'un plan qui reflète les priorités communes de la CDPQ et de ses filiales. À l'occasion de réunions trimestrielles, les membres du comité échangent sur différentes questions d'éthique et de conformité, et font état de l'avancement de ces priorités et des initiatives de collaboration qui en découlent. Les membres

partagent également différents outils et processus relevant des meilleures pratiques, en plus de discuter des nouveaux développements en la matière. En complément à ces réunions trimestrielles, des groupes de travail sont mis en place afin de concrétiser les projets en cours en mode collaboratif.

ACCÈS À L'INFORMATION

La CDPQ traite les demandes d'accès à l'information conformément à la Loi sur l'accès aux documents des organismes publics et sur la protection des renseignements personnels (Loi sur l'accès). En 2020, la CDPQ a traité 64 demandes d'accès à des documents, dont :

- 50 pour la CDPQ;
- 5 pour la CDPQ et CDPQ Infra;
- 9 pour CDPQ Infra.

Toutes ces demandes ont été traitées dans les délais légaux. De ces 64 demandes :

- 19 ont été acceptées;
- 15 ont été acceptées en partie;
- 5 ont été référées à une autre entité;
- 23 ont été refusées;
- 2 ont donné lieu à un désistement.

Les demandes reçues concernaient notamment les dépenses des membres du conseil d'administration, le nombre d'employés et la masse salariale des employés aux communications, les procès-verbaux de réunions, le Réseau express métropolitain (REM) et plusieurs autres sujets de nature administrative ou budgétaire. Trois demandes ont fait l'objet d'une demande de révision à la Commission d'accès à l'information (CAI). Les réponses aux demandes d'accès peuvent être consultées sur le site Web de la CDPQ.

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

Conformité (suite)

POLITIQUE LINGUISTIQUE

La CDPQ 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 favorisant une 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.

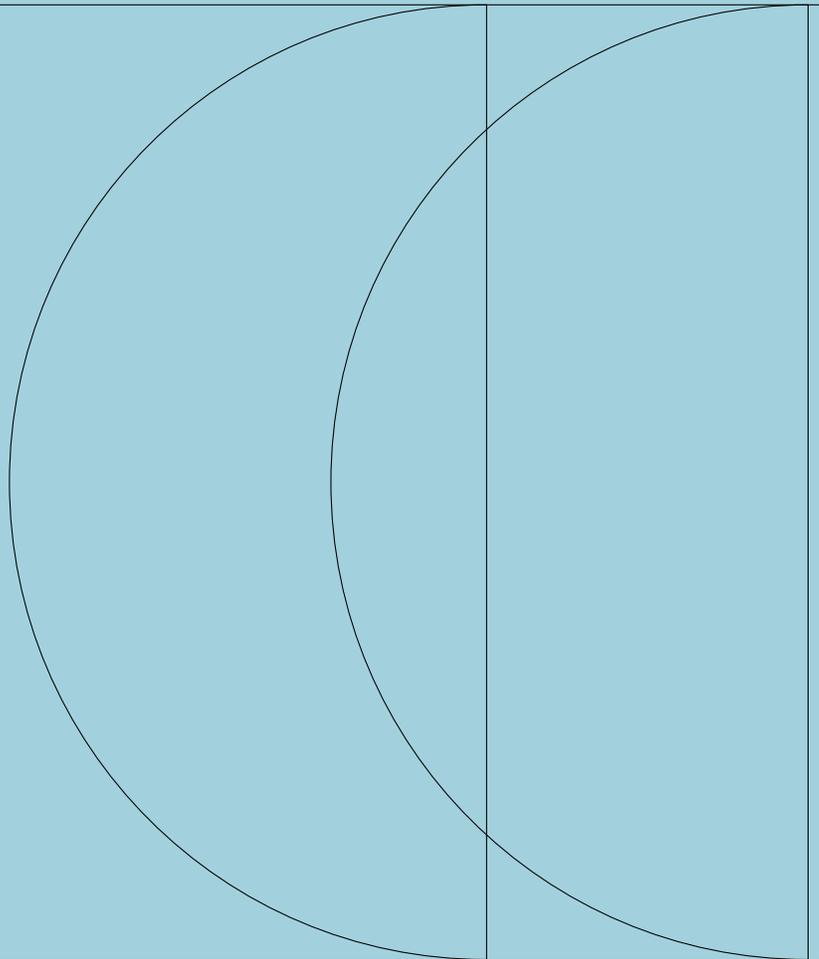
Au cours de l'année 2020, plusieurs articles, dont des capsules linguistiques, ont été publiés dans l'intranet concernant des expressions et locutions à privilégier. Les employés y sont également invités à utiliser les outils et ouvrages de référence offerts sur le site de l'Office québécois de la langue française (OQLF) ainsi que plusieurs autres outils linguistiques mis à leur disposition.

Par ailleurs, le comité linguistique s'est réuni à trois reprises pendant l'année.

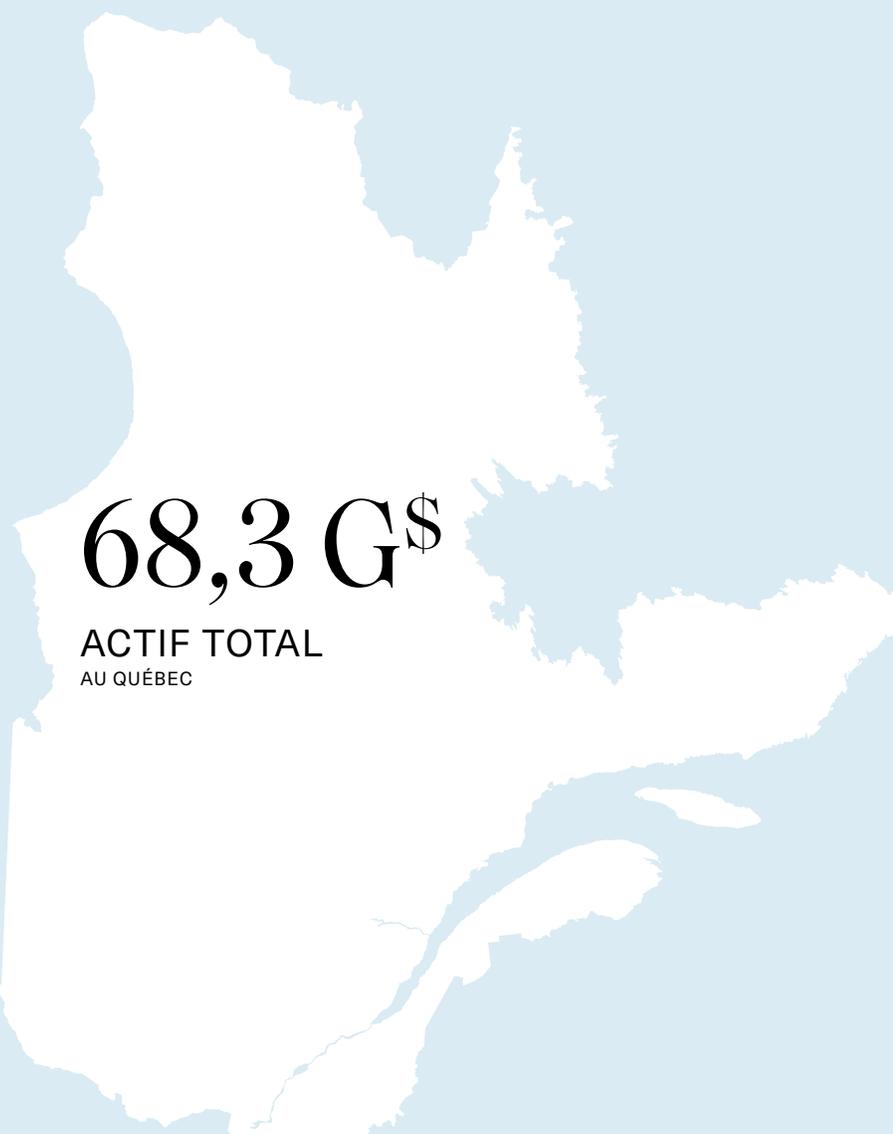
GESTION DES PLAINTES

La CDPQ a désigné le vice-président, chef Éthique et conformité, M^e Bruno Duguay, pour recevoir et analyser les plaintes et y accorder toute l'attention requise. Toute plainte peut être transmise à son attention par téléphone (514 673-1630), par télécopieur (514 281-9334) ou par courriel (gestiondesplaintes@cdpq.com).

Présence de la CDPO au Québec



Bâtir une économie québécoise dynamique, compétitive et durable



68,3 G\$

ACTIF TOTAL
AU QUÉBEC

3,1 G\$

NOUVEAUX INVESTISSEMENTS
ET ENGAGEMENTS EN 2020

50 G\$

ACTIF TOTAL DANS
LE SECTEUR PRIVÉ QUÉBÉCOIS

+30 G\$

AUGMENTATION DANS
LE SECTEUR PRIVÉ DEPUIS 10 ANS

L'engagement de la CDPQ envers les entreprises et les acteurs de l'économie du Québec s'oriente autour de quatre piliers :

Croissance

Propulser les entreprises québécoises

15%

Croissance annuelle moyenne des revenus des entreprises en portefeuille ces cinq dernières années

Mondialisation

Naviguer sur les marchés internationaux

285

Acquisitions à l'international réalisées par des entreprises en portefeuille ces cinq dernières années

Bond technologique

Accélérer le virage numérique

11,6 G\$

Actif au Québec lié aux secteurs technologiques et de la nouvelle économie

Économie et milieux de vie durables

Miser sur des projets d'avenir

10 G\$

Total des investissements dans des actifs québécois sobres en carbone

Dynamiser l'économie du Québec

Comme groupe mondial d'investissement qui gère des fonds provenant de régimes de retraite et d'assurance publics, la CDPQ vise à générer un rendement optimal tout en contribuant au développement de l'économie du Québec, où elle est un acteur clé. En déployant du capital constructif, elle engendre des bénéfices pour l'ensemble des Québécoises et des Québécois.

L'appui de la CDPQ aux entreprises du secteur privé qui cherchent à croître et à naviguer sur les marchés internationaux contribue à stimuler l'activité économique. Elle finance et accompagne les projets d'innovation qui accélèrent le bond technologique indispensable à la compétitivité de l'économie québécoise. De plus, les projets structurants qu'elle met en œuvre participent au développement d'une économie et de milieux de vie durables.

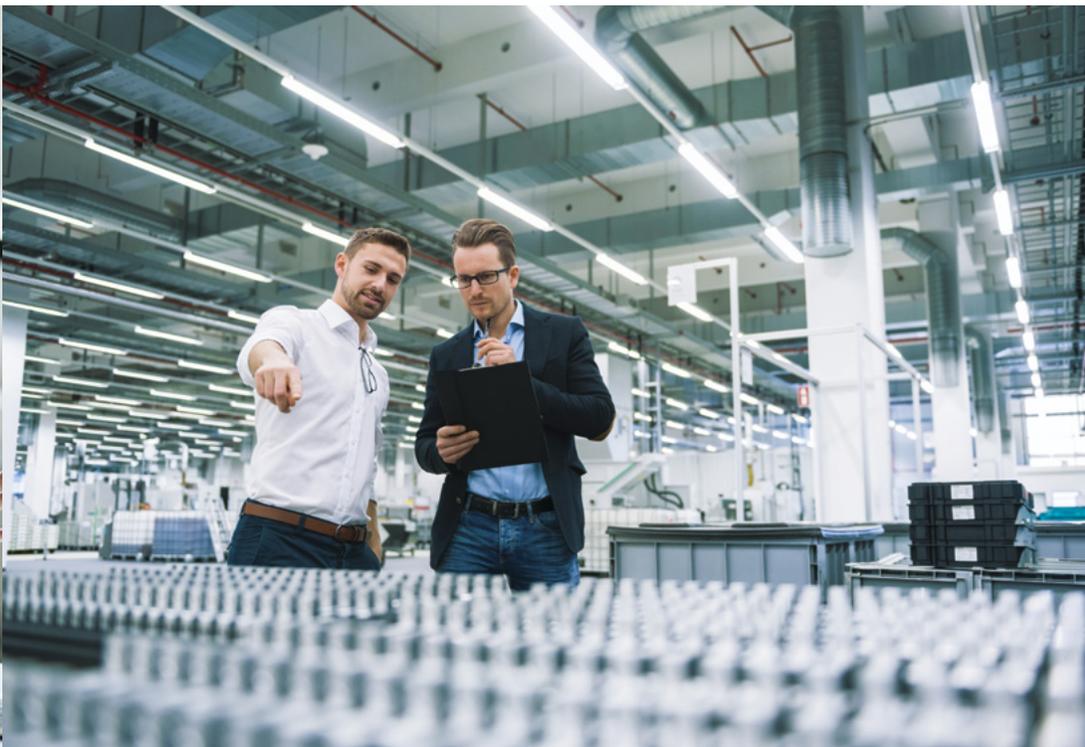
La force de la CDPQ réside dans ses avantages stratégiques, notamment : le savoir-faire de ses équipes, son expertise multisectorielle dans toutes les catégories d'actif, de même que son vaste réseau d'affaires au Québec et dans le monde. Son impact se mesure ainsi bien au-delà des sommes qu'elle investit.

Depuis plusieurs années, la CDPQ concentre la majorité de ses investissements dans le secteur privé. En 2020, son actif y a atteint 50 G\$, en hausse de 30 G\$ sur dix ans.

Ses placements au Québec, publics et privés, s'articulent autour de cinq activités d'investissement :

- les placements privés;
- les infrastructures;
- les marchés boursiers;
- l'immobilier et le crédit immobilier;
- le financement et le revenu fixe.

À noter qu'un bilan de chacune des activités d'investissement est présenté à la page 84.



COVID-19 : des actions pour affronter la crise

4 G\$ POUR CONTRIBUER À LA RELANCE ET BÂTIR À LONG TERME

La CDPQ s'est mobilisée dès le début de la pandémie en créant une enveloppe de 4 G\$ pour appuyer les entreprises québécoises temporairement affectées par la crise. Ce soutien, complémentaire aux mesures annoncées par d'autres institutions financières et gouvernementales, s'est assorti d'un accompagnement personnalisé misant sur l'expertise financière, stratégique et opérationnelle de ses équipes.

L'initiative, dont la moitié des sommes sont allouées ou en voie de l'être, a ainsi permis de soutenir les entreprises à travers cette période de turbulences tout en propulsant leur plan de relance et de croissance à plus long terme.

- Critères de sélection des entreprises :
 - avoir été rentables avant le début de la pandémie;
 - démontrer des perspectives de croissance prometteuses;
 - rechercher un financement de 5 M\$ et plus.

- Exemples d'entreprises qui ont été soutenues avec cette enveloppe :

- Hopper, chef de file du commerce du voyage en ligne, afin d'alimenter la croissance de son application de voyage et de développer ses travaux en intelligence artificielle;
- CAE, leader mondial du secteur de l'aéronautique, pour financer ses occasions d'expansion et d'acquisitions à venir.

MESURES DE SOUTIEN D'IVANHOÉ CAMBRIDGE ET D'OTÉRA CAPITAL

Ivanhoé Cambridge, la filiale immobilière de la CDPQ, a collaboré avec les différents paliers de gouvernement et a pris en compte les besoins de ses locataires pour leur proposer des solutions exceptionnelles de relance et de soutien, comme des reports de loyer.

Elle a également conclu un partenariat avec Lightspeed, leader de services infonuagiques de ventes en ligne pour les commerces. Le but : offrir aux locataires et restaurateurs de ses centres commerciaux au Canada un accès gratuit d'un an à des logiciels de ventes intégrés, ainsi qu'à des modules de gestion des stocks en temps réel et d'optimisation des services de livraison.

Soucieuse de favoriser le bien-être des commerçants et des clients et de leur procurer un environnement sécuritaire, Ivanhoé Cambridge a aussi mis en place un système de gestion virtuelle des files d'attente dans ses propriétés qu'elle a offert gratuitement à ses locataires.

De son côté, Otéra Capital, la filiale de crédit immobilier de la CDPQ, a accordé des mesures d'allègement afin de permettre à plusieurs entreprises québécoises, notamment dans les secteurs hôtelier et commercial, de reporter les paiements liés au remboursement de leurs prêts.



Croissance

Propulser les entreprises québécoises

La CDPQ s'associe aux entreprises québécoises et les accompagne activement dans la réalisation de leurs ambitions de croissance en partageant son expertise de pointe et la force de son réseau. Elle développe et appuie des initiatives d'impact destinées aux chefs de file de l'économie, en plus de promouvoir l'entrepreneuriat et de soutenir la relève.

Investissements en 2020

1. WSP

Placement privé de 64 M\$ avec Investissements RPC, dont 44 M\$ de la CDPQ, pour appuyer cette firme de services d'ingénierie et de construction de renommée mondiale dans le financement d'acquisitions.

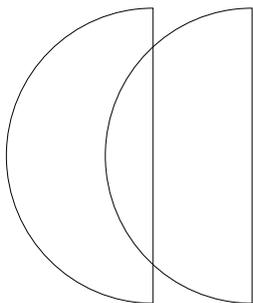
2. Groupe Canam

Participation au rapatriement des activités canadiennes de ce chef de file de la construction, et à l'acquisition d'actifs aux États-Unis et outremer. Cette transaction de plus de 840 M\$ lui permet de redevenir entièrement québécois et de continuer son expansion.

3. Medicom

Prêt à cet important fabricant et distributeur de fournitures médicales pour lui permettre d'explorer de nouvelles avenues d'expansion et d'accroître l'accessibilité de ses produits.





« Grâce au soutien de la CDPQ, Canam continue de grandir avec les mêmes standards de qualité et de fiabilité qui ont bâti sa réputation. La CDPQ fait équipe avec nous depuis plus d'un quart de siècle, et nous sommes heureux de poursuivre notre croissance à ses côtés. »

Marcel Dutil

Président du conseil d'administration de Groupe Canam



Équité 25³

Les questions liées à la diversité, que celle-ci soit de genre ou ethnoculturelle, font partie des priorités stratégiques de la CDPQ. Pour des raisons d'équité d'abord, mais aussi parce que la diversité représente un moteur de performance important pour les entreprises.

Le lancement du fonds Équité 25³ en octobre 2020 constitue l'un des résultats concrets de cet engagement. Son objectif : encourager les PME en croissance et les entreprises technologiques performantes du Québec et du Canada à accroître la diversité et l'inclusion dans leurs équipes grâce à un objectif mesurable. Les entreprises sélectionnées s'engagent à atteindre dans les cinq années suivant la confirmation de leur financement une représentation d'au moins 25 % de personnes issues de la diversité (femmes, membres des minorités visibles ou Autochtones) au sein de leur :

- conseil d'administration;
- équipe de gestion;
- actionnariat.

Le fonds Équité 25³ leur offre un investissement de 5 M\$ à 30 M\$ et un accompagnement opérationnel pour la mise en place et l'exécution d'un plan sur mesure en matière de diversité et d'inclusion. Un montant de 250 M\$ sera ainsi déployé sur quatre ans, ce qui fait d'Équité 25³ le fonds le plus important créé à l'échelle nationale qui cible directement la diversité comme levier de développement et d'expansion.

Espace CDPQ: catalyseur de la croissance d'entreprises innovantes

L'Espace CDPQ est un hub d'investissement et d'accompagnement qui vise à propulser le développement d'entreprises technologiques québécoises prometteuses, à générer des synergies entre différents acteurs et à stimuler l'innovation au sein de l'économie.

Établi à Place Ville Marie, en plein cœur de Montréal, l'Espace CDPQ regroupe :

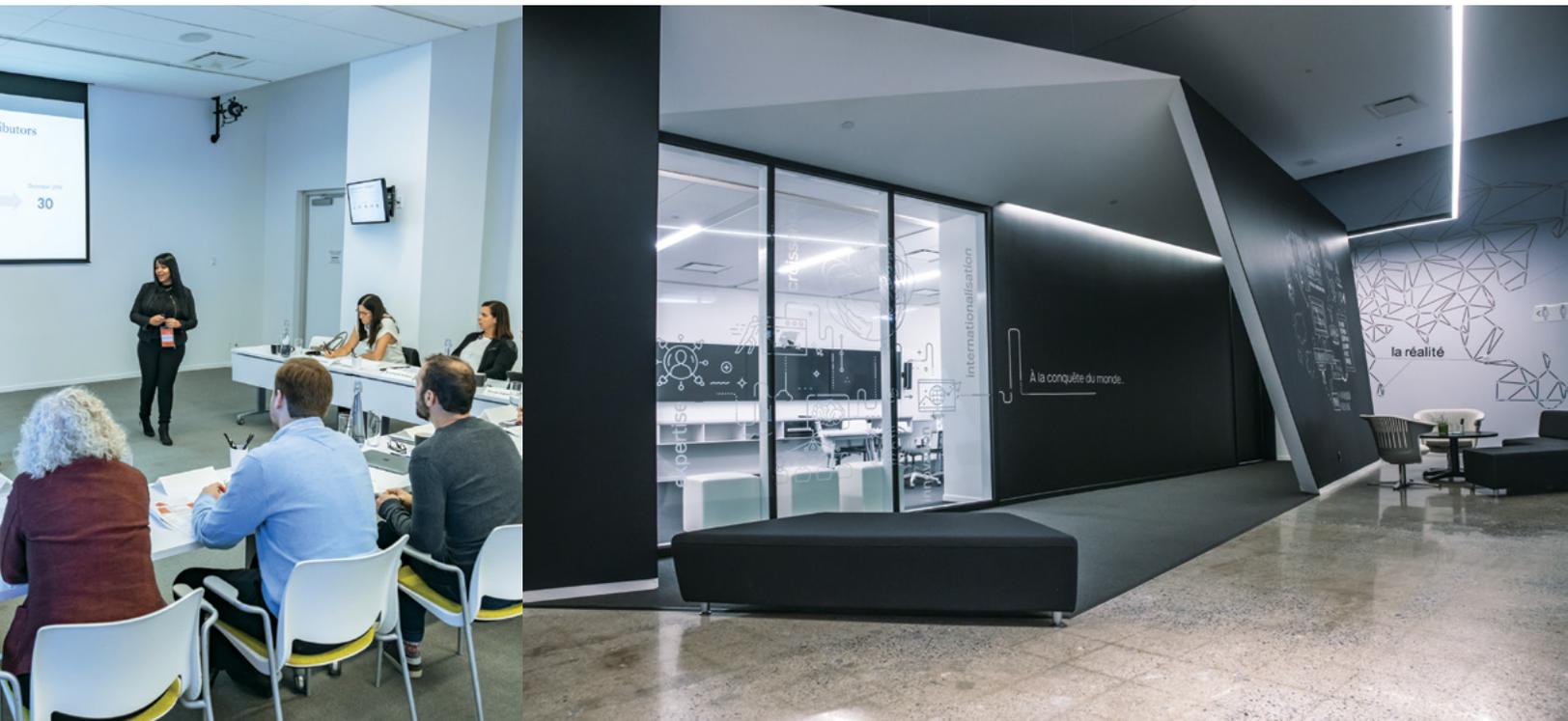
- 14 sociétés de capital de risque multisectorielles;
- 5 organisations dédiées au développement et à l'accompagnement;
- 3 partenaires canadiens ou internationaux en escale.

Ensemble, ces partenaires mettent en commun des capitaux, des réseaux et des expertises afin d'accélérer l'essor et la mondialisation d'entreprises à fort potentiel de croissance.

L'Espace CDPQ s'est fixé des ambitions claires pour les prochaines années :

- encourager l'innovation dans l'économie du Québec en stimulant les échanges entre les investisseurs et les entreprises technologiques;
- favoriser les collaborations en s'associant avec d'autres écosystèmes d'innovation mondiaux et en facilitant les relations entre les firmes de capital de risque locales et internationales.

Pour en savoir plus sur l'Espace CDPQ, visiter le www.espacecdpq.com.



ACCOMPAGNEMENT, RÉSEAUTAGE ET EXPERTISE : LES CLÉS DE CINQ ANNÉES DE SUCCÈS

Depuis ses débuts, l'Espace CDPQ joue un rôle déterminant auprès des entreprises technologiques d'ici en favorisant leur accès à des solutions de financement et aux ressources nécessaires à leur croissance.

Les 14 partenaires investisseurs – qui représentent plus de 800 entreprises et 6,6 G\$ de capital sous gestion – ont ainsi réalisé, sur cinq ans, plus de 480 investissements et réinvestissements au Québec et 81 transactions de coinvestissements.

Entre 2016 et 2020, près de 17 000 événements d'affaires, réunions et activités ont également été organisés et animés, au bénéfice de plus de 76 000 visiteurs.

FAITS SAILLANTS 2020

L'Espace CDPQ a su rapidement s'adapter à la nouvelle réalité imposée par la COVID-19 en offrant ses activités destinées aux entrepreneurs en mode virtuel. Deux initiatives phares ont pu ainsi être poursuivies :

Axe IA

Fruit d'un partenariat stratégique avec Mila, l'Institut québécois d'intelligence artificielle (IA), cette initiative a pour vocation d'accélérer la commercialisation de nouveaux produits en IA. En 2020, le programme a accompagné 18 *start-up*, offert 13 événements et formations, et noué 33 maillages financiers ou d'expertises.

Hubs régionaux

Les entrepreneurs de deux accélérateurs technologiques associés à l'Espace CDPQ, établis à Québec et à Sherbrooke, ont participé à la troisième édition du Bootcamp en format virtuel. Cet événement personnalisé de trois jours a permis aux 14 entreprises participantes d'obtenir des conseils en financement et d'échanger avec des experts, des entrepreneurs et des investisseurs, créant ainsi une vingtaine de maillages.

**espace
cdpq**



Stimuler l'entrepreneuriat et encourager la relève

Parce que l'économie du Québec dépend de la vitalité de ses entreprises, la CDPQ consacre des efforts importants pour promouvoir l'entrepreneuriat et appuyer la nouvelle génération d'entrepreneurs. Elle porte également une attention particulière à l'accès d'un plus grand nombre de femmes à la direction d'entreprises performantes, la diversité constituant pour l'organisation une priorité.

ENTREPRENDRE AU FÉMININ

En 2020, la CDPQ a renouvelé son appui à plusieurs initiatives ciblant les entreprises détenues par des femmes :

1. Palmarès d'entreprises québécoises au féminin

En début d'année, l'organisation a participé au dévoilement de ce tout premier palmarès, en partenariat avec le magazine *Premières en affaires*. Cette compilation de 75 modèles inspirants, dont près d'une dizaine affichent un chiffre d'affaires supérieur à 50 M\$, a pour but d'inciter les femmes en affaires à faire connaître leur succès pour encourager la relève économique au féminin.

2. Plateforme RFAQ+

Cette base de données d'entreprises à propriété féminine, fruit d'une collaboration avec le Réseau des Femmes d'affaires du Québec (RFAQ), a pour objectif d'augmenter la visibilité des entrepreneures et de leur permettre d'atteindre plus facilement les chaînes d'approvisionnement des grandes sociétés.

3. Femmessor

Actif dans 17 régions du Québec, Femmessor est un organisme qui soutient la création, la croissance et l'acquisition d'entreprises dirigées et détenues par des femmes. Un nouveau volet s'est ajouté en 2020 à ce partenariat : les cellules Femmessor Émergence, conçues pour répondre aux besoins spécifiques des entreprises en démarrage.



4. Cheffes de file

Tout au long de l'année, l'initiative Cheffes de file a continué sur sa lancée et accompagne désormais la croissance de 76 entrepreneures de 11 régions du Québec, dont le chiffre d'affaires se situe entre 5 M\$ et 20 M\$. Inauguré en 2018, ce programme s'oriente autour de trois piliers :

- la création d'une communauté de pratique;
- l'accès au réseau de partenaires de la CDPQ, ici et à l'international;
- l'accompagnement des participantes par une équipe d'experts.

En 2020, la programmation des activités a amorcé un virage numérique et une quinzaine d'événements virtuels ont été organisés, dont des groupes de discussions, des ateliers pratiques et des conférences d'experts. Les sujets abordés comprenaient, entre autres, la planification de la croissance post-pandémie pour leur entreprise, l'amélioration du parcours client et l'élaboration de la marque employeur.

5. Devenir entrepreneur

La plateforme Devenir entrepreneur a poursuivi ses activités, fidèle à sa mission de sensibilisation et d'information sur le métier d'entrepreneur. En cette année particulière, elle a aidé les entrepreneurs à mieux traverser la crise en mettant en lumière sur sa plateforme les multiples initiatives réalisées par ces derniers pour relever les défis posés par cette situation.

De plus, elle a contribué à les faire rayonner à travers de nombreux portraits, articles et balados, en mettant un accent particulier sur les entrepreneurs issus de la diversité.

INITIATIVES EN ENTREPRENEURIAT AVEC LES UNIVERSITÉS

L'Académie de la relève entrepreneuriale, en partenariat avec l'Université Laval, a entamé en 2020 la phase 2 de son programme d'accompagnement. Sa mission : accroître les compétences entrepreneuriales des étudiants et nouveaux diplômés investis dans le démarrage d'une entreprise à fort potentiel.

Par ailleurs, l'initiative Stratégies d'expansion, en collaboration avec l'Université de Sherbrooke, a continué d'appuyer la croissance et l'internationalisation d'entreprises dans des secteurs technologiques de pointe en mettant à leur disposition le réseau et l'expertise de la CDPQ. À terme, 20 entreprises bénéficieront de cet accompagnement.

En outre, à titre de partenaire fondateur du Creative Destruction Lab de HEC Montréal, la CDPQ a continué de miser sur l'intelligence artificielle et la science des données afin de tirer parti de l'expertise montréalaise dans ces secteurs. Le programme offre notamment des séances intensives avec des mentors, la possibilité de lever des capitaux et l'accès à un réseau d'experts de renommée mondiale.

Enfin, le programme du Carrefour d'entrepreneuriat et d'innovation de l'Université du Québec à Trois-Rivières a poursuivi sa vocation d'incubateur de talents.



Mondialisation

Naviguer sur les marchés internationaux

Au-delà de son rôle d'investisseur, la CDPQ s'engage à titre de partenaire à long terme auprès des entreprises québécoises en appuyant leurs projets d'expansion dans de nouveaux marchés. Son approche intégrée se fonde sur un accompagnement personnalisé à toutes les étapes de leur développement, notamment grâce à la force de son réseau au Québec et à travers le monde.

Investissements en 2020

1. KDC/ONE

Appui à ce fournisseur de solutions de fabrication et d'emballage pour produits de beauté, de soins personnels et d'entretien domestique dans l'acquisition de Zobe Group, un chef de file mondial de la fabrication de produits d'entretien et d'assainissement de l'air.

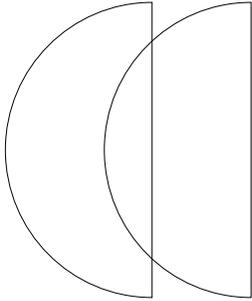
2. Eddyfi/NDT

Investissement dans ce leader des technologies d'inspection non destructives de la région de Québec pour soutenir deux acquisitions majeures : NDT Global, une entreprise établie en Irlande, et Halfwave, une société norvégienne active à l'échelle mondiale.

3. CAE

Investissement de 150 M\$ pour appuyer les projets d'expansion de ce chef de file du secteur de l'aéronautique, dont l'acquisition de Flight Simulation Company pour accroître ses services de formation en Europe.





« Parce que notre plan de croissance repose entre autres sur des acquisitions stratégiques à l'international, il est essentiel de nous associer à un investisseur comme la CDPQ, qui partage nos ambitions et qui possède des équipes autant au Québec qu'ailleurs dans le monde, pour nous accompagner dans la poursuite de notre développement. »

Martin Thériault

Président et chef de la direction d'Eddyfi/NDT



Bond technologique

Accélérer le virage numérique

Consciente de l'apport crucial de la technologie à la croissance économique et à la compétitivité des entreprises québécoises dans le monde d'aujourd'hui et de demain, la CDPQ s'implique activement dans ce domaine. Elle encourage les entreprises à accélérer leur virage numérique et investit dans celles qui misent sur la technologie pour déployer des modèles d'affaires innovants.

Investissements en 2020 – Virage numérique

1. LCI Éducation

Prêt à cet important réseau québécois d'établissements d'enseignement postsecondaire pour renforcer sa présence numérique, accélérer son expansion internationale et soutenir la réussite du repreneuriat familial.

2. Monarques

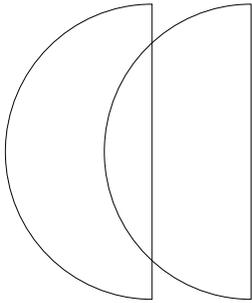
Engagement de 5 M\$ afin de favoriser la relance de la production d'or à la mine Beaufor de Val-d'Or et de permettre à l'entreprise d'intégrer des solutions d'intelligence artificielle et d'analytique avancée à ses activités.

3. Intact Corporation financière

Investissement dans ce fournisseur d'assurances pour contribuer à l'acquisition des opérations canadiennes, britanniques et internationales de RSA Insurance Group. Cette entente engendrera des retombées importantes

pour l'économie québécoise, dont un investissement par l'entreprise de 1,5 G\$ en technologies, la croissance de ses équipes dans ce secteur et l'expansion de ses activités de gestion d'actifs.





« Nous sommes privilégiés de pouvoir compter sur un partenaire institutionnel de la qualité de la CDPQ. Son financement et son accompagnement nous permettent de perfectionner notre technologie et de poursuivre notre croissance, afin d'offrir des services virtuels de soins de santé intégrés à un nombre grandissant d'employeurs au Canada et à l'international. »

Cherif Habib
PDG et cofondateur de Dialogue

Accompagnements et investissements en 2020 – Entreprises technologiques

1. Nuvei

Appui à ce fournisseur mondial de logiciels de paiement lors de son introduction à la Bourse de Toronto, laquelle était alors la plus importante à y avoir été réalisée par une entreprise technologique.

2. Logibec

Prêteur principal lors de l'acquisition par Novacap et Investissement Québec de ce spécialiste des solutions et logiciels d'application en soins de santé. Cette transaction lui permet de redevenir québécois, de consolider sa position de leader au Canada et de soutenir sa croissance.

3. Lightspeed

Accompagnement dans l'introduction à la Bourse de New York de ce leader reconnu pour sa solution de gestion infonuagique intégrée et considéré comme la première licorne québécoise à faire son entrée en bourse, à Toronto en 2019.

4. Dialogue

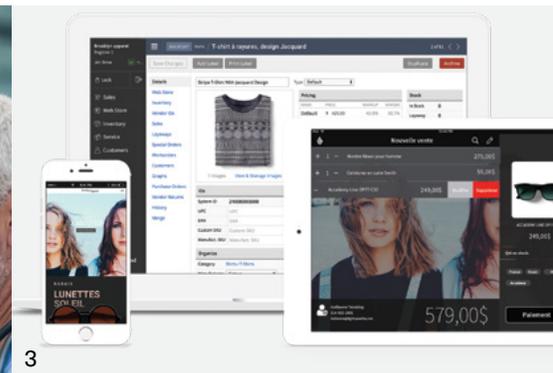
Participation à une ronde de financement de 43 M\$ pour permettre à ce chef de file de la télémédecine au Canada d'étendre sa gamme de services et de poursuivre sa croissance à l'international.



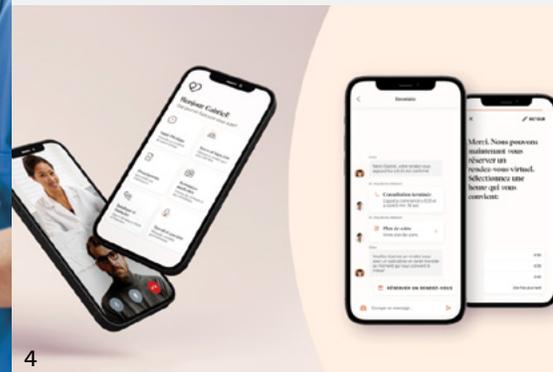
1



2



3



4

Économie et milieux de vie durables

Miser sur des projets d'avenir

La CDPQ investit dans des projets qui contribuent à la durabilité de l'économie du Québec et qui favorisent sa prospérité à long terme. Grâce à sa capacité financière et à son expertise, elle peut entreprendre et réaliser des projets structurants – en infrastructures, en immobilier et dans les énergies renouvelables – qui améliorent le quotidien et les milieux de vie des Québécoises et des Québécois.

Investissements en 2020

1. AddÉnergie

Nouvelle ronde d'investissement dans cet exploitant québécois de réseaux de bornes de recharge pour véhicules électriques afin qu'il poursuive son plan de développement et son expansion nord-américaine.

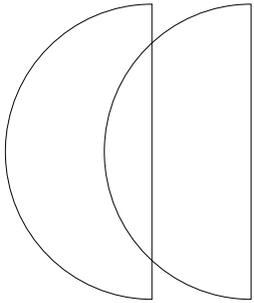
2. Sollio Groupe Coopératif

150 M\$ en crédit privé, en partenariat avec Rabobank et le Fonds de solidarité FTQ, pour permettre à cette coopérative agricole québécoise, la plus importante au Canada, de moderniser ses activités de production et d'accroître son impact au Québec.

3. MKB

Appui à cette société de capital d'investissement montréalaise dans le lancement d'un fonds de 150 M\$ axé sur l'accélération de la transition énergétique et destiné aux entreprises des secteurs de l'énergie propre et du transport durable.





« AddÉnergie a connu une forte expansion au Canada et une entrée réussie sur le marché américain, notamment grâce à l'appui de la CDPQ. Nous sommes en bonne position pour accélérer notre croissance en Amérique du Nord, alors que la transition en faveur des véhicules électriques s'accélère et qu'elle est de plus en plus reconnue comme un facteur clé pour lutter contre les changements climatiques. »

Louis Tremblay

Président et chef de la direction d'AddÉnergie



CDPQ Infra : des projets d'infrastructures au service d'une mobilité durable

CDPQ Infra a pour mission de bâtir des infrastructures de transport durable pour les collectivités. Elle agit à titre de maître d'œuvre de grands projets dont elle assume la responsabilité de toutes les phases, de la planification à l'exploitation, en passant par le financement et la réalisation.

CDPQ Infra supervise actuellement le développement du Réseau express métropolitain (REM), un réseau de métro léger électrique, 100 % automatisé, dans la grande région de Montréal. Elle a aussi proposé le REM de l'Est pour desservir des secteurs de l'est et du nord-est de la métropole. La filiale réalise des études de faisabilité et poursuit des discussions pour d'autres projets de transport collectif, ici comme ailleurs dans le monde. Au Québec, selon la gouvernance établie, c'est le gouvernement qui propose les projets pour lesquels CDPQ Infra est amenée à formuler un avis, en plus de développer des propositions techniques et financières.

LE REM, LE NOUVEAU RÉSEAU DU GRAND MONTRÉAL

Le REM constitue le plus important projet de transport en commun au Québec depuis 50 ans. Il desservira plusieurs secteurs de la région métropolitaine de Montréal, y compris le centre-ville, certaines universités, la Rive-Sud, la Rive-Nord, l'Ouest-de-l'Île et l'aéroport Montréal-Trudeau. Avec un réseau de 67 km, 26 stations et une fréquence de passage élevée, il transportera les usagers 20 heures sur 24 et 7 jours sur 7. Ces derniers pourront effectuer un transfert vers les principales lignes du métro de Montréal aux stations Bonaventure, McGill et Édouard-Montpetit.



Le projet du REM génère des retombées majeures au Québec :

+ **4 G\$** en contenu québécois, soit 65 % de la valeur du projet

+ **30 000** emplois directs et indirects pendant la construction

Près de **2 G\$** versés en salaires

Réduction de **680 000** tonnes de gaz à effet de serre sur 25 ans

Un chantier en progression malgré les défis

Avec plus de 20 chantiers et 2 000 ouvriers et travailleurs, les travaux du REM ont continué d'avancer en 2020 en dépit des défis occasionnés par la COVID-19. Ses impacts ont toutefois occasionné une révision de l'échéancier de quelques mois. Ainsi, la mise en service de la première antenne, soit celle reliant la station Brossard à la gare Centrale, est désormais planifiée au printemps-été 2022.

En 2020, plusieurs jalons ont été franchis, dont :

- la pose de quelque 11 km de rails;
- l'installation de plus de la moitié de la structure aérienne dans l'Ouest-de-l'Île;
- la construction d'une vingtaine de stations;
- le dévoilement des quatre premières voitures de métro.

À la fin de l'année, une voiture a effectué une première sortie à l'occasion d'essais dynamiques. Puis, au début 2021, une voiture a circulé pour la première fois sur l'ensemble d'un segment représentant 3,5 km. Les tests des composantes du système automatisé se poursuivront tout au long de l'année sur la Rive-Sud.

LE REM DE L'EST, UN NOUVEAU PROJET POUR UNE MOBILITÉ ACCRUE

Ce nouveau projet de 10 G\$, annoncé à la fin 2020, représente un réseau additionnel de 32 km et de 23 stations dans l'est et le nord-est de Montréal. Le REM de l'Est participera à la revitalisation de ce secteur de la ville, améliorera la mobilité des usagers et générera des bénéfices économiques et environnementaux majeurs.

Sa phase de développement se déroulera en 2021 et 2022, et comprendra :

- la collecte et l'analyse des informations relatives aux différents sites;
- les consultations publiques avec les parties prenantes du projet;
- la réalisation de l'étude d'impact environnemental;
- la conduite des audiences publiques du BAPE.

Un comité d'experts indépendants provenant de différents milieux sera également créé en début d'année 2021 afin d'émettre des recommandations sur la qualité architecturale du réseau et son intégration urbaine en amont de la conception. Leur contribution sera majeure, puisque les lignes directrices de la signature architecturale et urbanistique qui émaneront de leurs travaux seront imposées aux consortiums retenus pour la construction.



Ivanhoé Cambridge : façonner des milieux de vie durables

Ivanhoé Cambridge gère de façon dynamique son portefeuille d'immeubles au Québec, en plus de développer des projets qui visent à répondre aux besoins des usagers pour les années à venir. Son ambition : offrir des solutions urbaines centrées sur le bien-être des gens, ainsi qu'une expérience de travail et de service améliorée pour tous.

Durant cette année hors norme, Ivanhoé Cambridge a mis en place des solutions exceptionnelles de relance et de soutien pour ses locataires et ses clients tout en continuant de gérer de façon soutenue ses propriétés, notamment celles situées au centre-ville de Montréal. La filiale immobilière a ainsi signé des ententes avec plusieurs locataires pour ses tours de bureaux au cœur de la métropole, dont :

- Behavox à la Maison Manuvie;
- Dentons, Mercer, Marsh et Oliver Wyman au 1 PVM;
- SAP au 5 PVM.

Ces ententes représentent une superficie de 215 000 pieds carrés (20 000 mètres carrés), dans des bureaux de classe mondiale, conçus pour améliorer la flexibilité des espaces et encourager des façons novatrices de travailler en équipe.

LE PROJET NOUVEAU CENTRE : EXPÉRIMENTER POUR MIEUX INNOVER

Cet ambitieux plan de revitalisation de plus de 1 G\$ vise à transformer le centre-ville de Montréal en un lieu vibrant, accessible et riche en expériences. Pour mener à bien cet immense chantier, Ivanhoé Cambridge mise sur une vision

d'innovation et de développement durable axée sur les besoins des utilisateurs de ses espaces. Ce projet constitue en quelque sorte un laboratoire; un champ d'expérimentation en matière de design, de construction et d'offre de services professionnels. Le savoir-faire acquis profitera ensuite à d'autres de ses propriétés ailleurs dans le monde.

Le Projet Nouveau Centre s'articule autour de quatre projets phares, dont deux sont achevés :

- La transformation de l'hôtel Fairmont Le Reine Elizabeth, avec à son sommet l'Espace C2 et sa vue imprenable sur le centre-ville, ainsi que le campus d'affaires CoLab 3, qui propose des salles multifonctions dans le but d'encourager la créativité et l'innovation.
- La construction de la Maison Manuvie, un édifice certifié LEED Or pour son architecture durable et écologique, qui affiche un taux d'occupation de 98 %.

Les deux autres projets ont progressé en 2020 malgré les bouleversements causés par la crise :

- La revitalisation de l'Esplanade PVM, qui retrouvera sa vocation première de lieu de rencontres urbaines, ainsi que l'ouverture du Cathcart Restaurants et Biergarten. Cette aire de restauration propose une offre culinaire unique et variée – trois restaurants avec service, neuf comptoirs et deux cafés –, le tout dans un emplacement de choix : un immense jardin intérieur baigné de lumière naturelle, sous le pavillon en verre de l'Esplanade. Dans le contexte de la pandémie, des services de cueillette et de livraison ont été mis en place.
- Le réaménagement complet du Centre Eaton de Montréal, qui a accueilli de grandes bannières comme Uniqlo en 2020 et Décathlon en 2019. Le Time Out Market, le marché gastronomique tant attendu, dévoilé en 2019, regroupe pour sa part les meilleurs chefs et restaurants de la ville sous un même toit. Depuis la pandémie, ces derniers proposent également des services de livraison et de commande pour emporter.



Miser sur nos talents en appuyant la recherche et l'expertise locale

La CDPQ participe activement à la création d'un bassin d'experts qualifiés en nouant différents partenariats avec des universités québécoises, dont deux nouvelles ententes en investissement durable, et en éthique et conformité. Sa stratégie de soutien à la recherche et à la formation s'étend à plusieurs régions du Québec. Déterminée à développer la relève, elle accueille également de nombreux stagiaires chaque année.

ÉTHIQUE ET CONFORMITÉ

Lancé en 2020 en collaboration avec HEC Montréal, le programme Éthique et conformité offre à ses participants un tour d'horizon des meilleures pratiques en la matière. Il leur propose des outils et des ateliers pour implanter un programme d'éthique et de conformité adapté à leur organisation, acquérir une expertise sur des thématiques de pointe et activer leur réseau d'affaires.

INVESTISSEMENT DURABLE

En 2020, le nouveau programme Écosystème de la durabilité, en partenariat avec l'Université Concordia, a créé des occasions de rencontre et d'échange d'informations, d'expériences et d'idées de coopération entre étudiants, universitaires, investisseurs, entreprises et organisations politiques sur des sujets liés au développement durable.

En outre, la CDPQ a renouvelé son soutien au programme d'investissement responsable de Polytechnique Montréal, qui explore l'enjeu des changements climatiques, et l'élaboration d'indicateurs et de scénarios.

FINANCE ET ÉCONOMIE

La CDPQ collabore de près avec deux chaires de l'École des sciences de la gestion de l'Université du Québec à Montréal (ESG UQAM).

La première chaire se consacre à la recherche en gestion de portefeuille et à la formation de talents spécialisés dans ce domaine. Ses objectifs incluent entre autres :

- le développement d'une recherche scientifique de pointe;
- l'analyse de nouvelles pratiques et de différents facteurs de risque et de rendement;
- le partage des connaissances.

La seconde chaire mène des recherches en macroéconomie et en prévisions tout en préparant une relève d'économistes de haut niveau. Elle noue de multiples partenariats avec des

institutions publiques et privées au Canada ainsi qu'avec des instituts de recherche nationaux et internationaux. Elle vise à favoriser le développement de méthodologies dans le but :

- de construire un indice de vulnérabilité de l'activité économique aux changements climatiques;
- d'incorporer les prévisions climatiques dans les modèles de prévisions macroéconomiques;
- d'analyser l'impact macroéconomique des catastrophes naturelles et de la tarification du carbone.

STAGES

La CDPQ offre chaque année des stages en finance ou dans d'autres domaines clés. En 2020, elle a ainsi accueilli 140 étudiants et stagiaires, pour des périodes de quatre à huit mois. Ces stages représentent pour eux une expérience enrichissante au sein d'une grande organisation et participent à la formation d'une relève compétente.

Un vaste réseau de fournisseurs partout au Québec

La CDPQ et ses filiales recourent aux services de nombreuses entreprises québécoises pour réaliser leurs activités, ce qui nécessite l'apport d'environ 2 200 fournisseurs établis au Québec. En 2020, les déboursés au Québec de la CDPQ et de ses filiales, y compris CDPQ Infra, se sont chiffrés à plus de 2 G\$, un seuil comparable à celui de 2019, et ce, en dépit de la pandémie et du ralentissement de certaines dépenses.

Dans sa Politique en matière de contrats d'acquisition ou de location de biens et services, la CDPQ a pour objectif de favoriser les fournisseurs québécois, tant qu'ils répondent aux critères de coût et de qualité recherchés.

Placements au Québec

Bilan par activité d'investissement

Au 31 décembre 2020, l'actif total de la CDPQ au Québec s'établissait à 68,3 G\$, dont 50 G\$ dans le secteur privé. Au cours de l'année, les équipes responsables des placements au Québec ont été très actives, avec 3,1 G\$ de nouveaux investissements et engagements.

Les équipes ont réalisé des transactions d'importance dans chaque activité d'investissement en fonction des quatre piliers de l'approche au Québec, dont bon nombre déjà présentées dans les pages précédentes. Cette section dresse le bilan pour chacune des activités d'investissement au terme de l'exercice 2020.

Le tableau 24, à la page 85, montre les 20 principaux investissements de la CDPQ au Québec dans les portefeuilles Placements privés, Infrastructures et Marchés boursiers.

PLACEMENTS PRIVÉS ET INFRASTRUCTURES

En 2020, l'actif total de la CDPQ au Québec en placements privés s'élevait à 16,4 G\$ (voir le tableau 22). 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 majeures. La CDPQ investit aussi dans des sociétés québécoises à petite capitalisation, ce qui lui permet de stimuler à la fois leur essor et le marché des actions au Québec.

En 2020, l'actif total au Québec dans les infrastructures totalisait 4,7 G\$ (voir le tableau 23).

TABLEAU 22

ACTIF ET ENGAGEMENTS EN PLACEMENTS PRIVÉS AU QUÉBEC (au 31 décembre – en millions de dollars)

	2020			2019		
	Actif	Engagements non déboursés	Actif et engagements non déboursés	Actif	Engagements non déboursés	Actif et engagements non déboursés
Petites et moyennes entreprises	2 334	711	3 045	1 863	713	2 576
Grandes entreprises	14 105	144	14 249	11 174	179	11 353
Total	16 439	855	17 294	13 037	892	13 929

TABLEAU 23

ACTIF ET ENGAGEMENTS EN INFRASTRUCTURES AU QUÉBEC (au 31 décembre – en millions de dollars)

	2020			2019		
	Actif	Engagements non déboursés	Actif et engagements non déboursés	Actif	Engagements non déboursés	Actif et engagements non déboursés
Grandes entreprises	4 671	980	5 651	4 233	1 363	5 596

Fonds d'investissement

Au cours des cinq dernières années, la CDPQ a augmenté de façon importante sa participation dans les fonds de capital de risque et de développement, ainsi que d'acquisitions par emprunt. En 2020, elle a investi dans les fonds suivants :

- MKB, qui cible les entreprises en croissance axées sur l'électrification des transports et les énergies renouvelables;
- Novacap, une firme d'investissement réputée dans le domaine du placement privé et du rachat d'entreprises.

Ces partenariats avec des fonds spécialisés permettent à la CDPQ d'élargir le périmètre de ses investissements. Cela lui donne aussi accès à une pépinière d'entreprises prometteuses, d'où émergent souvent des cibles potentielles pour des investissements directs. Plusieurs investissements des dernières années découlent ainsi de cette stratégie, dont ceux dans Hopper, Lightspeed, Dialogue, TrackTik et AlayaCare.

MARCHÉS BOURSIERS

La part des titres québécois au sein du portefeuille Marchés boursiers s'élevait à 8,6 G\$ au 31 décembre 2020. Les titres de sociétés du Québec comptaient pour 36 % du total de l'actif du mandat Canada. Cette pondération représente plus du double du poids de ces titres dans l'indice S&P/TSX, lequel se situait à 16 % à la fin de l'année.

IMMOBILIER ET CRÉDIT IMMOBILIER

La CDPQ compte une filiale spécialisée en immobilier, Ivanhoé Cambridge, et une filiale de crédit immobilier, Otéra Capital. Les actifs et engagements de ces dernières sont détaillés au tableau 26, à la page 86, tandis que les 10 principaux placements du portefeuille Immeubles au Québec sont présentés au tableau 25, à la page 86. Au 31 décembre 2020, l'actif total de la CDPQ en immobilier et crédit immobilier au Québec se chiffrait à 9,3 G\$.

Ivanhoé Cambridge

Ivanhoé Cambridge développe, acquiert et gère des propriétés et des projets immobiliers d'envergure. La filiale est l'un des plus grands propriétaires et gestionnaires d'immeubles au Québec et un leader mondial de l'immobilier.

Au 31 décembre 2020, elle détenait 67 immeubles au Québec, pour une valeur totale de 4,8 G\$. Son portefeuille comprenait :

- 47 immeubles logistiques et industriels;
- 8 immeubles de bureaux;
- 6 centres commerciaux;
- 3 hôtels de prestige;
- 3 immeubles résidentiels (environ 300 unités).

Au total, ses immeubles logistiques et industriels, ses centres commerciaux et ses immeubles de bureaux au Québec atteignent une superficie de plus de 15 millions de pieds carrés (1,4 million de mètres carrés).

TABLEAU 24

VINGT PRINCIPAUX PLACEMENTS AU QUÉBEC – PLACEMENTS PRIVÉS, INFRASTRUCTURES ET MARCHÉS BOURSIERS (au 31 décembre 2020)

• Alimentation Couche-Tard	• iA Groupe financier
• Boralex	• Innergex énergie renouvelable
• BRP	• KDC/ONE
• CAE	• Lightspeed
• CDPQ Infra (REM)	• Nuvei
• CGI	• Redevances Aurifères Osisko
• CN	• SNC-Lavalin
• Cogeco Communications	• Stella-Jones
• Dollarama	• Trencap (Énergir)
• Gildan	• WSP

Otéra Capital

Prêteur de premier plan au Canada, Otéra Capital émet également des prêts aux États-Unis. Au 31 décembre 2020, ses activités au Québec représentaient :

- 196 immeubles commerciaux répartis dans 11 régions;
- 4,5 G\$ d'actifs;
- une dizaine de nouveaux prêts et de refinancements consentis en 2020.

TABLEAU 25

**DIX PRINCIPAUX PLACEMENTS AU QUÉBEC –
PORTEFEUILLE IMMEUBLES**
(au 31 décembre 2020)

- Centre Eaton de Montréal, Montréal
- Édifice Jacques-Parizeau, Montréal
- Fairmont Le Château Frontenac, Québec
- Fairview Pointe-Claire, Pointe-Claire
- Galeries d'Anjou, Montréal
- Laurier Québec, Québec
- Le 1000 De La Gauchetière, Montréal
- Place Ste-Foy, Québec
- Place Ville Marie, Montréal
- Pure Industrial Real Estate Trust (PIRET)

TABLEAU 26

ACTIF ET ENGAGEMENTS EN IMMOBILIER ET CRÉDIT IMMOBILIER AU QUÉBEC
(au 31 décembre – en millions de dollars)

	2020			2019		
	Actif	Engagements non déboursés	Actif et engagements non déboursés	Actif	Engagements non déboursés	Actif et engagements non déboursés
Centres commerciaux	2 367	89	2 456	2 945	190	3 135
Bureaux	4 595	49	4 644	4 899	51	4 950
Multirésidentiel	856	530	1 386	845	734	1 579
Autres	1 439	108	1 547	2 396	41	2 437
Total	9 257	776	10 033	11 085	1 016	12 101

FINANCEMENT ET REVENU FIXE

Depuis sa création, la CDPQ exerce un rôle clé dans le financement au Québec, et ce, autant dans le secteur privé que public.

Au 31 décembre 2020, l'actif total en titres obligataires des secteurs public et privé québécois s'élevait à 29,3 G\$ (voir le tableau 27).

Secteur privé

Ces dix dernières années, les activités de l'organisation auprès du secteur privé ont considérablement augmenté, atteignant 10,9 G\$ en 2020. Parce que les entreprises privées stimulent la croissance, le financement de leurs projets lui permet de soutenir l'économie tout en générant des rendements attrayants à long terme pour ses déposants.

Au fil du temps, la CDPQ a ainsi financé de nombreuses entreprises québécoises inscrites en bourse ou non. En tant que partenaire de longue date, elle appuie leurs ambitions de croissance et d'expansion dans les marchés locaux et internationaux.

Les équipes spécialisées dans le revenu fixe collaborent de près avec celles des placements privés dans le but de proposer des montages financiers adaptés aux projets et aux besoins précis des entreprises. Ce travail d'équipe permet d'intégrer une composante de financement dans certains investissements en capital-actions.

Secteur public

La CDPQ a toujours été un important détenteur de titres obligataires du secteur public québécois. Cela comprend des titres émis par :

- le gouvernement du Québec;
- des sociétés d'État;
- des municipalités;
- des sociétés paragonnementales.

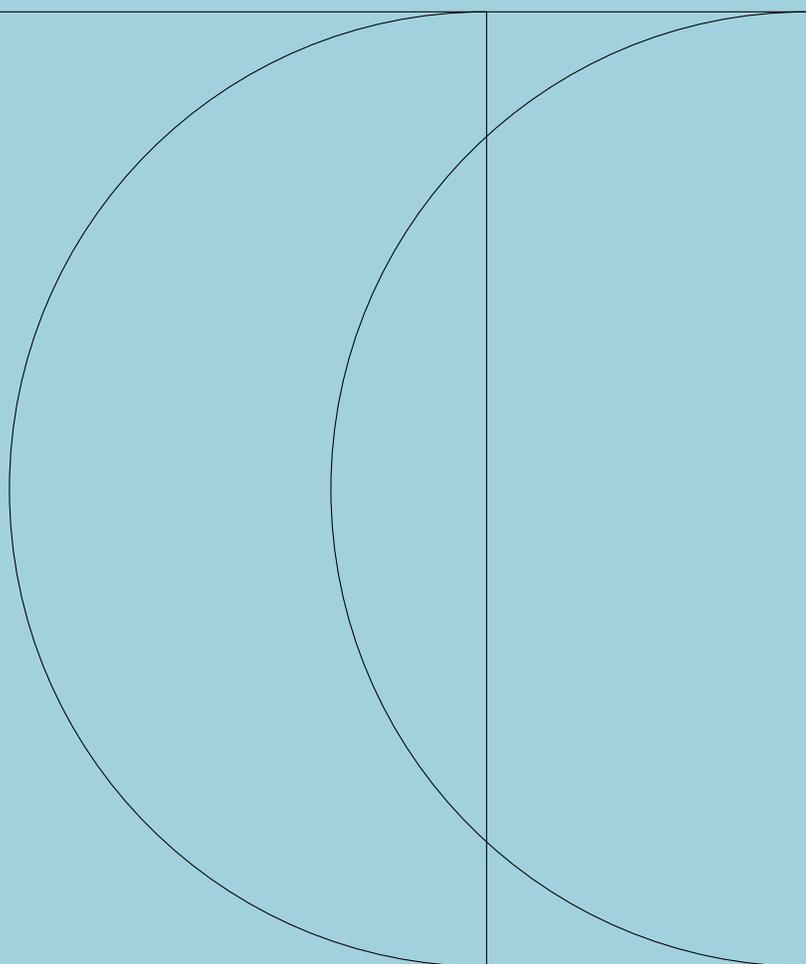
En 2020, l'actif dans le secteur public a légèrement diminué par rapport à l'année précédente, ce qui reflète le virage des portefeuilles de revenu fixe vers le crédit privé.

TABLEAU 27

ACTIF AU QUÉBEC – FINANCEMENT ET REVENU FIXE (au 31 décembre – en milliards de dollars)

	2020	2019
Secteur privé : titres de sociétés	10,9	10,4
Secteur public québécois		
Gouvernement du Québec	11,7	12,6
Hydro-Québec	5,7	5,6
Autres sociétés d'État	0,8	0,8
Municipalités et sociétés paragonnementales	0,2	0,1
Sous-total	18,4	19,1
Total	29,3	29,5

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 CDPQ et des priorités d'exécution des équipes.

2

Suivi de l'évolution de la pandémie de COVID-19, dont l'examen de scénarios économiques et financiers, et leur incidence sur l'évolution de la stratégie et les rendements.

3

Approbation et suivi des dossiers d'investissement qui relèvent de son autorité.

LE CONSEIL D'ADMINISTRATION

MANDAT

Le conseil 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 CDPQ est conforme aux dispositions de sa loi constitutive et de ses règlements.

Pour une description complète du mandat du conseil, nous vous invitons à consulter la section Gouvernance du www.cdpq.com.

COMPOSITION (au 31 décembre 2020)

Au 31 décembre 2020, le conseil comptait 14 administrateurs sur un nombre maximal de 15. Au cours de l'année, le gouvernement du Québec, après avoir consulté le conseil, a nommé à titre de membre indépendant Jean-François Blais, administrateur de sociétés, et a confirmé le renouvellement des mandats de Wendy Murdock, administratrice de sociétés, ainsi que de Gilles Godbout, également administrateur de sociétés.

Le conseil est d'avis que la diversité des points de vue issus de différents genres, expériences, générations et origines ethnoculturelles améliore la qualité des décisions et favorise la capacité d'innovation, la créativité, l'engagement et la performance. En ce sens, il veille à ce que sa composition, à la fois en matière de diversité des profils et de complémentarité d'expertise et d'expérience pour ses membres, lui permette d'exercer son rôle efficacement. Le conseil revoit d'ailleurs annuellement la liste des expertises requises des membres indépendants et du conseil pris dans son ensemble.

La diversité de genre constitue aussi un aspect important d'une saine gouvernance. C'est pourquoi les membres du conseil et du comité de direction portent une attention soutenue à la progression des femmes au sein de l'organisation, ainsi qu'à leur représentation dans nos sociétés en portefeuille et chez nos partenaires d'investissement. Au 31 décembre 2020, le conseil comptait 43 % de femmes.

Le tableau 28, à la page 91, fait état des différents profils au sein du conseil. Il présente notamment les principaux domaines d'expertise des administrateurs externes, la fourchette d'âge dans laquelle ils se situent, leur nombre d'années au sein du conseil ainsi que leur lieu de résidence.

TABLEAU 28

DIVERSITÉ AU SEIN DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

	Âge			Mandat	Lieu de résidence			Diversité		5 principaux domaines de connaissance ou d'expertise								
	< 40 ans	40 à 65 ans	≥ 65 ans		Nombre d'années au conseil	Québec	États-Unis	Europe	Homme/femme	Autre ²	Investissement	Dépôts	Planification stratégique	Gestion des risques	Enjeux économiques et politiques	Finance/comptabilité/vérification	Gestion de talent et rémunération	Gouvernance
Administrateurs ¹																		
Jean-François Blais		•		<1	•			H		•		•	•			•		•
Ivana Bonnet-Zivcevic		•		3			•	F	•			•	•		•	•	•	•
Sylvain Brosseau		•		2	•			H		•	•		•			•		•
Alain Côté		•		1	•			H		•			•	•		•		
Michel Després		•		4	•			H			•	•		•				•
Gilles Godbout			•	7	•			H		•	•	•		•				•
Lynn Jeannot		•		1	•			F				•	•	•		•		•
Maria S. Jelescu Dreyfus		•		1		•		F	•	•		•	•	•				•
Jean La Couture			•	7	•			H		•		•	•		•			•
Diane Lemieux		•		6	•			F			•	•	•	•				•
Wendy Murdock			•	4		•		F	•	•		•			•			•
Ravy Por	•			1	•			F	•				•		•			•
Robert Tessier			•	11	•			H				•	•	•				•

1. Charles Emond, à titre de président et chef de la direction, est membre d'office du conseil. Il est en poste depuis moins d'un an et réside au Québec.

2. Ces administrateurs ont déclaré sur une base volontaire appartenir à l'un des groupes de diversité représentant les différentes composantes de la société québécoise.

TABLEAU 29

RÉMUNÉRATION DES ADMINISTRATEURS INDÉPENDANTS
AU SENS DU DÉCRET¹
(en dollars)

Administrateurs	Rémunération annuelle	Rémunération à titre de président d'un comité	Jetons de présence	Rémunération totale
Jean-François Blais ²	12 275	–	14 010	26 285
Ivana Bonnet-Zivcevic ³	19 947	6 235	27 086	53 268
Sylvain Brosseau	19 947	–	37 360	57 307
Alain Côté ⁴	19 947	4 762	33 624	58 333
Gilles Godbout	19 947	–	31 090	51 037
Lynn Jeannot	20 760	–	26 152	46 912
Maria S. Jelescu Dreyfus	22 602	–	28 954	51 556
François Joly ⁴	4 713	1 473	8 406	14 592
Jean La Couture ³	19 947	6 235	29 888	56 070
Wendy Murdock	19 947	4 762	28 954	53 663
Ravy Por ²	19 947	–	27 086	47 033
Total	199 979	23 467	292 610	516 056

1. Conformément aux termes du Décret :

a. Le jeton de présence pour une réunion extraordinaire de courte durée du conseil ou d'un comité, tenue par téléconférence, est de la moitié du jeton de présence accordé pour une réunion régulière.

b. Jusqu'au 31 mars 2020, une réduction était appliquée à la rémunération des administrateurs qui étaient des retraités du secteur public.

2. Ces administrateurs ont reçu un jeton de présence pour leur participation à titre d'observateur à une réunion de comités.

3. Ces administrateurs ont reçu un jeton de présence pour leur participation à une réunion du comité de sélection de la CDPQ.

4. Ces administrateurs ont reçu des jetons de présence pour leur participation à des réunions du comité d'audit des filiales immobilière ou de crédit immobilier de la CDPQ.

Rapport du conseil d'administration (suite)

RÉMUNÉRATION DES ADMINISTRATEURS

La rémunération des administrateurs est prévue par décret du gouvernement du Québec. Leur rémunération pour 2020 est présentée au tableau 29, à la page 91. 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 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.

RAPPORT D'ACTIVITÉ

Le conseil assume ses fonctions directement ou par l'intermédiaire de quatre comités, soit :

- le comité de vérification;
- le comité de gouvernance et d'éthique;
- le comité d'investissement et de gestion des risques;
- le comité des ressources humaines.

Le rapport des activités de chacun de ces comités est présenté aux pages suivantes. Les principales responsabilités dont s'est acquitté le conseil durant l'année sont présentées dans les pages suivantes.

TABLERAU 30

RELEVÉ DES PRÉSENCES DES ADMINISTRATEURS AUX RÉUNIONS DU CONSEIL ET DES COMITÉS POUR L'EXERCICE 2020¹

Administrateurs	Conseil d'administration		Comité de vérification	Comité d'investissement et de gestion des risques		Comité de gouvernance et d'éthique		Comité des ressources humaines		Comité de sélection
	6 rég.	12 extra.		6 rég.	6 rég.	5 extra.	6 rég.	3 extra.	7 rég.	
Jean-François Blais	4/4	5/5	3/3	-	-	-	-	-	-	-
Ivana Bonnet-Zivcevic	5	12	-	-	-	-	-	6	4	1
Sylvain Brosseau	6	12	-	6	5	-	-	7	4	-
Alain Côté	6	12	6	5/5	5	-	-	-	-	-
Michel Després	6	11	-	-	-	-	-	-	-	-
Gilles Godbout	6	12	6	6	5	-	-	-	-	-
Lynn Jeannot	6	12	-	-	-	-	-	6	4	-
Maria S. Jelescu Dreyfus	6	12	-	6	5	-	-	-	-	-
François Joly	1/1	3/3	2/2	1/1	-	-	-	-	-	-
Jean La Couture	6	12	-	6	5	-	-	-	-	1
Diane Lemieux	6	11	-	-	-	-	-	-	-	-
Wendy Murdock	6	11	4/4	1/1	-	6	3	-	-	-
Ravy Por	6	12	-	-	-	6	3	-	-	-
Michael Sabia	-	1/1	-	-	-	-	-	-	-	-
Charles Emond	6	11/11	-	-	-	-	-	-	-	-
Robert Tessier	6	12	-	-	-	6	3	7	4	1

1. Les administrateurs justifient leurs absences aux réunions régulières d'un comité ou du conseil auprès du Secrétariat de la CDPQ. Au cours de l'année 2020, 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.

Orientations stratégiques

Le conseil a revu et approuvé les orientations stratégiques de la CDPQ et le budget annuel, ainsi que les priorités d'exécution de chaque équipe. Durant l'année, le conseil a reçu et examiné des rapports réguliers de la direction sur le suivi et l'évolution de ces priorités.

Pandémie de COVID-19

Dans le contexte de la pandémie, le conseil a entre autres examiné avec la direction différents scénarios économiques et financiers, de même que leur incidence sur l'évolution de la stratégie et les rendements.

Le conseil a par ailleurs approuvé le programme d'appui aux entreprises québécoises et aux organismes communautaires qui s'est ajouté à d'autres initiatives de contribution à l'effort collectif.

De plus, dans un contexte de transition de l'ensemble des employés en mode télétravail, le conseil a revu l'environnement numérique et la posture de cybersécurité de la CDPQ, en plus de porter une attention particulière à la santé globale des employés ainsi qu'aux initiatives mises en œuvre pour les soutenir et les accompagner. Les scénarios de retour au bureau ont été examinés, et le conseil a échangé avec la direction sur l'évolution de l'environnement de travail post-COVID-19, notamment en ce qui concerne les horaires, le mode de travail et l'aménagement des bureaux.

Résultats financiers, contrôle interne et supervision de la gestion des risques

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

- examiné 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;

- examiné et approuvé le rapport annuel de la CDPQ;
- approuvé la révision de plusieurs politiques, soit :
 - la Politique de contrôle interne;
 - la Politique de divulgation de l'information financière;
 - la Politique sur les contrats d'acquisition ou de location de biens et de services;
- suivi l'évolution des projets technologiques visant la mise à jour du système de divulgation financière;
- approuvé la révision des délégations d'autorité.

Voir le Rapport du comité de vérification, à la page 96, 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 l'année à l'application d'un encadrement et d'un processus de gestion des risques efficaces et rigoureux. Ainsi, le conseil a notamment :

- approuvé 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;
- suivi l'évolution de la réalisation du Réseau express métropolitain (REM);
- approuvé la révision des politiques d'investissement de certains portefeuilles spécialisés;
- approuvé la révision de la politique de gestion intégrée des risques;
- approuvé l'encadrement du risque de liquidité et s'est assuré de suivre la stratégie globale de la CDPQ concernant la gestion de ce risque.

Voir le Rapport du comité d'investissement et de gestion des risques, à la page 117, pour plus d'information sur les responsabilités dont se sont acquittés le comité et le conseil.

Rapport du conseil d'administration (suite)

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 :

- revu la composition de ses comités;
- approuvé le profil d'expertise et d'expérience des membres indépendants;
- approuvé la Politique sur la prévention et la détection de la fraude et de la corruption;
- approuvé la révision de la Politique de dons et commandites;
- approuvé la révision de la Politique sur les principes régissant l'exercice du droit de vote dans les sociétés cotées en bourse;
- approuvé la révision du Code d'éthique et de déontologie applicable aux dirigeants et employés, ainsi que celle du Code d'éthique et de déontologie des administrateurs de la CDPQ et de ses filiales immobilière et de crédit immobilier.

Programme d'orientation et de formation continue

Le conseil reconnaît l'importance d'offrir à ses membres la formation et l'appui nécessaires afin qu'ils puissent s'acquitter de leur rôle en conformité avec les dispositions de la Loi sur la CDPQ, du mandat du conseil et des comités, ainsi que dans le respect des meilleures pratiques. La CDPQ déploie un processus d'orientation dès la nomination d'un nouveau membre afin de faciliter son intégration et de lui permettre de se familiariser avec son rôle, les exigences de ses fonctions et les orientations stratégiques de l'organisation. Ce processus comprend notamment :

- un accès électronique au manuel de l'administrateur contenant de l'information sur, notamment, les lois et règlements applicables à la CDPQ, les mandats du conseil et de ses comités, le Code d'éthique et de déontologie des administrateurs, le cadre de gouvernance, le profil d'expertise et d'expérience des membres indépendants, le calendrier des réunions et le processus d'évaluation;

- des rencontres avec le président du conseil, les présidents des comités et des membres de la haute direction;
- des formations sur la gestion des risques et les aspects financiers.

Dans le cadre des réunions du conseil et des comités ou de sessions de formation, les membres assistent à des exposés offerts par des représentants de différentes équipes de la CDPQ, ou à l'occasion par des représentants externes, sur des sujets pertinents aux activités de la CDPQ et à ses orientations stratégiques. La CDPQ favorise aussi la participation à des formations offertes par divers organismes externes et partage avec les membres des publications recommandées.

En 2020, les membres ont suivi des formations sur divers sujets, dont :

- la gestion des risques;
- l'économie;
- l'investissement durable;
- l'impact de la pandémie de COVID-19 sur les activités d'audit interne et la divulgation financière;
- les partenariats stratégiques;
- la fiscalité;
- la gouvernance.

Voir le Rapport du comité de gouvernance et d'éthique, à la page 99, pour plus d'information sur les responsabilités dont se sont acquittés le comité et le conseil en matière de gouvernance et d'éthique.

Gestion des ressources humaines

Au début de l'année 2020, le conseil a procédé, avec l'approbation du gouvernement, à la nomination de Charles Emond à titre de président et chef de la direction. Appuyé par le comité des ressources humaines, le conseil a adopté, à la suite de sa nomination, ses objectifs pour l'exercice 2020 et a évalué sa performance, ainsi que ses conditions de rémunération globale.

De plus, le conseil a approuvé des changements à la structure organisationnelle, lesquels ont donné lieu à plusieurs nominations importantes durant l'année. Kim Thomassin, qui était première vice-présidente, Affaires juridiques et Secrétariat, a été nommée première vice-présidente et cheffe des Placements au Québec et de l'Investissement durable. Helen Beck, qui œuvrait déjà au sein de l'équipe Marchés boursiers, est devenue première vice-présidente et cheffe des Marchés boursiers, tandis qu'Ève Giard a été nommée au poste de première vice-présidente, Talent et performance. De plus, Vincent Delisle a été nommé premier vice-président et chef des Marchés liquides, Marc-André Blanchard a été nommé premier vice-président et chef, CDPQ mondial et Michel Lalande a été nommé premier vice-président, Affaires juridiques et Secrétariat.

Dans ce contexte de changements à la structure organisationnelle, le conseil a également revu l'ajout de responsabilités à certains membres de la haute direction, dont la responsabilité de la stratégie globale à Martin Coiteux, nommé chef, Analyse économique et Stratégie globale, et le leadership de la nouvelle approche transversale en technologies à Alexandre Synnnett, nommé premier vice-président et chef des Technologies.

À la fin de l'année 2020, le conseil a approuvé la nomination de Jean-Marc Arbaud à titre de président et chef de la direction de CDPQ Infra, ainsi que celle de Martin Laguerre au poste de premier vice-président et chef, Placements privés et Solutions de financement.

Le conseil a par ailleurs approuvé l'évaluation de la performance et les conditions de rémunération globale des membres de la haute direction.

Voir le Rapport du comité des ressources humaines, à la page 101, 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

Approbation du plan d'audit interne triennal et suivi des activités découlant de ce plan.

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 CDPQ. 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 www.cdpq.com.

COMPOSITION (au 31 décembre 2020)

La composition du comité a été revue en 2020. Celui-ci comprend quatre membres indépendants, dont le président du comité :

- Président : Alain Côté (membre invité aux réunions du comité d'investissement et de gestion des risques)
- Membres : Jean-François Blais, Gilles Godbout et Wendy Murdock

Le président du conseil assiste aux réunions du comité.

À noter que ce comité est composé notamment de 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.

RAPPORT D'ACTIVITÉ

Nombre de réunions en 2020 : 6

Le comité de vérification joue un rôle essentiel dans la bonne gouvernance financière de la CDPQ, entre autres au chapitre de la surveillance de la communication de l'information financière, de la gestion des risques et des contrôles internes, des vérificateurs internes et des vérificateurs externes.

Durant l'année, le comité s'est acquitté notamment des responsabilités suivantes :

Information financière

En 2020, le comité a :

- examiné et recommandé au conseil pour approbation les états financiers consolidés avec la Direction financière ainsi qu'avec les coauditeurs, soit le Vérificateur général du Québec et la firme EY. Dans le cadre de cet examen, le comité a notamment revu le processus de préparation des états financiers et d'évaluation des investissements, ainsi que les éléments de trésorerie, notamment la liquidité, le levier et le financement;
- examiné le rapport sur le déroulement du processus d'attestation financière permettant au président et chef de la direction et à la première vice-présidente et cheffe de la Direction financière et des Opérations d'attester publiquement que les contrôles et procédures de communication de l'information de même que les contrôles internes à l'égard de l'information financière sont conçus adéquatement et sont efficaces;

- discuté avec les coauditeurs de leurs rapports à la suite de l'examen intermédiaire au 30 juin et de l'audit au 31 décembre;
- examiné et recommandé au conseil pour approbation les communiqués traitant des résultats financiers de la CDPQ;
- examiné les travaux de préparation du rapport annuel;
- examiné les résultats trimestriels, les charges d'exploitation et le suivi budgétaire;
- discuté avec les coauditeurs de leur plan d'audit des états financiers de la CDPQ et de leurs procédés internes de contrôle de la qualité;
- suivi l'application de la politique relative à l'indépendance des auditeurs externes et approuvé les honoraires d'EY;
- reçu des suivis sur les projets relatifs à l'évolution des systèmes de divulgation financière;
- discuté de façon régulière avec la première vice-présidente et cheffe de la Direction financière et des Opérations en l'absence des autres membres de la direction;
- discuté avec les coauditeurs de divers aspects de leur mandat en l'absence des membres de la direction;
- reçu des comptes rendus du président du comité à la suite de sa participation aux réunions des comités d'audit des filiales immobilière et de crédit immobilier.

Audit interne

En 2020, le comité a :

- approuvé la Charte de l'audit interne;
- approuvé le plan d'audit interne 2020-2022 et revu ceux des filiales immobilière et de crédit immobilier, et de CDPQ Infra;
- examiné les 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 la mise en application par la direction des recommandations de l'Audit interne;
- suivi les activités exécutées par l'Audit interne des filiales immobilière et de crédit immobilier;
- validé que l'équipe Audit interne est en mesure d'agir de manière indépendante de la direction;
- discuté de façon régulière avec la vice-présidente, Audit interne en l'absence des membres de la direction.

Rapport du comité de vérification (suite)

Contrôles internes et plan d'utilisation optimale des ressources

En 2020, le comité a :

- examiné le plan visant une utilisation optimale des ressources, ainsi que le suivi et l'analyse des effets de toutes les activités mises en œuvre découlant de ce plan;
- examiné les résultats des travaux d'évaluation de la conception et de l'efficacité des contrôles internes à l'égard de l'information financière, de même que des contrôles et procédures de communication de l'information financière, dont ceux des filiales immobilière et de crédit immobilier, et de CDPQ Infra;
- revu la couverture d'assurances.

Gestion des risques

En 2020, le comité a :

- discuté avec des membres de la première vice-présidence, Affaires juridiques et Secrétariat :
 - des rapports de conformité relatifs au respect de la Loi sur la CDPQ, des politiques de placement des déposants et des politiques d'investissement des portefeuilles spécialisés;
 - des rapports sur les dossiers litigieux impliquant la CDPQ ou ses filiales;

- reçu les mémoires de délibérations des réunions du comité d'investissement et de gestion des risques;
- revu les mesures mises en œuvre dans le contexte de la pandémie de COVID-19 et de la transition des employés en mode télétravail;
- revu les activités en matière de gestion de la fiscalité internationale;
- revu le programme de sécurité des technologies numériques;
- revu et recommandé au conseil pour approbation les délégations d'autorité;
- examiné et recommandé au conseil pour approbation la Politique en matière de contrats d'acquisition ou de location de biens et de services, la Politique de contrôle interne ainsi que la Politique de divulgation de l'information financière.

RECOURS À DES EXPERTS EXTERNES

Le comité de vérification n'a pas fait appel à de tels services en 2020. 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 des Codes d'éthique et de déontologie de la CDPQ et de certaines filiales opérantes.

2

Révision des règles de gouvernance applicables entre la CDPQ et certaines de ses filiales opérantes.

3

Révision de la composition du conseil et de ses comités.

LE COMITÉ DE GOUVERNANCE ET D'ÉTHIQUE

MANDAT

Le comité veille à ce que la CDPQ maintienne les plus hauts standards en matière 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 www.cdpq.com.

COMPOSITION (au 31 décembre 2020)

La composition du comité a été revue en 2020. Celui-ci comprend quatre membres indépendants, dont la présidente du comité :

- Présidente : Wendy Murdock
- Membres : Gilles Godbout, Ravy Por et Robert Tessier

RAPPORT D'ACTIVITÉ

Nombre de réunions en 2020 : 9

Le comité assiste le conseil et lui fait des recommandations, à des fins d'approbation, à l'égard de la détermination de la composition du conseil et de ses comités, de la mise en œuvre du processus annuel d'évaluation du fonctionnement du conseil et de ses comités, de l'élaboration des règles de gouvernance et d'éthique, et de la surveillance de l'application des politiques quant à la conduite des affaires de la CDPQ.

Durant l'année, le comité s'est acquitté notamment des responsabilités suivantes :

Composition, rendement et opérations du conseil et de ses comités

En 2020, le comité a :

- revu la composition du conseil et de ses comités de manière à s'assurer que leur composition respecte les exigences de la Loi sur la CDPQ et leur permet d'assumer pleinement leurs responsabilités;
- revu, en collaboration avec le comité des ressources humaines, le profil d'expertise et d'expérience pour le choix des membres indépendants;
- procédé à l'évaluation du fonctionnement du conseil et de ses comités;
- revu la reddition de comptes sur les activités de formation auxquelles ont participé les membres du conseil et élaboré le plan de formation;
- revu le programme d'accueil des nouveaux administrateurs afin d'assurer une intégration harmonieuse et rapide de ceux-ci;
- vu à la mise en place et au maintien de structures et de procédures pour permettre au conseil d'agir de manière indépendante de la direction.

Le comité s'est notamment assuré de la tenue, à chaque réunion régulière, de séances de discussion en l'absence des membres de la direction.

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

Politiques et pratiques en matière de gouvernance et d'éthique

En 2020, le comité a :

- revu les règles de gouvernance entre la CDPQ et certaines de ses filiales opérantes;
- examiné la révision de la Politique de dons et commandites et revu le bilan des activités de philanthropie et de commandites institutionnelles;
- examiné la révision de la Politique sur les principes régissant l'exercice du droit de vote dans les sociétés cotées en bourse;
- examiné la Politique sur la prévention et la détection de la fraude et de la corruption;
- examiné les rapports sur les activités d'investissement durable;
- examiné le rapport sur la désignation d'administrateurs au sein des conseils d'administration des sociétés dans lesquelles la CDPQ investit;

- examiné les modifications aux règles d'éthique et de déontologie applicables aux membres du conseil, aux dirigeants et aux employés de la CDPQ, de ses filiales immobilière et de crédit immobilier, ainsi que de ses filiales en propriété exclusive;
- revu le bilan d'application du Code d'éthique et de déontologie des administrateurs et s'est assuré que chaque membre a communiqué ses intérêts en conformité avec les dispositions du Code ainsi que de la Loi sur la CDPQ;
- examiné les rapports relatifs aux transactions sur les titres de sociétés ayant des liens avec un administrateur de la CDPQ.

RECOURS À DES EXPERTS EXTERNES

Le comité de gouvernance et d'éthique n'a pas eu recours à de tels services en 2020.

Rapport du comité des ressources humaines

FAITS SAILLANTS

1

Gestion en période de crise et soutien à l'ensemble des équipes de la CDPQ en contexte de pandémie et de télétravail prolongé.

2

Bonification de la stratégie de diversité et d'inclusion en vue d'offrir à tous les employés une expérience inclusive.

3

Préparation de la CDPQ et de ses talents afin de saisir les occasions et de relever les défis de demain liés à l'évolution de l'organisation et du marché du travail.

LE COMITÉ DES RESSOURCES HUMAINES

MANDAT

Le comité a pour mandat d'examiner les orientations et les 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 CDPQ en matière de gestion des ressources humaines.

Pour une description complète du mandat du comité des ressources humaines, nous vous invitons à consulter la section Gouvernance du www.cdpq.com.

COMPOSITION (au 31 décembre 2020)

Le comité est composé de quatre membres indépendants, dont la présidente du comité :

- Présidente : Ivana Bonnet-Zivcevic
- Membres : Sylvain Brosseau, Lynn Jeannot et Robert Tessier

RAPPORT D'ACTIVITÉ

Nombre de réunions en 2020 : 11

Président et chef de la direction

À la suite de la nomination de Charles Emond au poste de président et chef de la direction, le comité a examiné et recommandé au conseil d'administration l'approbation de ses objectifs pour l'exercice 2020. Conséquemment, le comité a examiné et recommandé au conseil pour approbation l'évaluation de la performance et les conditions de rémunération globale du président et chef de la direction.

Haute direction

Le comité a revu et recommandé au conseil pour approbation des modifications à la structure organisationnelle dans le contexte de l'arrivée en poste du président et chef de la direction. Ces modifications ont mené à plusieurs nominations importantes durant l'année. Kim Thomassin, qui était première vice-présidente, Affaires juridiques et Secrétariat, a été nommée première vice-présidente et cheffe des Placements au Québec et de l'Investissement durable. Helen Beck, qui œuvrait déjà au sein de l'équipe Marchés boursiers, est devenue première vice-présidente et cheffe des Marchés boursiers, tandis qu'Ève Giard a été nommée au poste de première vice-présidente, Talent et performance. De plus, Vincent Delisle a été nommé premier vice-président et chef des Marchés liquides, Marc-André Blanchard a été nommé premier vice-président et chef, CDPQ mondial et Michel Lalande a été nommé premier vice-président, Affaires juridiques et Secrétariat.

Rapport du comité des ressources humaines (suite)

Dans ce contexte de changements à la structure organisationnelle, le comité a également revu l'ajout de responsabilités à certains membres de la haute direction, dont la responsabilité de la stratégie globale à Martin Coiteux, nommé chef, Analyse économique et Stratégie globale, et le leadership de la nouvelle approche transversale et intégrée en technologies à Alexandre Synnnett, nommé premier vice-président et chef des Technologies.

À la fin de l'année 2020, à la suite du départ de Macky Tall, le comité a revu et recommandé au conseil pour approbation la nomination de Jean-Marc Arbaud à titre de président et chef de la direction de CDPQ Infra, et la nomination de Martin Laguerre au poste de premier vice-président et chef, Placements privés et Solutions de financement.

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.

Étant donné le contexte économique exceptionnel lié à la pandémie de COVID-19, la CDPQ a pris la décision de geler les salaires de l'ensemble des leaders de l'organisation et de ses filiales pour l'année 2020.

Stratégies et politiques clés de la gestion intégrée des talents

En 2020, le comité s'est penché sur plusieurs initiatives en matière de gestion intégrée des talents. Le comité a notamment revu :

- les mesures mises en œuvre pour soutenir les employés en contexte de pandémie et de télétravail prolongé;
- le bilan de l'année 2019 et le suivi des cibles prioritaires en matière de gestion des talents à travers l'examen d'indicateurs clés, dont les embauches, la diversité femmes-hommes et la diversité générationnelle, le ratio d'encadrement et la mobilité interne;
- la stratégie et le suivi des initiatives en matière de diversité et d'inclusion;
- le programme de mentorat renouvelé;
- la démarche d'identification des compétences clés du futur et de mise en œuvre des leviers de développement associés;
- l'exercice de maintien de l'équité salariale;
- en collaboration avec le comité de gouvernance et d'éthique, le profil d'expertise et d'expérience pour la nomination des membres indépendants du conseil.

Recours à des experts externes

Dans le cadre de la mise en œuvre du programme de rémunération variable, 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 2020, le comité, avec l'appui de son conseiller Hugessen Consulting, s'est assuré que la politique de rémunération 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 CDPQ a été appliquée. Il a analysé les propositions de rémunération variable, 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 à être versé en fonction du programme de rémunération variable.

Par ailleurs, le comité a reçu une mise à jour sur les tendances du marché en matière de révision salariale dans le contexte de la pandémie de COVID-19. Il s'est penché sur les conditions salariales des employés de la CDPQ pour 2021 et les a recommandées au conseil d'administration pour approbation.

Encadrement

La politique de rémunération de la CDPQ a été adoptée conformément à l'annexe A du règlement encadrant la régie interne de la CDPQ (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 CDPQ ne doit pas excéder 100 % du point milieu des échelles salariales.

Les marchés de référence et le positionnement des niveaux de rémunération¹

Pour le poste de président et chef de la direction, le marché de référence est composé d'un échantillon constitué des sept grandes caisses de retraite canadiennes, dont la liste se trouve au tableau 35, à la page 110. Pour ce poste, la rémunération globale doit se situer entre la médiane et le troisième quartile (75^e rang centile) du marché de référence, selon que la performance de la CDPQ 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 34 organisations, dont la liste se trouve au tableau 37, à la page 111. Pour ces postes, la rémunération globale doit se situer en deçà du décile supérieur (90^e rang centile) du marché de référence. Pour les premiers vice-présidents en investissement, un échantillon réduit de celui décrit précédemment est utilisé. Il regroupe 17 entreprises pour lesquelles les actifs sous gestion sont de plus de 20 G\$. La liste se retrouve au tableau 36, à la page 110.

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 54 organisations, dont la liste se trouve au tableau 38, à la page 111. Pour ces postes, la rémunération globale doit se situer en deçà du troisième quartile (75^e 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.

En 2020, la CDPQ 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 à l'extérieur du Canada.

Objectifs stratégiques liés à la politique de rémunération

La CDPQ doit pouvoir compter sur des employés hautement compétents qui lui permettent d'atteindre sa mission : recevoir des sommes en dépôt conformément à la Loi sur la CDPQ 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 variable alignée sur le 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 et collective des employés au succès de l'organisation, autant en ce qui a trait aux résultats financiers liés au rendement des portefeuilles des catégories d'actif et du portefeuille global de la CDPQ qu'à l'atteinte des objectifs d'affaires de la CDPQ.
- Une perspective de réduction de l'empreinte carbone, pour appuyer la stratégie d'investissement face au défi climatique et favoriser l'atteinte des cibles de réduction de l'intensité de l'empreinte carbone des placements des catégories d'actif et du portefeuille global, tout en saisissant les occasions rentables qui découlent de la transition énergétique.

2. Offrir une rémunération concurrentielle : afin d'attirer, de mobiliser et de retenir des employés qui possèdent une expérience et des compétences qui permettent à la CDPQ 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 CDPQ.

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

Rapport du comité des ressources humaines (suite)

La politique de rémunération de la CDPQ respecte les principes de saine gestion de la rémunération du Conseil de stabilité financière 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 CDPQ repose sur quatre composantes :

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

Salaire de base

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

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

Pour l'année 2020, le conseil d'administration a approuvé les recommandations formulées par la direction de la CDPQ visant à :

- maintenir les échelles de salaire 2020 près de la médiane des marchés de référence, telle que mesurée par des firmes externes reconnues;
- verser une enveloppe d'augmentation se situant près de la médiane des prévisions d'augmentation du marché.

Étant donné le contexte économique exceptionnel lié à la pandémie de COVID-19, la CDPQ a pris la décision de geler les salaires de l'ensemble des leaders de l'organisation et des filiales de la CDPQ pour l'année 2020.

Rémunération variable

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

La rémunération variable à la CDPQ sert à reconnaître la performance, l'atteinte d'objectifs et la contribution à la réalisation des orientations stratégiques. Elle représente une partie importante de la rémunération globale offerte à ses employés, comme c'est le cas pour l'ensemble du secteur financier. Elle a ainsi une influence directe sur le positionnement de la rémunération globale par rapport au marché de référence.

La rémunération variable à la CDPQ est établie à partir d'une évaluation globale basée sur la performance individuelle, le rendement des portefeuilles ou des équipes, et le rendement de la CDPQ, mesuré sur un horizon de cinq ans. Cet horizon permet de mettre encore plus l'accent sur la recherche d'une performance soutenue et est aligné sur la stratégie d'investissement à long terme.

Le programme de rémunération variable reconnaît la performance soutenue et oblige, pour les employés visés, à différer une partie de cette rémunération variable dans un compte de coinvestissement sur une période de trois ans (voir le graphique 33, à la page 107). 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 variable est octroyée sous forme d'unités de performance. Ceci permet d'appuyer le déploiement de la stratégie d'investissement en placements privés directs hors Québec. Ce mécanisme vise à reconnaître les différentes structures de rémunération présentes dans le secteur des placements privés et dans les pays où la CDPQ est présente à l'international. Il permet de mettre encore davantage l'accent sur la qualité des transactions réalisées, année après année, par les équipes internes en placements privés, dans l'établissement de la rémunération variable. Il fournit également l'occasion à la CDPQ d'internaliser l'expertise développée en investissement direct plutôt que de payer des frais plus élevés à des gestionnaires de fonds externes. En outre, il favorise l'attraction des talents recherchés, leur rétention et leur motivation.

Composantes de la rémunération variable

L'attribution de la rémunération variable n'est jamais garantie : elle dépend toujours de l'évaluation des critères de performance tels qu'ils sont établis par le programme de rémunération variable. Ainsi, l'attribution de la rémunération variable des employés est évaluée à l'aide des trois composantes illustrées dans le graphique 31.

Pour ce qui est de la composante Rendement, soit le rendement des portefeuilles spécialisés, tous les portefeuilles ont comme objectif de dépasser leur indice de référence. Les trois portefeuilles d'actifs moins liquides, soit 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 est intégrée depuis 2018 au calcul de la rémunération variable dans le cadre de la stratégie de la CDPQ pour faire face aux changements climatiques.

Résultats depuis 2016

Depuis cinq ans, la CDPQ a investi du capital constructif dans de nombreux projets, entreprises et initiatives. Le comité des ressources humaines met en lumière les faits saillants de ces réalisations, y compris celles de 2020, dont plusieurs sont présentées dans ce rapport.

- Sur cinq ans, la CDPQ a obtenu des résultats de placement de 110,7 G\$ grâce à un rendement annualisé de 7,8 %. Cette performance surpasse de 0,2 % celle de son indice de référence, se traduisant par 1,7 G\$ de valeur ajoutée.

- En 2020, dans un environnement hors norme caractérisé par des contrastes importants entre les catégories d'actif, la CDPQ a dégagé un rendement de 7,7 % qui, au global, répond aux besoins de ses déposants. Par rapport à son indice, elle présente un écart de - 1,5 %, lequel s'explique surtout par la contreperformance du portefeuille Immeubles, durement frappé par la pandémie. Au total, 24,8 G\$ de résultats de placement ont été générés.
- Au Québec, la CDPQ contribue à bâtir une économie dynamique, compétitive et durable. Son actif dans le secteur privé s'est établi à 50 G\$ à la fin 2020, en hausse de 30 G\$ depuis 10 ans. Pour aider les entreprises québécoises à traverser la crise, elle a créé une enveloppe de 4 G\$, qui leur permettra également de propulser leur plan de relance et de croissance à plus long terme. Pendant l'année, 3,1 G\$ de nouveaux investissements et engagements ont été réalisés en fonction des quatre piliers de sa stratégie : la croissance des entreprises, leur mondialisation, l'accélération du bond technologique et le développement d'une économie et de milieux de vie durables – entre autres avec la construction du REM.
- Ces dernières années, en plus d'effectuer de nombreuses transactions dans toutes les catégories d'actif, les équipes ont mis en œuvre les grandes orientations de l'organisation, avec des résultats probants :
 - En revenu fixe, le repositionnement des activités vers le crédit privé s'est révélé profitable, avec une valeur ajoutée de 3,3 G\$ depuis 2017.
 - Le portefeuille Placements privés a aussi créé une forte valeur ajoutée (9,0 G\$ sur cinq ans, dont 4,9 G\$ en 2020) qui découle des excellents résultats des sociétés en portefeuille et d'un accompagnement accru en post-investissement.

GRAPHIQUE 31

COMPOSANTES DE LA RÉMUNÉRATION VARIABLE



Rapport du comité des ressources humaines (suite)

- Le portefeuille Marchés boursiers a livré un bon rendement et procuré 48,1 G\$ de résultats de placement nets sur cinq ans.
- Du côté des infrastructures, le portefeuille a atteint 31,7 G\$ d'actif net grâce à une performance soutenue sur la période, en plus d'avoir bien réagi pendant la crise en raison de sa diversification.
- En immobilier, les deux dernières années ont été difficiles, mais le repositionnement du portefeuille s'est accéléré dans la foulée de la pandémie. Plus de 70 transactions totalisant 8,7 G\$ ont ainsi été réalisées dans des secteurs porteurs, tels que la logistique ou les projets à vocation mixte. De plus, l'exposition aux centres commerciaux a diminué de façon importante et des mesures ont été prises par Ivanhoé Cambridge pour optimiser sa structure et diminuer ses coûts.
- Depuis cinq ans, la CDPQ a poursuivi sa mondialisation, ce qui lui a permis de saisir des occasions attrayantes dans plusieurs pays. Son exposition aux marchés internationaux a augmenté de 137 G\$, pour s'établir à 68 %, avec une hausse marquée aux États-Unis, en Asie-Pacifique et en Amérique latine. Afin de mieux coordonner ses activités dans les différentes régions et ses relations d'affaires à travers le monde, elle a aussi créé CDPQ mondial en 2020.
- La CDPQ est devenue l'un des plus grands investisseurs à l'échelle mondiale dans les actifs durables. Depuis 2017, ses placements sobres en carbone ont crû de 18 G\$ et son empreinte carbone par dollar investi a diminué de 38 %. La CDPQ a aussi été active en matière de diversité, notamment avec la création d'un fonds de 250 M\$ qui vise à accroître la diversité et l'inclusion dans les entreprises du Québec et du Canada.
- Par ailleurs, pour améliorer son impact en technologies et en faire un véritable levier de performance, une stratégie intégrée en technologies a été mise en place pendant l'année.
- Finalement, sur cinq ans, l'actif net de la CDPQ a augmenté de 117,5 G\$, pour s'établir à 365,5 G\$ au 31 décembre 2020.

Rémunération variable 2020

En tenant compte de la rémunération variable versée et différée, la rémunération globale des employés de la CDPQ en 2020 se situe en deçà de la médiane des marchés de référence pour une performance de 7,8 % sur cinq ans. Le montant total de la rémunération variable octroyée aux employés de la CDPQ au Québec et à l'international s'est établi à 158,7 M\$ en 2020, comparativement à 156,8 M\$ en 2019. Ce montant reflète toutefois une diminution moyenne de près de 8 % par employé en raison des variations d'effectifs.

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 14^e et 68^e rangs centiles et en moyenne au 35^e rang centile (où le 100^e rang centile représente la rémunération la plus élevée du marché) des marchés de référence selon le poste occupé, la performance spécifique des portefeuilles et la rémunération octroyée pour ces postes (voir le tableau 32).

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

« Nous avons revu les rendements de la CDPQ et les indices de référence pour 2020, ainsi que les facteurs ayant contribué au rendement de la CDPQ et nous en sommes satisfaits. Nous pouvons confirmer, entre autres, que les calculs de la valeur ajoutée, les multiples de rendement 2020, les multiples de rendement moyen 2016-2020 et les multiples de la rémunération variable 2020 sont conformes au programme de rémunération variable de la CDPQ. À notre avis, le montant total de la rémunération variable déterminée par le programme en 2020 est raisonnable dans le contexte du marché, considérant la performance de la CDPQ en 2016, 2017, 2018, 2019 et 2020. »

TABLEAU 32

POSITIONNEMENT DE LA RÉMUNÉRATION GLOBALE SELON LE POSTE OCCUPÉ

Postes	Rémunération globale maximale selon le Règlement ¹	Positionnement moyen de la rémunération globale octroyée en 2020 par rapport aux marchés de référence selon le Règlement
Postes liés à l'investissement	90 ^e rang centile	Du 14 ^e au 68 ^e rang centile et, en moyenne, au 35 ^e rang centile
Postes non liés à l'investissement	75 ^e rang centile	

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

Coinvestissement : rémunération variable différée

Le coinvestissement vise à renforcer l'alignement des intérêts des employés ayant le plus d'influence sur la performance financière et organisationnelle de la CDPQ et des intérêts des déposants sur un horizon à long terme. La valeur de la rémunération variable différée et coinvestie variera selon le rendement global absolu moyen de la CDPQ durant la période pendant laquelle la rémunération variable est différée, à la hausse comme à la baisse.

À la fin de chaque période de trois ans, comme 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 rémunération variable différée avec restrictions. Le graphique 33 présenté ci-dessous 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.

Étant donné le contexte économique exceptionnel de 2020 lié à la pandémie de COVID-19, les membres du comité de direction ont reporté et coinvesti le maximum possible de leur rémunération variable 2019 pour une période de trois ans, c'est-à-dire jusqu'en 2022, et ce, en date du 1^{er} janvier 2020. Ces montants reportés varieront selon les rendements de la CDPQ, ce qui démontre leur engagement envers la réalisation de la mission de l'organisation et leur alignement complet sur les résultats à livrer aux déposants dans une période inédite.

Pour le président et chef de la direction et les membres de la haute direction, le seuil minimum de la rémunération variable

totale devant être différée dans un compte de coinvestissement est de 55 %. Pour tous les vice-présidents ainsi que pour les employés en investissement de niveaux intermédiaire et supérieur, le seuil minimum est de 35 %. Enfin, pour les cadres et les professionnels de niveau supérieur, le seuil minimum est de 25 %.

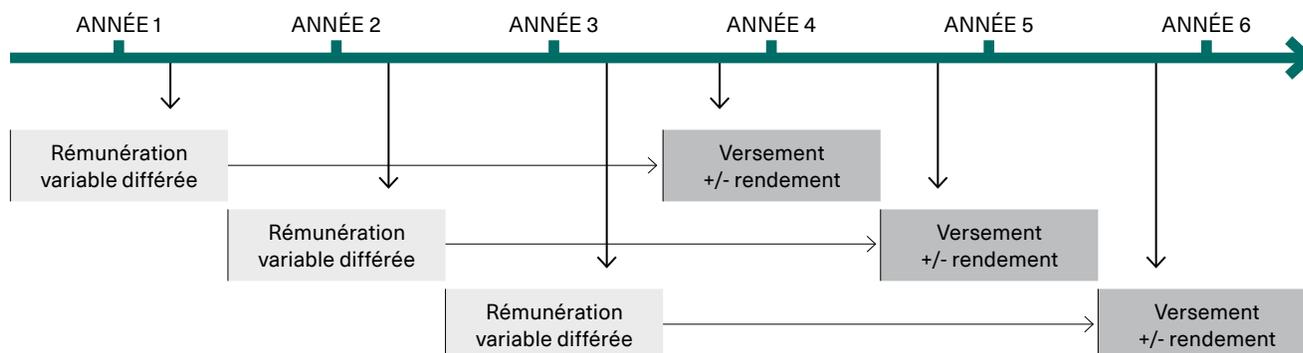
La CDPQ offre aux employés visés l'option de différer et de coinvestir une portion additionnelle de leur rémunération variable dans un compte de coinvestissement. Depuis 2020, cette offre a été élargie aux employés hors Canada, là où les lois le permettent.

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

Le volet d'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 sur les pratiques de ce secteur d'activité et reflète la stratégie de la CDPQ 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 en placements privés, année après année, dans l'établissement de la rémunération variable. Il fournit également l'occasion à la CDPQ d'internaliser l'expertise développée en investissement direct plutôt que de payer des frais plus élevés à des gestionnaires de fonds externes.

GRAPHIQUE 33

RÉMUNÉRATION VARIABLE DIFFÉRÉE ET COINVESTIE



Rapport du comité des ressources humaines (suite)

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.

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 d'un maximum. Lorsque la performance observée sur cinq ans est inférieure au seuil, aucun montant n'est payable.

Régime de retraite

Tous les employés établis 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 le 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. À noter que la CDPQ demande à ses cadres supérieurs qu'ils procèdent à une évaluation annuelle de leur état de santé.

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

Revue de la performance

Au début de son mandat, le comité a recommandé au conseil d'administration une série d'objectifs individuels proposés par le président et chef de la direction. Le contexte de pandémie, déclaré un mois après l'entrée en poste de M. Emond, a exigé d'adapter les grands objectifs de ce dernier afin de refléter les priorités d'action qu'exige un tel environnement.

- Un premier objectif consistait à minimiser les risques sur la santé physique et psychologique des employés, et à maintenir l'engagement et la mobilisation des équipes dans ce contexte hors norme.
- Un deuxième objectif visait à assurer le pilotage global du portefeuille dans un environnement de marché marqué par une pandémie et plus particulièrement à : gérer les liquidités de façon serrée, voir au rééquilibrage des portefeuilles, assurer le suivi des actifs en portefeuille et maintenir un dialogue soutenu avec les principaux partenaires de la CDPQ pour leur offrir du soutien au besoin, et positionner la CDPQ pour la reprise.
- Un troisième objectif visait à établir la nouvelle structure organisationnelle permettant de soutenir l'exécution de la stratégie de la CDPQ pour les prochaines années, notamment à l'international et en matière de technologies.
- Un quatrième objectif consistait à assurer une présence particulière pour soutenir les entreprises québécoises bien positionnées pour l'avenir, et ce, malgré les défis posés par le contexte de pandémie.

Revue de la rémunération globale

Le conseil a décidé de nommer Charles Emond au poste de président et chef de la direction, et cette nomination est entrée en vigueur le 1^{er} février 2020. 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. Le salaire de base annuel de M. Emond a été fixé à 550 000 \$.

En ce qui concerne la détermination de la rémunération variable annuelle du président et chef de la direction, les trois composantes sont demeurées identiques à celles de 2019 et sont présentées au graphique 34, à la page 109.

Le président et chef de la direction, tout comme les autres membres de la haute direction visés par le programme de rémunération variable, a l'obligation de différer au minimum 55 % de la rémunération variable qui lui est octroyée dans un compte de coinvestissement.

La composante liée au rendement global de la CDPQ correspond, cette année, au rendement sur une période de cinq ans s'échelonnant de 2016 à 2020. Le rendement annualisé sur cette période correspond à 7,8 %, soit 110,7 G\$ de valeur ajoutée au-dessus du portefeuille de référence. Ce rendement représente une performance solide sur cinq ans.

Quant à la composante liée aux objectifs d'entreprise, sous la direction de M. Emond depuis le 1^{er} février 2020, la CDPQ a :

- assuré une gestion étroite des risques posés par l'environnement de marché exceptionnel, notamment en maintenant un bon niveau de liquidités, en ajustant de façon prudente les valeurs de ses actifs moins liquides les plus affectés par la pandémie, en offrant un soutien de premier plan à ses entreprises en portefeuille et en amorçant le repositionnement de certaines de ses activités pour tenir compte du nouvel environnement;
- continué de jouer un rôle de premier plan auprès des sociétés québécoises, notamment par le biais d'une enveloppe destinée à les aider à traverser la pandémie et à se positionner pour la relance, ainsi que par des investissements soutenus dans le secteur privé québécois, dont auprès d'entreprises liées à la nouvelle économie;
- assuré le suivi rigoureux du projet du REM et des travaux en cours entourant les projets de prolongement, y compris l'annonce du REM de l'Est en fin d'année;

- renforcé la gestion et la valorisation des activités de post-investissement pour accroître l'impact de la CDPQ auprès des entreprises en portefeuille et créer davantage de valeur pour ses déposants;
- revu le modèle de gouvernance de ses filiales opérantes;
- poursuivi le déploiement de la stratégie d'investissement face au défi climatique, avec des transactions importantes, notamment dans les énergies renouvelables, et avec la participation active à de grandes initiatives mondiales pour favoriser la transition de l'économie, qu'on pense à l'Alliance Net-Zéro ou au Réseau de leadership d'investisseurs (RLI).

En conclusion, M. Emond a exercé un leadership rassembleur pour mobiliser les équipes et maintenir leur niveau d'engagement et de performance dans un contexte hors norme. La CDPQ a ainsi pu poursuivre le déploiement de sa stratégie pour générer des résultats solides à long terme au bénéfice de ses déposants, en plus d'avoir mené les travaux nécessaires afin de bien positionner son portefeuille pour l'avenir. Le comité et le conseil d'administration considèrent que M. Emond a livré une performance remarquable qui a dépassé largement les objectifs fixés.

Le conseil d'administration lui a octroyé une rémunération variable de 2 750 000 \$ et, de ce montant, M. Emond a choisi de différer un montant de 1 512 500 \$ au titre du compte de coinvestissement. En 2023, M. Emond sera admissible à recevoir un montant différé lié à ce montant, augmenté ou diminué du rendement absolu moyen de la CDPQ sur la période de trois ans, entre 2021 et 2023.

GRAPHIQUE 34

COMPOSANTES DE LA RÉMUNÉRATION VARIABLE DU PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION



Rapport du comité des ressources humaines (suite)

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

M. Emond participe au régime de retraite de base en vertu du Régime de retraite du personnel d'encadrement (RRPE). Les cotisations au régime de base obligatoire ont représenté un coût annuel de 19 002 \$ pour la CDPQ en 2020. Comme les membres de la haute direction, M. Emond participe au Régime supplémentaire de retraite pour les cadres désignés (RSRCD) depuis sa date d'embauche.

En cas de terminaison de son contrat d'emploi sans cause juste et suffisante, M. Emond aurait droit à une indemnité de fin d'emploi représentant 18 mois de salaire de base et de rémunération variable cible, ainsi qu'un montant correspondant au prorata de sa rémunération variable cible pour l'année en cours ainsi que celle pour l'année antérieure si celle-ci n'a pas été versée. Cette clause ne s'applique pas en cas de démission.

Aucune indemnité ne sera versée dans le cas d'expiration du contrat ou en cas de terminaison pour cause juste et suffisante.

Rémunération du président et chef de la direction et des cinq dirigeants les mieux rémunérés pour les années 2018 à 2020

Le conseil d'administration de la CDPQ 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 CDPQ est en concurrence à l'échelle mondiale;
- d'atteindre les objectifs stratégiques qui soutiennent la réalisation de la mission de la CDPQ.

Conformément à la Loi sur la CDPQ, la CDPQ 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 39, à la page 112).

TABLEAU 35

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

<ul style="list-style-type: none"> • Alberta Investment Management Corporation (AIMCo) • British Columbia Investment Management Corporation (BCI) • Healthcare of Ontario Pension Plan (HOOPP) 	<ul style="list-style-type: none"> • Investissements RPC • Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (Investissements PSP) 	<ul style="list-style-type: none"> • Régime de retraite des employés municipaux de l'Ontario (OMERS) • Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (RREO)
---	--	---

TABLEAU 36

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

<ul style="list-style-type: none"> • Addenda Capital • Alberta Investment Management Corporation (AIMCo) • British Columbia Investment Management Corporation (BCI) • Commission de la sécurité professionnelle et de l'assurance contre les accidents du travail (CSPAAT) • Desjardins Gestion internationale d'actifs 	<ul style="list-style-type: none"> • Financière Sun Life • Groupe financier Connor, Clark & Lunn • Healthcare of Ontario Pension Plan (HOOPP) • iA Groupe financier • Investissements RPC • Investment Management Corporation of Ontario (IMCO) • Mawer Investment Management 	<ul style="list-style-type: none"> • Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (Investissements PSP) • Régime de retraite d'Hydro-Québec • Régime de retraite de Postes Canada • Régime de retraite des employés municipaux de l'Ontario (OMERS) • Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (RREO)
--	--	--

TABLEAU 37

MARCHÉ DE RÉFÉRENCE – POSTES LIÉS À L'INVESTISSEMENT

<ul style="list-style-type: none"> • Addenda Capital • Alberta Investment Management Corporation (AIMCo) • ATB Financial • Axiom Infrastructure • Bimcor • British Columbia Investment Management Corporation (BCI) • Commission de la sécurité professionnelle et de l'assurance contre les accidents du travail (CSPAAT) • Connect First Credit Union • Corporation Fiera Capital • Desjardins Gestion internationale d'actifs • Division des investissements du CN 	<ul style="list-style-type: none"> • Exportation et développement Canada (EDC) • Financière Sun Life • Gouvernement de la Nouvelle-Écosse • Groupe financier Connor, Clark & Lunn • Healthcare of Ontario Pension Plan (HOOPP) • HRM Pension Plan • iA Groupe financier • Intact Gestion de placements • Investissements RPC • Investment Management Corporation of Ontario (IMCO) • Mawer Investment Management • Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (Investissements PSP) 	<ul style="list-style-type: none"> • OPTrust • Otéra Capital • Patrimoine Richardson • Provident10 • Régime de retraite d'Hydro-Québec • Régime de retraite de Postes Canada • Régime de retraite de TELUS • Régime de retraite des employés municipaux de l'Ontario (OMERS) • Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (RREO) • The Civil Service Superannuation Board of Manitoba • Vestcor
--	--	---

TABLEAU 38

MARCHÉ DE RÉFÉRENCE – POSTES NON LIÉS À L'INVESTISSEMENT

<ul style="list-style-type: none"> • AbbVie Canada • Addenda Capital • Aimia • Air Canada • Alcoa • Alimentation Couche-Tard • Banque Laurentienne • Bell Canada • Bombardier • Bombardier Aviation • Bombardier Transport • Broadridge Financial Solutions • CIBC Mellon • CN • Cogeco • Corporation Fiera Capital • Corporation financière Northbridge • Division des investissements du CN • Énergir 	<ul style="list-style-type: none"> • Financière Manuvie • Fonds de placement immobilier Cominar • Fonds de solidarité FTQ • GE Canada • Groupe CGI • Groupe TMX • Holt Renfrew • Hydro-Québec • iA Groupe financier • IBM Canada • Intact Corporation financière • Intact Gestion de placements • Keurig Canada • Kruger • La Capitale groupe financier • La Corporation Cadillac Fairview • Loto-Québec • Mastercard Canada 	<ul style="list-style-type: none"> • Merck Canada • Molson Coors Beverage Company • Mouvement Desjardins • Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (Investissements PSP) • Pages Jaunes • Pfizer Canada • Power Corporation du Canada • Québecor • RBC Banque Royale • RGA Canada • Rio Tinto • Saputo • SNC-Lavalin • TELUS • UAP • Via Rail Canada • Vidéotron
--	--	---

Rapport du comité des ressources humaines (suite)

TABLEAU 39

SOMMAIRE DE LA RÉMUNÉRATION DU PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION ET DES CINQ HAUTS DIRIGEANTS LES MIEUX RÉMUNÉRÉS POUR LES ANNÉES 2018 À 2020

Le tableau sommaire de la rémunération présente la rémunération globale sur une base octroyée. En particulier, on y trouve la rémunération variable octroyée pour l'année, répartie entre la portion versée et le montant coinvesti (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 CDPQ.

Nom et poste principal	Année	Salaire de base A	Rémunération variable versée à l'égard de l'année B	Montant coinvesti à l'égard de l'année ¹ C	Rémunération variable octroyée pour l'année D=B+C	Valeur de la rente de retraite ² E	Autres formes de rémunération ³ F	Rémunération globale octroyée pour l'année G=A+D+E+F
Charles Emond ⁴ Président et chef de la direction	2020	546 000 \$	1 237 500 \$	1 512 500 \$	2 750 000 \$	103 700 \$	50 400 \$	3 450 100 \$
	2019	458 000 \$	0 \$	2 200 000 \$	2 200 000 \$	87 100 \$	36 300 \$	2 781 400 \$
	2018	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.
Macky Tall ⁵ Chef des Actifs réels et des Placements privés, CDPQ	2020	500 000 \$	1 755 000 \$	s.o.	1 755 000 \$	90 000 \$	41 900 \$	2 386 900 \$
	2019	500 000 \$	593 900 \$	1 854 100 \$	2 448 000 \$	90 000 \$	42 100 \$	3 080 100 \$
	2018	485 000 \$	1 113 700 \$	811 300 \$	1 925 000 \$	92 200 \$	42 000 \$	2 544 200 \$
Emmanuel Jaclot ⁶ Premier vice-président et chef des Infrastructures	2020	425 000 €	431 100 €	526 900 €	958 000 €	76 500 €	6 800 €	1 466 300 €
	2019	425 000 €	22 700 €	1 114 300 €	1 137 000 €	38 300 €	6 800 €	1 607 100 €
	2018	248 000 €	504 900 €	617 100 €	1 122 000 €	10 000 €	5 600 €	1 385 600 €
Claude Bergeron Chef de la Direction des risques et Relations avec les déposants	2020	440 000 \$	447 300 \$	546 700 \$	994 000 \$	136 400 \$	40 100 \$	1 610 500 \$
	2019	440 000 \$	0 \$	1 244 000 \$	1 244 000 \$	136 400 \$	40 600 \$	1 861 000 \$
	2018	431 000 \$	400 000 \$	600 000 \$	1 000 000 \$	137 900 \$	41 900 \$	1 610 800 \$
Kim Thomassin ⁷ Première vice-présidente et cheffe des Placements au Québec et de l'Investissement durable	2020	400 000 \$	242 000 \$	726 000 \$	968 000 \$	120 000 \$	37 500 \$	1 525 500 \$
	2019	400 000 \$	0 \$	965 000 \$	965 000 \$	116 000 \$	37 200 \$	1 518 200 \$
	2018	400 000 \$	154 000 \$	616 000 \$	770 000 \$	128 000 \$	38 800 \$	1 336 800 \$
Maarika Paul Première vice-présidente et cheffe de la Direction financière et des Opérations	2020	440 000 \$	0 \$	795 000 \$	795 000 \$	237 600 \$	41 400 \$	1 514 000 \$
	2019	440 000 \$	0 \$	806 000 \$	806 000 \$	237 600 \$	41 200 \$	1 524 800 \$
	2018	415 000 \$	202 500 \$	607 500 \$	810 000 \$	240 700 \$	42 500 \$	1 508 200 \$

1. Tel que mentionné à la page 107 du présent rapport, comme le prévoit le programme de rémunération variable, les hauts dirigeants ont l'obligation de différer au minimum 55 % de leur rémunération variable annuelle 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 de l'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. La rémunération globale de M. Emond reflète celle octroyée à titre de premier vice-président jusqu'en février 2020. À la rémunération globale octroyée s'ajoutent des montants compensatoires liés à son embauche à titre de premier vice-président (1 482 000 \$ en 2020 et 1 769 000 \$ en 2021).
5. M. Tall a quitté ses fonctions le 31 décembre 2020.
6. Pour M. Jaclot, à la rémunération globale octroyée, s'ajoute une allocation temporaire de 280 000 € par année échelonnée jusqu'en mai 2023. De plus, à la rémunération globale octroyée, s'ajoute un montant compensatoire de 300 000 € en 2020. La rémunération de ce dirigeant est présentée en euros.
7. La rémunération globale de Mme Thomassin reflète celle octroyée à titre de première vice-présidente, Affaires juridiques et Secrétariat jusqu'en avril 2020.

TABLEAU 40

SOMMAIRE DE LA RÉMUNÉRATION VARIABLE DIFFÉRÉE DU PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION ET DES CINQ HAUTS DIRIGEANTS LES MIEUX RÉMUNÉRÉS POUR LES ANNÉES 2017 À 2020

Nom et poste principal	Exercice (année)	Rémunération variable différée et coinvestie ¹	Rendement cumulatif au moment du paiement	Coinvestissement antérieur décaissé en 2020 ²
Charles Emond Président et chef de la direction	2020	1 512 500 \$		
	2019	2 200 000 \$		
	2018	s.o.		
	2017	s.o.	s.o.	s.o.
Macky Tall Chef des Actifs réels et des Placements privés, CDPQ Président et chef de la direction, CDPQ Infra	2020	s.o.		
	2019	1 854 100 \$		
	2018	811 300 \$		
	2017	646 300 \$	80 083 \$	726 383 \$
Emmanuel Jaclot Premier vice-président et chef des Infrastructures	2020	526 900 €		
	2019	1 114 300 €		
	2018	617 100 €		
	2017	s.o.	s.o.	s.o.
Claude Bergeron Chef de la Direction des risques et Relations avec les déposants	2020	546 700 \$		
	2019	1 244 000 \$		
	2018	600 000 \$		
	2017	528 000 \$	65 424 \$	593 424 \$
Kim Thomassin Première vice-présidente et cheffe des Placements au Québec et de l'Investissement durable	2020	726 000 \$		
	2019	965 000 \$		
	2018	616 000 \$		
	2017	560 000 \$	69 389 \$	629 389 \$
Maarika Paul Première vice-présidente et cheffe de la Direction financière et des Opérations	2020	795 000 \$		
	2019	806 000 \$		
	2018	607 500 \$		
	2017	600 000 \$	74 346 \$	674 346 \$

1. Les montants apparaissant au tableau réfèrent à la portion de la rémunération variable octroyée des années antérieures et de l'année en cours qui est différée sur une période de trois ans. Ces montants, comme 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 variable 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 CDPQ exprimé en pourcentage, tel que publié par la CDPQ 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 41

SOMMAIRE DE LA RETRAITE DU PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION ET DES CINQ HAUTS DIRIGEANTS LES MIEUX RÉMUNÉRÉS¹

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 déterminées¹.

Nom et poste principal	Prestations annuelles payables ³			Régime supplémentaire			
	Années décomptées ² (nombre)	À la fin de l'exercice (\$)	À 65 ans (\$)	Obligation au titre des prestations constituées au début de l'exercice ⁴ (\$)	Variation attribuable à des éléments rémunérateurs ⁵ (\$)	Variation attribuable à des éléments non rémunérateurs ⁶ (\$)	Obligation au titre des prestations constituées à la fin de l'exercice ⁴ (\$)
Charles Emond Président et chef de la direction	1,9	21 000	201 600	142 000	181 500	63 400	386 900
Macky Tall Chef des Actifs réels et des Placements privés, CDPQ Président et chef de la direction, CDPQ Infra	16,5	121 800	0	1 562 800	71 700	(341 000)	1 293 500
Emmanuel Jaclot Premier vice-président et chef des Infrastructures	1,4	17 800	311 700	72 500	193 100	76 400	342 000
Claude Bergeron Chef de la Direction des risques et Relations avec les déposants	40,0	365 000	386 500	3 461 300	152 100	489 400	4 102 800
Kim Thomassin Première vice-présidente et cheffe des Placements au Québec et de l'Investissement durable	3,9	47 000	239 100	562 800	159 300	144 200	866 300
Maarika Paul Première vice-présidente et cheffe de la Direction financière et des Opérations	9,6	217 000	310 700	3 674 900	159 400	590 700	4 425 000

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 la rémunération est établie selon les pratiques courantes d'évaluation.
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 CDPQ était de 19 002 \$ par dirigeant en 2020.
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.

TABLEAU 42

**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
Charles Emond ¹ Président et chef de la direction	Terminaison non volontaire	2 681 000 \$
Macky Tall ² Chef des Actifs réels et des Placements privés, CDPQ Président et chef de la direction, CDPQ Infra	Terminaison non volontaire	1 250 000 \$
Emmanuel Jaclot ³ Premier vice-président et chef des Infrastructures	Terminaison non volontaire	638 000 €
Claude Bergeron ⁴ Chef de la Direction des risques et Relations avec les déposants	Terminaison non volontaire	1 097 000 \$
Kim Thomassin ⁵ Première vice-présidente et cheffe des Placements au Québec et de l'Investissement durable	Terminaison non volontaire	830 000 \$
Maarika Paul ⁶ Première vice-présidente et cheffe de la Direction financière et des Opérations	Terminaison non volontaire	995 000 \$

1. 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 salaire de base annuel, majoré du montant équivalant à 18 mois de rémunération variable annuelle cible et, s'il y a lieu, à la rémunération variable annuelle cible au prorata des mois travaillés durant les mois précédant la fin d'emploi ainsi que la rémunération variable annuelle pour l'année complète travaillée précédant la fin d'emploi.
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 équivalant à une fois sa rémunération variable annuelle cible et, s'il y a lieu pour l'année en cours, la somme de la rémunération variable annuelle cible et de la moyenne de la rémunération variable annuelle 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 son salaire de base annuel et, le cas échéant, à la rémunération variable annuelle correspondant à la moyenne de la rémunération variable annuelle des quatre dernières années au prorata des mois travaillés durant les mois précédant la fin d'emploi ainsi que la rémunération variable annuelle pour l'année complète travaillée 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 une fois son salaire de base annuel, majoré du montant équivalant à une fois sa rémunération variable annuelle cible et du montant annuel lié aux avantages particuliers.
5. Le contrat de travail de cette dirigeante prévoit une indemnité en cas de congédiement sans cause juste et suffisante qui équivaut à 24 mois de son salaire de base annuel.
6. Le contrat de travail de cette dirigeante prévoit une indemnité en cas de congédiement sans cause juste et suffisante qui équivaut à 15 mois de son salaire de base annuel, majoré du montant équivalant à 15 mois de sa rémunération variable annuelle cible, jusqu'à un maximum de 995 000 \$.

Rapport du comité des ressources humaines (suite)

TABLEAU 43

MARCHÉS DE RÉFÉRENCE ET RÉMUNÉRATION GLOBALE EN 2020 À LA CDPQ POUR LE POSTE DE PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION ET CEUX DES CINQ HAUTS DIRIGEANTS LES MIEUX RÉMUNÉRÉS¹

Poste principal	Rémunération globale maximale selon le marché de référence ²	Rémunération globale octroyée en 2020 ³
Président et chef de la direction	6 030 000 \$	3 450 100 \$
Chef des Actifs réels et des Placements privés, CDPQ Président et chef de la direction, CDPQ Infra	4 137 000 \$	2 386 900 \$
Premier vice-président et chef des Infrastructures	4 067 000 €	1 466 300 €
Chef de la Direction des risques et Relations avec les déposants	2 713 000 \$	1 610 500 \$
Première vice-présidente et cheffe des Placements au Québec et de l'Investissement durable	3 536 000 \$	1 525 500 \$
Première vice-présidente et cheffe de la Direction financière et des Opérations	2 060 000 \$	1 514 000 \$

1. Willis Towers Watson, *Étude de la rémunération du président et chef de la direction et étude de la rémunération globale au marché*, CDPQ, 2020.
2. Comme le stipule le Règlement intérieur, le potentiel de rémunération globale observé au 75^e rang centile de leur marché de référence respectif a été utilisé pour le poste de président et chef de la direction et les postes non liés à l'investissement, et celui du 90^e rang centile du marché de référence a été utilisé pour les postes liés à l'investissement.
3. Ces montants reflètent la rémunération globale octroyée en 2020 (tableau 39, colonne G). Cette rémunération a été octroyée pour un rendement annualisé sur cinq ans (2016 à 2020) de 7,8 %.

Rapport du comité d'investissement et de gestion des risques

FAITS SAILLANTS

1

Examen
des rapports
rendement-risque.

2

Examen des rapports de
reddition de comptes des
portefeuilles spécialisés.

3

Examen des
investissements relevant
de l'autorité du conseil.

LE COMITÉ D'INVESTISSEMENT ET DE GESTION DES RISQUES

Le conseil 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 d'investissement et de gestion des risques, nous vous invitons à consulter la section Gouvernance du www.cdpq.com.

COMPOSITION (au 31 décembre 2020)

La composition du comité a été revue en 2020. Celui-ci comporte quatre membres indépendants, dont le président du comité :

- Président : Jean La Couture
- Membres : Jean-François Blais, Sylvain Brosseau et Maria S. Jelescu Dreyfus
- Membre invité : Alain Côté, président du comité de vérification

Le président du conseil assiste aux réunions du comité.

RAPPORT D'ACTIVITÉ

Nombre de réunions en 2020 : 11

En plus d'appuyer le comité de vérification dans son rôle de surveillance de la gestion des risques, le comité examine et recommande au conseil, à des fins d'approbation, les politiques clés liées à ses activités et les investissements dont l'autorisation relève du conseil.

Durant l'année, le comité s'est acquitté notamment des responsabilités suivantes :

Orientations et politiques d'encadrement de la gestion des risques

En 2020, le comité a :

- fait usage de 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 notamment fait rapport de ses activités après chaque réunion au conseil, rendu disponibles ses mémoires de délibérations au comité de vérification et au conseil, et invité le président du comité de vérification à chaque réunion;
- revu la Politique de gestion intégrée des risques;
- revu les limites de risque de marché des portefeuilles spécialisés et du portefeuille global ainsi que les changements proposés aux indices de référence et aux objectifs de rendement des portefeuilles spécialisés et des grands mandats;

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

- revu la politique d'investissement et les orientations stratégiques de certains portefeuilles spécialisés;
 - revu la réserve minimale de liquidités;
 - examiné le bilan de l'utilisation d'instruments financiers dérivés;
 - examiné, à chaque réunion du comité, le rapport rendement-risque relatif au portefeuille global;
 - examiné le plan d'affaires de la Direction des risques et Relations avec les déposants.
- reçu les rapports sur le suivi des dossiers d'investissement autorisés par le conseil ainsi que des dossiers autorisés par la direction de la CDPQ et ne relevant pas de l'autorité du conseil;
 - examiné les rapports de reddition de comptes des portefeuilles spécialisés.

Investissement

En 2020, le comité a :

- étudié les 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;
 - 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;
 - la conformité de l'investissement aux politiques et directives d'encadrement des risques;

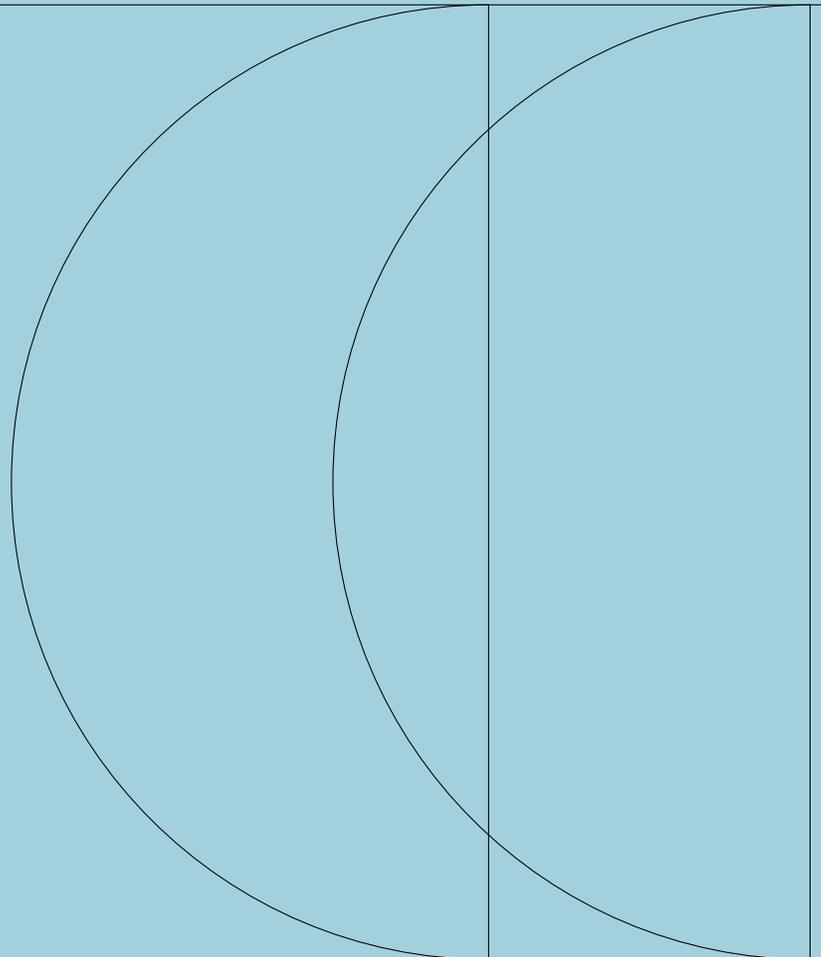
Déposants

En 2020, le comité a analysé les certificats de conformité aux politiques de placement des déposants et aux politiques d'investissement des portefeuilles spécialisés.

RECOURS À DES EXPERTS EXTERNES

Le comité d'investissement et de gestion des risques n'a pas fait appel à de tels services en 2020.

Conseil d'administration et comité de direction



Structure organisationnelle

Le conseil d'administration de la CDPQ est composé de son président, du président et chef de la direction, de dirigeants d'organisations déposant à la CDPQ et de membres indépendants. La Loi sur la CDPQ prévoit qu'au moins les deux tiers des administrateurs, dont le président du conseil, doivent être indépendants.

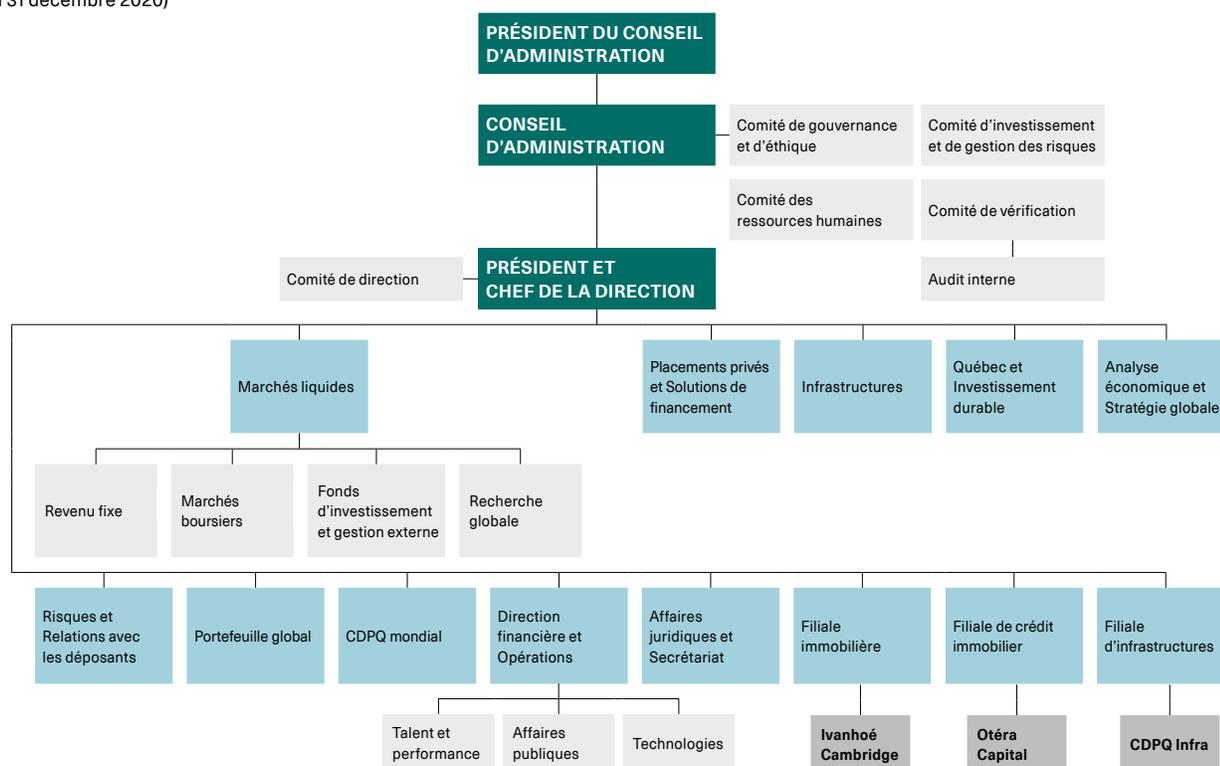
Le comité de direction est composé du président et chef de la direction et des premiers dirigeants des divers secteurs de la CDPQ (voir le graphique 44). Au 31 décembre 2020, la CDPQ employait 1391 personnes dans l'ensemble de ses bureaux. De ce nombre, 1216 personnes étaient situées dans ses bureaux au Québec. Afin d'appuyer sa stratégie de mondialisation et de générer de bonnes occasions d'investissement,

la CDPQ a également mis en place des bureaux dans plusieurs pays au cours des dernières années. Au 31 décembre 2020, 175 personnes travaillaient dans l'ensemble de ces bureaux.

La CDPQ compte aussi une filiale immobilière, Ivanhoé Cambridge, qui employait plus de 1000 personnes à la fin 2020, une filiale de crédit immobilier, Otéra Capital, qui comptait 135 employés, ainsi qu'une filiale d'infrastructures, CDPQ Infra. Maître d'œuvre de projets dans ce secteur, celle-ci employait quelque 90 personnes à la fin de l'année. Ces filiales sont chapeautées par leur propre conseil d'administration (voir les graphiques 45 et 46, p. 121).

GRAPHIQUE 44

STRUCTURE ORGANISATIONNELLE (au 31 décembre 2020)



FILIALES IMMOBILIÈRE ET DE CRÉDIT IMMOBILIER

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, logistiques et industriels dans des villes clés à l'échelle mondiale. Les activités immobilières sont distribuées dans deux activités : immobilier et crédit immobilier. Le portefeuille Immeubles est constitué des activités d'Ivanhoé Cambridge, un leader mondial en immobilier. Le crédit immobilier, lié aux activités de revenu fixe, est constitué des activités d'Otéra Capital, prêteur de premier plan au Canada, qui émet également des prêts aux États-Unis.

Le graphique 45 présente la structure organisationnelle des filiales immobilière et de crédit immobilier. Pour plus d'information sur ces filiales, visiter le www.ivanhoecambridge.com et le www.oteracapital.com.

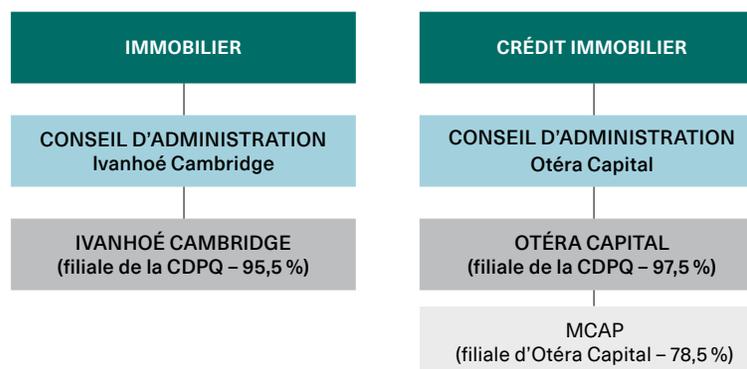
FILIALE D'INFRASTRUCTURES

Filiale d'infrastructures créée en 2015, CDPQ Infra vise une réalisation performante et efficace de projets majeurs d'infrastructures publiques.

Le graphique 46 présente sa structure organisationnelle. Pour plus d'information sur les activités de CDPQ Infra, visiter le www.cdpqinfra.com.

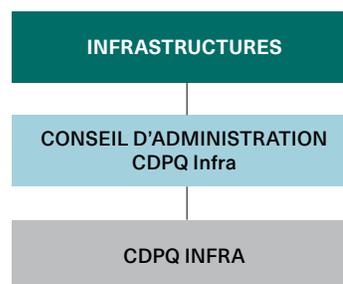
GRAPHIQUE 45

STRUCTURE ORGANISATIONNELLE FILIALES IMMOBILIÈRE ET DE CRÉDIT IMMOBILIER (au 31 décembre 2020)



GRAPHIQUE 46

STRUCTURE ORGANISATIONNELLE FILIALE D'INFRASTRUCTURES (au 31 décembre 2020)



Conseil d'administration

ROBERT TESSIER

Président du conseil d'administration
CDPQ

Comités : Gouvernance et éthique,
Ressources humaines
Membre depuis mars 2009
Échéance : octobre 2021

JEAN-FRANÇOIS BLAIS

Administrateur de sociétés

Comités : Vérification,
Investissement et gestion des risques
Membre depuis mai 2020
Échéance : mai 2024

IVANA BONNET-ZIVCEVIC

Directrice générale
Crédit Agricole CIB Italie

Comité : Ressources humaines (présidente)
Membre depuis décembre 2017
Échéance : décembre 2021

SYLVAIN BROSSEAU

Président et chef de la direction
Gestion d'actifs mondiale Walter

Comités : Investissement et gestion des risques,
Ressources humaines
Membre depuis juillet 2018
Échéance : juillet 2022

ALAIN CÔTÉ

Administrateur de sociétés

Comité : Vérification (président)
Membre depuis août 2019
Échéance : août 2023

MICHEL DESPRÉS

Président-directeur général
Retraite Québec

Membre depuis mars 2016
Échéance : mars 2020

GILLES GODBOUT

Administrateur de sociétés

Comités : Vérification,
Gouvernance et éthique
Membre depuis janvier 2013
Échéance : janvier 2023

LYNN JEANNIOT

Administratrice de sociétés

Comité : Ressources humaines
Membre depuis décembre 2019
Échéance : décembre 2023

MARIA S. JELESCU DREYFUS

Directrice générale
Ardinall Investment Management

Comité : Investissement et gestion des risques
Membre depuis novembre 2019
Échéance : novembre 2023

JEAN LA COUTURE

Président

Huis Clos Ltée, conseillers en conflits et litiges

Comité : Investissement et gestion des
risques (président)
Membre depuis janvier 2013
Échéance : avril 2022

DIANE LEMIEUX

Présidente-directrice générale
Commission de la construction du Québec

Membre depuis décembre 2014
Échéance : avril 2022

WENDY MURDOCK

Administratrice de sociétés
Comités : Gouvernance et éthique (présidente),
Vérification

Membre depuis mars 2016
Échéance : mars 2023

RAVY POR

Directrice exécutive, Intelligence artificielle
et Technologies émergentes
KPMG

Comité : Gouvernance et éthique
Membre depuis août 2019
Échéance : août 2022

CHARLES EMOND

Président et chef de la direction
CDPQ

Membre depuis février 2020
Échéance : janvier 2025

Pour consulter les notes biographiques des membres du conseil d'administration, visiter le www.cdpq.com.

Comité de direction^{1,2,3}

MAXIME AUCOIN

Premier vice-président
et chef du Portefeuille global

HELEN BECK

Première vice-présidente
et cheffe des Marchés boursiers

CLAUDE BERGERON

Chef de la Direction des risques
et Relations avec les déposants

MARC-ANDRÉ BLANCHARD

Premier vice-président
et chef, CDPQ mondial

ANI CASTONGUAY

Première vice-présidente,
Affaires publiques

MARTIN COITEUX

Chef, Analyse économique
et Stratégie globale

MARC CORMIER

Premier vice-président
et chef du Revenu fixe

VINCENT DELISLE

Premier vice-président
et chef des Marchés liquides

CHARLES EMOND

Président et chef de la direction

ÈVE GIARD

Première vice-présidente,
Talent et performance

EMMANUEL JACLOT

Premier vice-président
et chef des Infrastructures

MARTIN LAGUERRE²

Premier vice-président
et chef des Placements privés
et Solutions de financement,
CDPQ US (New York)

MICHEL LALANDE³

Premier vice-président,
Affaires juridiques et Secrétariat

MAARIKA PAUL

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

ALEXANDRE SYNNETT

Premier vice-président
et chef des Technologies

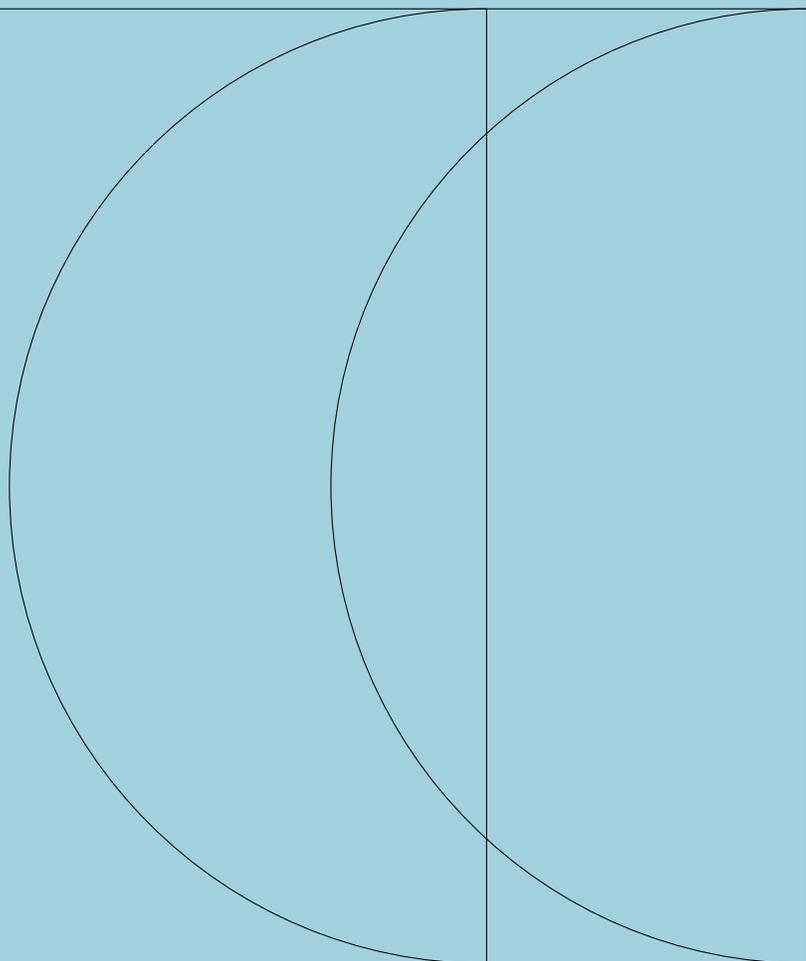
KIM THOMASSIN

Première vice-présidente
et cheffe des Placements au Québec
et de l'Investissement durable

Pour consulter les notes biographiques des membres du comité de direction, visiter le www.cdpq.com.

1. Macky Tall a quitté ses fonctions en décembre 2020.
2. Martin Laguerre est entré en fonction en janvier 2021.
3. Michel Lalande est entré en fonction en janvier 2021.

Rapport sur le développement durable



Rapport sur le développement durable

PLAN D'ACTION 2019-2020

La CDPQ a publié, en 2019, son Plan d'action de développement durable, qui comprend 27 actions à réaliser en deux ans.

Ces actions visent à répondre à cinq des huit grandes orientations gouvernementales liées au développement durable. Notre Plan d'action en matière de développement durable 2019-2020 peut être consulté au www.cdpq.com.

En 2020, la CDPQ a réalisé de nombreuses activités générant des impacts sociaux et environnementaux positifs et durables. Ce rapport présente le bilan de ces actions. Le détail des gestes réalisés avant 2020 figure dans les rapports antérieurs de la CDPQ.

Orientation : Renforcer la gouvernance du développement durable

OBJECTIF : Renforcer les
pratiques écoresponsables

ACTION 1 : Réaliser des actions écoresponsables liées aux opérations courantes de gestion des ressources matérielles

Geste / Favoriser la conclusion d'ententes avec des
entreprises d'économie sociale

Indicateur / Réaliser un état des lieux du nombre d'entreprises
d'économie sociale avec lesquelles la CDPQ a des ententes

- ✓ Cette action a été réalisée en 2019 dans le cadre de la première année du Plan d'action 2019-2020.

ACTION 2 : Appliquer les meilleures pratiques en matière de gestion des ressources matérielles et des matières résiduelles (Ivanhoé Cambridge)

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

Indicateur / Obtenir un taux de mise en valeur totale d'au
moins 60 % d'ici 2020

- ✓ Le taux global de mise en valeur des matières résiduelles d'Ivanhoé Cambridge a atteint 61 % en 2019 et s'est maintenu au même niveau en 2020.

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

- ✓ En 2020, le taux de mise en valeur de l'Édifice Jacques-Parizeau s'est élevé à 59,7 %, un chiffre supérieur à la moyenne des propriétés, qui est de 51,5 %.

ACTION 3 : Favoriser l'adoption de pratiques écoresponsables en matière de gestion documentaire

Geste / Poursuivre la réduction de la masse de documents papier

Indicateur / Détruire au moins 600 boîtes de documents papier par année

- ✓ En 2020, 604 boîtes de documents papier ont été détruites, et 84 nouvelles boîtes ont été envoyées à l'entrepôt. Le nombre de boîtes entreposées a donc diminué de 520.

Geste / Sensibiliser et informer les employés quant à l'adoption de bonnes pratiques de gestion documentaire

Indicateur / Réaliser un plan de communication portant sur les bonnes pratiques de gestion documentaire

- ✓ Un plan de communication portant sur les bonnes pratiques de gestion documentaire a été élaboré et mis en application en 2019. En 2020, la section « Gestion documentaire et abonnements » de l'intranet a été revue pour renforcer l'adoption de bonnes pratiques. Plusieurs articles de sensibilisation ont aussi été publiés dans l'intranet. Des ateliers de formation ont également été offerts à tous les employés.

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

Indicateur / Au moins six sessions de formation par année aux nouveaux employés

- ✓ En 2020, 25 sessions d'accueil (5 en présentiel et 20 en virtuel) ont été organisées pour les nouveaux employés. Elles leur proposent, entre autres, de l'information sur les bonnes pratiques en matière de gestion documentaire et sur les outils à utiliser pour leurs documents.

ACTION 4 : Favoriser la mobilité durable auprès des 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 professionnels et personnels des employés

- ✓ Cette action a été réalisée en 2019 dans le cadre de la première année du Plan d'action 2019-2020.

Geste / Réaliser un plan d'action sur les déplacements professionnels des employés comprenant l'inclusion de clauses liées aux émissions de GES dans les appels d'offres des agences de voyages et la compensation des émissions de GES rattachées aux déplacements par avion des employés de la CDPQ

Indicateur / Inclure des clauses liées aux émissions de GES dans les appels d'offres

- ✓ Cette action a été réalisée en 2019 dans le cadre de la première année du Plan d'action 2019-2020.

ACTION 5 : Réaliser des projets de construction, de rénovation et d'aménagement de locaux de manière écoresponsable (Ivanhoé Cambridge)

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

Indicateur / Pourcentage de renouvellement des certifications environnementales

- ✓ En 2020, 100 % des immeubles gérés par Ivanhoé Cambridge ont renouvelé leur certification environnementale.

Indicateur / Maximiser le pourcentage de propriétés gérées par Ivanhoé Cambridge qui possèdent au moins une certification environnementale

- ✓ En 2020, 94 % des propriétés gérées par Ivanhoé Cambridge détenaient une certification environnementale.

LÉGENDE

- ⌚ En cours
 - ✓ Complété
-

Rapport sur le développement durable (suite)

ACTION 6 : Améliorer la gestion écoresponsable du parc informatique de la CDPQ

Geste / Réduire la consommation interne de kWh allouée aux services informatiques

Indicateur / Réduction du nombre de cabinets dans les centres de données

- ✓ Le nombre de cabinets reste stable malgré la croissance. L'augmentation du volume de données a entraîné une hausse de la consommation électrique.

Geste / Assurer la mise en œuvre du processus écoresponsable de fin de vie des équipements informatiques

Indicateur / Pourcentage du matériel informatique désuet envoyé à des OBNL chaque année

- ✓ En 2020, tous les équipements informatiques identifiés comme désuets ont été donnés à des OBNL.

ACTION 7 : Adopter de bonnes pratiques d'organisation d'événements écoresponsables à la CDPQ

Geste / Réaliser un plan d'action pour mettre en place de bonnes pratiques, y compris le retrait des bouteilles d'eau, la sensibilisation auprès du personnel administratif et la diffusion de l'aide-mémoire portant sur l'organisation d'événements

Indicateur / Retrait des bouteilles d'eau dans les réunions se tenant à la CDPQ

- ✓ Cette action a été réalisée en 2019 dans le cadre de la première année du Plan d'action 2019-2020.

OBJECTIF : Renforcer la prise en compte des principes de développement durable

ACTION 8 : Améliorer la prise en compte des principes de développement durable dans les activités de la CDPQ

Geste / Intégrer des éléments liés au développement durable dans l'intranet de la CDPQ

Indicateur / Au moins deux articles publiés annuellement dans l'intranet

- ✓ En 2020, plusieurs articles faisant la promotion des initiatives et engagements de la CDPQ en matière de développement durable ont été publiés dans l'intranet. Ces articles couvrent trois catégories :

1. Santé globale des employés

- Mesures sanitaires en temps de COVID-19
- Astuces et techniques pour briser l'isolement
- Ergonomie en télétravail
- Mesures pour favoriser le bien-être des employés et un meilleur équilibre travail-vie personnelle
- Santé mentale
- Gestion du stress

2. Équité, diversité et inclusion, et investissement durable

- Palmarès d'entreprises au féminin
- Mise à jour du plan d'action à l'égard des personnes handicapées
- Impact des femmes en finance
- Diversité au sein des comités d'investissement
- Diversité à la CDPQ
- Réseau de leadership d'investisseurs
- Transition énergétique
- Équité salariale à la CDPQ
- Initiative BlackNorth
- Fonds Équité 25³, un fonds dédié aux PME pour accroître la diversité et l'inclusion
- Diversité comme moteur de croissance pour nos entreprises

3. Appui à la communauté

- Campagne Au cœur de l'urgence de la Croix-Rouge
- Campagne des Journées de la persévérance scolaire
- Campagne Centraide
- Sécurité alimentaire des travailleurs vulnérables
- Paniers de légumes biologiques locaux

ACTION 9 : Développer la relève d'affaires en favorisant l'accès au savoir

Geste / Développer le programme pour les nouveaux diplômés en finance, d'une durée de 12 mois (secteurs diversifiés)

Indicateur / Lancement d'un programme de rotation

- ✓ En 2020, 12 personnes ont participé au programme de rotation.

Geste / Poursuivre la bonification du programme de stages en offrant des emplois de qualité au sein de la CDPQ

Indicateur / Nombre de stagiaires embauchés et réalisation du fusionnement du programme de stages et des emplois d'été

- ✓ En 2020, 140 stagiaires ont été embauchés.

ACTION 10 : Promouvoir la diversité et la représentativité des femmes dans toutes les activités de la CDPQ

Geste / Offrir des possibilités de développement et de réseautage pour les femmes de la CDPQ, notamment avec la poursuite de la participation au programme de L'effet A

Indicateur / Nombre de femmes participant au programme Défi 100 jours de L'effet A ou à un programme similaire

- ✓ Vingt-quatre femmes ont participé au Défi 100 jours et trois femmes ont réalisé le Défi Leadership de L'effet A à Montréal. Deux activités d'échange réunissant la cohorte des 24 participantes du Défi 100 jours et leurs deux ambassadrices, soit une haute dirigeante de la CDPQ et une femme membre du conseil d'administration de la CDPQ, ont été organisées afin de consolider les acquis.

De plus, pour 13 femmes du secteur de l'investissement, la CDPQ a piloté un programme de mentorat avec des gestionnaires chevronnés qui s'est terminé à la mi-année 2020. La CDPQ a également conçu un programme de mentorat destiné à l'ensemble de ses employés qui débutera en 2021.

La CDPQ a également mis en place deux cohortes de codéveloppement pour des femmes dans des postes d'adjointes.

Geste / Élaborer une stratégie sur la diversité et l'inclusion et un plan d'action concret pour appuyer la diversité de genre à la CDPQ

Indicateur / Lancement d'une stratégie en matière de diversité et d'inclusion et mise à jour du plan d'action annuel

- ✓ Le déploiement de la stratégie pluriannuelle et du plan d'action annuel s'est poursuivi en 2020, avec un accent sur les femmes en investissement et dans des postes de leadership de niveau supérieur. Par ailleurs, des avancées ont également été réalisées sur le plan de la diversité ethnoculturelle.

En cohérence avec les trois axes stratégiques énoncés dans le Rapport de développement durable 2019, des engagements concrets ont été pris dans le cadre de la mise à jour du plan d'action :

- En 2020, la CDPQ s'est ralliée à plusieurs initiatives clés qui visent à faire progresser la diversité et l'inclusion au sein des entreprises et de la société. Parmi celles-ci, l'Initiative BlackNorth, signée par plus de 300 entreprises du Québec et du Canada, et la Déclaration des investisseurs canadiens sur la diversité et l'inclusion, en collaboration avec l'Association pour l'investissement responsable (AIR).
- Pour ses effectifs au Québec, la CDPQ a réalisé un exercice d'analyse de la représentation pour cinq groupes désignés par la Loi sur l'accès à l'égalité en emploi dans des organismes publics. Par la suite, elle s'est fixé des objectifs quantitatifs afin de réduire les écarts de représentation.

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

ACTION 11: Susciter l'intérêt et accroître les connaissances des employés en matière de développement durable

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

Indicateur / Organiser au moins une activité liée au développement durable annuellement pour les employés

- ⊕ Deux activités de plantation d'arbres ont été effectuées en 2019 avec l'organisme Soverdi, et près d'une centaine d'employés y ont participé. En raison de la pandémie de COVID-19, aucune activité n'a été organisée en 2020.

Rapport sur le développement durable (suite)

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

ACTION 12 : Valoriser la place des arts et de la culture en promouvant la collection d'œuvres de la CDPQ et en favorisant son accès

Geste / Organiser des visites guidées pour les employés et la communauté externe

Indicateur / Organiser au moins dix visites guidées annuellement

 En 2019, 21 visites guidées ont été organisées pour les employés et pour la communauté externe. En 2020, en raison de la pandémie de COVID-19, plusieurs activités virtuelles ont été proposées, dont la :

- diffusion dans l'intranet de quatre balados sur la collection d'œuvres de la CDPQ;
- présentation de la collection par webconférence aux étudiants en Histoire de l'art de McGill;
- visite guidée de la collection d'Ivanhoé Cambridge à l'hôtel Fairmont Le Reine Elizabeth;
- visite guidée interne pour l'organisme Centraide.

Geste / Tenir des midis-conférences sur des sujets touchant les arts visuels

Indicateur / Organiser au moins un midi-conférence annuellement

 Une visite de l'exposition des œuvres de la collection de Pierre Bourgie a été organisée.

ACTION 13 : Sensibiliser les partenaires nationaux et internationaux au patrimoine culturel québécois

 Cette action a été réalisée dans le cadre du Plan d'action 2016-2018.

ACTION 14 : Reconnaître le rôle des arts et de la culture comme vecteur de démocratie

 Cette action a été réalisée dans le cadre du Plan d'action 2016-2018.

ACTION 15 : Améliorer la qualité culturelle des cadres de vie par la mise en valeur judicieuse et la protection du patrimoine culturel québécois, la présence significative de l'art public, l'architecture, le design et des paysages distinctifs (Ivanhoé Cambridge)

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

Indicateur / Au moins une initiative mise en place pour promouvoir la dimension culturelle auprès du grand public

 En 2020, en raison de la pandémie de COVID-19, les initiatives pour promouvoir la dimension culturelle auprès du grand public ont été plus restreintes. Toutefois, Ivanhoé Cambridge a collaboré avec Art Souterrain afin d'implanter un projet virtuel et physique à caractère humain et ludique dans ses propriétés de Place Ville Marie, du Centre Eaton de Montréal et du Fairmont Le Reine Elizabeth.

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

Indicateur / Au moins un projet collaboratif mis en œuvre

 En 2020, Ivanhoé Cambridge a maintenu son partenariat avec Héritage Montréal pour adapter certaines de leurs activités à la réalité de la pandémie de COVID-19, comme les visites ArchitecTours. L'organisme a ainsi pu offrir une programmation mi-présentielle, mi-virtuelle.

OBJECTIF : Coopérer aux niveaux national et international en matière de développement durable, en particulier avec la Francophonie

ACTION 16 : Participer à des initiatives collectives avec d'autres investisseurs ou groupes de la communauté financière en matière d'investissement responsable

Geste / Déterminer les initiatives pertinentes pour la CDPQ et y participer

Indicateur / Faire un état des lieux des initiatives et devenir membre des plus pertinentes pour la CDPQ

- ✓ La CDPQ est membre :
 - du comité organisateur du Colloque québécois de l'investissement responsable;
 - du comité consultatif des Principes pour l'investissement responsable (PRI) – Réseau Québec;
 - du comité consultatif des Principes pour l'investissement responsable (PRI) – Réseau de la Francophonie;
 - du Réseau de leadership d'investisseurs (RLI), plus précisément à titre de membre fondateur. Cette coalition d'investisseurs soutient trois grandes initiatives : le développement de compétences en infrastructures durables, la diversité en investissement et la divulgation en matière climatique;
 - de la Coalition canadienne pour une saine gouvernance, au sein de laquelle elle a contribué à des engagements collaboratifs sur des thèmes environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG), et à la publication d'un article sur la rémunération des dirigeants et l'intégration de critères ESG;
 - d'un regroupement d'investisseurs visant à promouvoir l'adoption du vote consultatif sur la rémunération des dirigeants. Ce regroupement approche des entreprises canadiennes pour les inciter à l'adopter sur une base volontaire;
 - de l'Alliance Net-Zéro, dont les membres visent à être carboneutres en 2050, en plus d'encourager leurs entreprises en portefeuille à diminuer leur empreinte carbone sur cette période;
 - de la Section canadienne du Réseau de leadership des chefs des finances du projet Association pour la comptabilité durable (ACD) qui travaille à intégrer les questions économiques, environnementales et sociales à la stratégie, aux processus et à la prise de décision d'affaires.

ACTION 17 : Participer à des initiatives collectives avec d'autres acteurs de l'industrie et prendre part à différentes affiliations en matière de développement durable

- ✓ Cette action a été réalisée dans le cadre du Plan d'action 2016-2018.

Orientation : Développer une économie prospère d'une façon durable – verte et responsable

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

ACTION 18 : Encourager les sociétés québécoises à développer ou poursuivre une démarche en matière de développement durable

Geste / Appuyer le développement d'un écosystème visant l'encadrement des entreprises d'économie sociale

Indicateur / Soutenir au moins cinq organisations dans leurs démarches d'économie sociale ou de développement durable

- ✓ La CDPQ soutient plus d'une dizaine d'organismes d'économie sociale ou de développement durable tels que Soverdi et Corridor appalachien. Elle a également poursuivi son partenariat avec le Fonds d'action québécois pour le développement durable (FAQDD) afin d'offrir à des OBNL un accompagnement dans leurs démarches en développement durable.

ACTION 19 : Contribuer à l'augmentation des entreprises qui amorcent une démarche de développement durable

- ✓ Cette action a été réalisée dans le cadre du Plan d'action 2016-2018.

Rapport sur le développement durable (suite)

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

ACTION 20 : Promouvoir l'investissement durable

Geste / Poursuivre la mise en œuvre des actions du Réseau de leadership d'investisseurs (RLI)

Indicateur / Consolidation des activités du RLI

- ✓ Les équipes de la CDPQ continuent de s'impliquer activement au sein du RLI, qui vise à promouvoir une croissance économique durable et inclusive. Elles ont participé à des réunions de travail avec leurs pairs ainsi qu'à des rencontres avec des partenaires externes pour assurer l'expansion de cette initiative collaborative internationale, pour la structurer et pour consolider le rayonnement des activités qui en découlent. En 2020, un secrétariat a également été mis en place afin de soutenir les opérations du RLI.

Orientation : Gérer les ressources naturelles de façon responsable et respectueuse de la biodiversité

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

ACTION 21 : Adopter des pratiques et des modes de gestion responsables des ressources naturelles (Ivanhoé Cambridge)

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

Indicateur / Établir des cibles de réduction par propriété

- ✓ De nouvelles cibles de réduction ont été établies pour 47% des immeubles gérés par Ivanhoé Cambridge, dans le contexte des projets de renouvellement des certifications environnementales.

Geste / Partager les politiques en matière de gestion de l'eau, de l'énergie et de l'air avec les partenaires d'affaires

- ✓ Ce geste a été réalisé dans le cadre du Plan d'action 2016-2018.

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 : Restaurer, aménager et mettre en valeur de manière durable les écosystèmes et favoriser leur diversité (Ivanhoé Cambridge)

Geste / En partenariat avec la CDPQ, participer à des initiatives de verdissement et de biodiversité (ex. : activité bénévole de plantation d'arbres, verdissement d'une cour d'école ou d'un terrain)

Indicateur / Réaliser au moins deux projets de verdissement

- ✓ En 2020, Ivanhoé Cambridge a hébergé des ruches sur les toits d'une vingtaine de ses propriétés. En plus d'optimiser des espaces inutilisés de certains bâtiments et de mettre en lumière des enjeux environnementaux, ces projets soutiennent la biodiversité en milieu urbain. Cette année, des pots de miel ont été remis à des banques alimentaires.

De plus, Ivanhoé Cambridge s'est associée à MicroHabitat afin de revitaliser les toits du Centre Eaton de Montréal en potagers riches en biodiversité. En plus de contribuer au verdissement du centre-ville, cette initiative a permis de soutenir des jeunes dans le besoin en donnant l'ensemble des récoltes à l'organisme Dans la rue.

Orientation : Favoriser l'inclusion sociale et réduire les inégalités sociales et économiques

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

ACTION 23 : Favoriser l'accès au travail des personnes les plus vulnérables (Ivanhoé Cambridge)

Geste / Poursuivre les initiatives en matière de réinsertion sociale

Indicateur / Soutenir au moins deux organisations dont la mission consiste à favoriser la réinsertion sociale

- ✓ En 2020, Ivanhoé Cambridge était partenaire d'une quarantaine d'organismes qui viennent en aide aux personnes en situation d'itinérance. Sa contribution de plus de 300 000 \$ en 2020 a permis à plus de 20 000 personnes de s'habiller, de se nourrir et de dormir dans un refuge.

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

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

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

- ✓ En 2020, la CDPQ a effectué 39 dons, pour une contribution totale de près de 35 000 \$, auprès de différents organismes dans le cadre du programme de dons aux causes soutenues par les employés en fonction de leur implication (CA, campagne de financement, etc.). La CDPQ a donc effectué 88 dons liés à l'implication de ses employés sur l'ensemble de la durée du Plan d'action 2019-2020.

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

Indicateur / Au moins 100 employés membres de conseils d'administration d'OBNL

- ✓ Près de 150 employés sont membres de conseils d'administration d'OBNL.

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

Indicateur / Organiser au moins une activité de bénévolat annuellement

- ✓ Six missions de bénévolat d'expertise auprès d'OBNL ont été organisées par Impact 20-35, une initiative regroupant des jeunes professionnels de la CDPQ âgés de 20 à 35 ans.

ACTION 25 : Renforcer l'appui et la promotion des interventions des organismes communautaires et d'économie sociale qui contribuent à l'inclusion sociale et à la réduction des inégalités en favorisant l'implication des employés (Ivanhoé Cambridge)

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

- ✓ Depuis 2019, la notion de bénévolat pour les employés est incluse dans l'entente avec les organismes communautaires. Étant donné les restrictions sanitaires liées à la pandémie, aucune activité de bénévolat n'a été mise de l'avant en 2020 pour les employés d'Ivanhoé Cambridge, à l'exception d'une initiative en janvier.

Des employés d'Ivanhoé Cambridge ont participé à la construction d'un projet d'InnovHaus, l'un des plus récents projets d'Habitat pour l'humanité Québec, en collaboration avec l'Université de Sherbrooke.

De plus, les employés ont décidé de convertir une partie du budget pour les activités de fin d'année en dons à des banques alimentaires. C'est ainsi qu'un peu plus de 100 000 \$ ont été remis à ces organismes au nom des employés d'Ivanhoé Cambridge.

Orientation : Soutenir la mobilité durable

OBJECTIF : Appuyer l'électrification des transports et améliorer l'efficacité énergétique de ce secteur pour développer l'économie et réduire les émissions de gaz à effet de serre

ACTION 26 : Étendre l'application du Plan d'action de développement durable à l'ensemble des filiales de la CDPQ

Geste / Élaborer un plan d'action spécifique aux activités de CDPQ Infra et son projet de Réseau express métropolitain (REM)

Indicateur / Planter 250 000 arbres afin de compenser les gaz à effet de serre émis pendant la construction du REM

- À ce jour, l'organisme mandaté (Jour de la Terre) a planté 140 000 arbres dans la Ceinture verte de la Communauté métropolitaine de Montréal. Aucune plantation n'a eu lieu en 2020 en raison de la COVID-19.

Orientation : Favoriser la production et l'utilisation d'énergies renouvelables et l'efficacité énergétique en vue de réduire les émissions de gaz à effet de serre

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

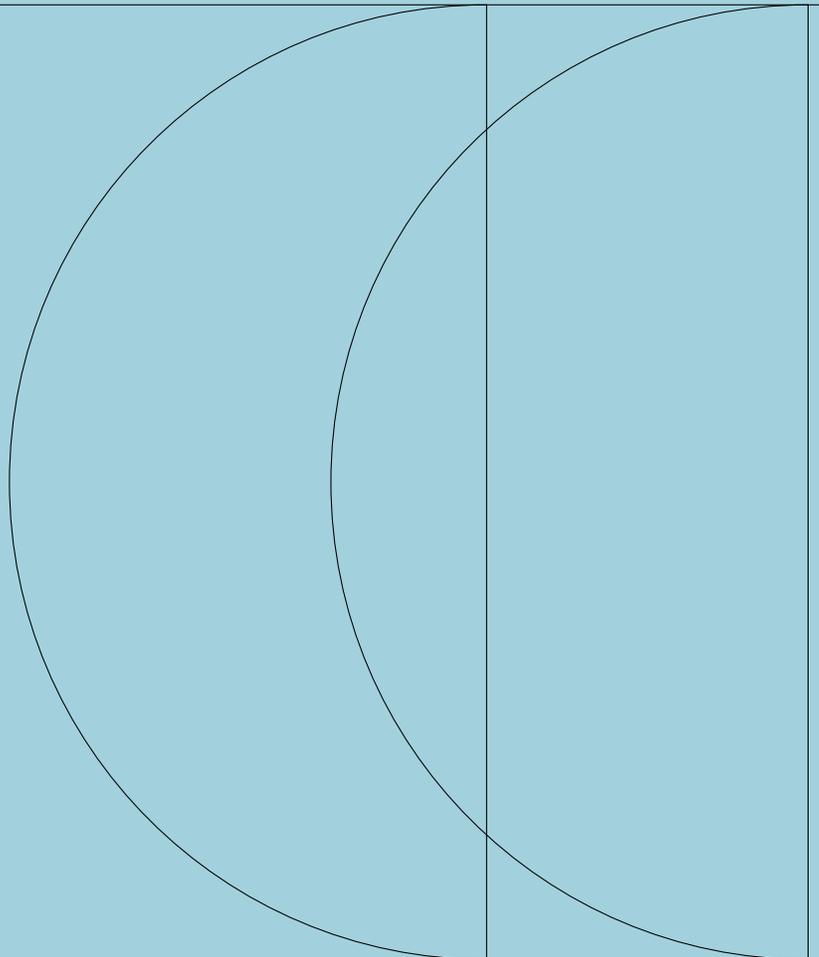
ACTION 27: Réaliser des projets permettant l'optimisation de la production d'énergies renouvelables (Ivanhoé Cambridge)

Geste / Proposer une stratégie en lien avec les énergies renouvelables

Indicateur / Réaliser une étude de faisabilité

- L'étude explorant le potentiel des projets d'énergie renouvelable dans le portefeuille industriel américain est toujours en cours et cible les États ayant le plus grand potentiel. Ivanhoé Cambridge poursuivra les démarches en 2021.

Rapport financier



Évolution de l'actif

ACTIF NET ATTRIBUABLE AUX DÉPOSANTS

L'actif net attribuable aux déposants est passé de 248,0 G\$ au 31 décembre 2015 à 365,5 G\$ au 31 décembre 2020, en hausse de 117,5 G\$ sur cinq ans. Cette croissance provient essentiellement des résultats de placement de 110,7 G\$, auxquels s'ajoutent des contributions nettes des déposants de 6,8 G\$ (voir le tableau 50, p. 137).

Durant l'année 2020, l'actif net attribuable aux déposants a augmenté de 25,4 G\$, pour s'établir à 365,5 G\$, comparativement à 340,1 G\$ au 31 décembre 2019. Cette hausse s'explique par des résultats de placement de 24,8 G\$ et des contributions nettes des déposants de 0,6 G\$.

ACTIF TOTAL

Au 31 décembre 2020, l'actif total s'élevait à 412,1 G\$, comparativement à 392,6 G\$ à la fin 2019 (voir le tableau 47). La hausse de 19,5 G\$ s'explique par les réinvestissements de revenus de placement et par des gains nets sur instruments financiers à la juste valeur. Le ratio du passif par rapport à l'actif total a diminué, pour s'établir à 11% au 31 décembre 2020, comparativement à 13% au 31 décembre 2019. Le passif de la CDPQ est composé principalement de montants à payer

relatifs à des opérations en voie de règlement, 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 CDPQ et ses filiales administrent et gèrent des biens confiés par des clients et en leur nom. Ces biens ne sont pas inscrits aux états financiers consolidés de la situation financière de la CDPQ. La CDPQ 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 2020, les biens sous gestion et biens administrés par la CDPQ se situaient à 127,1 G\$, en hausse de 3,2 G\$ par rapport à l'année précédente (voir le tableau 48).

Cette croissance provient principalement du portefeuille administré par la société MCAP, filiale d'Otéra Capital. Cette société administre 106,0 G\$ de prêts hypothécaires résidentiels, commerciaux et de construction au Canada.

TABLEAU 47

RENSEIGNEMENTS FINANCIERS – SITUATION FINANCIÈRE (au 31 décembre – en millions de dollars)

	2020	2019
ACTIF		
Placements	405 978	382 467
Autres actifs	6 115	10 152
Total de l'actif	412 093	392 619
PASSIF		
Passifs relatifs aux placements	42 106	49 830
Autres passifs	4 495	2 680
Total du passif	46 601	52 510
Actif net	365 492	340 109

TABLEAU 48

RENSEIGNEMENTS FINANCIERS – ACTIF TOTAL SOUS GESTION (au 31 décembre – en millions de dollars)

	2020	2019
Actif total	412 093	392 619
Biens sous gestion	19 603	20 581
Biens administrés	107 493	103 303
Biens sous gestion et biens administrés	127 096	123 884
Actif total sous gestion	539 189	516 503

RÉSULTATS DE PLACEMENT

Sur cinq ans, les résultats de placement s'élèvent à 110,7 G\$. La catégorie Actions est celle qui y a le plus contribué, avec des résultats de 76,9 G\$, dont 48,1 G\$ proviennent du portefeuille Marchés boursiers et 28,7 G\$ du portefeuille Placements privés. Par ailleurs, les catégories Revenu fixe et Actifs réels y ont contribué pour 24,3 G\$ et 8,7 G\$ respectivement.

En 2020, les résultats de placement de 24,8 G\$ (voir le tableau 49) sont attribuables aux catégories Actions pour 20,0 G\$, Revenu fixe pour 8,7 G\$ et Actifs réels pour -5,0 G\$.

CONTRIBUTIONS NETTES DES DÉPOSANTS

Au 31 décembre 2020, le total des contributions nettes des déposants de 0,6 G\$ s'explique principalement par les contributions nettes de 2,2 G\$ du Fonds des générations du gouvernement du Québec, contrebalancées par des retraits nets de 1,1 G\$ du Régime de retraite des employés du gouvernement et des organismes publics et de 0,4 G\$ du Fonds de la santé et de la sécurité du travail.

TABLEAU 49

RENSEIGNEMENTS FINANCIERS – RÉSULTAT DE PLACEMENT

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

	2020	2019
Revenu net de placement	8 895	9 893
Charges d'exploitation	(609)	(630)
Revenu net	8 286	9 263
Gains nets sur instruments financiers à la juste valeur	16 465	21 883
Résultat de placement	24 751	31 146

TABLEAU 50

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

(pour la période de 2016 à 2020 – en milliards de dollars)

	2020	2019	2018	2017	2016	5 ans
Actif net au début	340,1	309,5	298,5	270,7	248,0	248,0
Résultats de placement	24,8	31,1	11,8	24,6	18,4	110,7
Contributions nettes (retraits nets) des déposants	0,6	(0,5)	(0,8)	3,2	4,3	6,8
Actif net à la fin	365,5	340,1	309,5	298,5	270,7	365,5

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 CDPQ. Pour la période 2020, les charges d'exploitation s'élèvent à 609 M\$, comparativement à 630 M\$ en 2019. La diminution provient d'efforts de réduction des charges ainsi que d'un ralentissement des dépenses causé par la pandémie de COVID-19.

Pour leur part, les frais de gestion externe ont totalisé 148 M\$, soit 21 M\$ de plus qu'en 2019, 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 757 M\$ en 2020, soit le même montant qu'en 2019. Cette somme représente 23 cents par 100 \$ d'actif net moyen (voir le graphique 51).

Les charges d'exploitation et les frais de gestion externe, à 23 cents par 100 \$ d'actif net moyen, se comparent favorablement au niveau de l'industrie. La somme des charges d'exploitation et des frais de gestion externe en cents par 100 \$ d'actif net moyen a connu une faible hausse au cours des

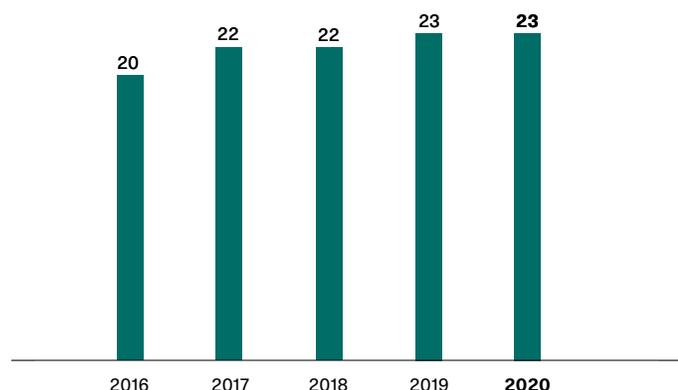
cinq dernières années. Cette hausse s'explique par l'augmentation de valeur des titres gérés à l'externe et par la mise en œuvre de la stratégie d'investissement qui mise notamment sur la mondialisation, les actifs moins liquides et les activités de crédit. En 2020, les charges d'exploitation et les frais de gestion externe sont demeurés stables par rapport à la période précédente.

EFFICIENCE OPÉRATIONNELLE

La CDPQ révisé périodiquement ses façons de faire et maintient un contrôle serré de ses charges d'exploitation. Elle a pour objectif de maintenir ces dernières à un niveau qui se compare avantageusement à celui d'autres gestionnaires de fonds institutionnels de sa taille menant des activités similaires. La CDPQ participe depuis plusieurs années à des travaux d'étalonnage des coûts par catégorie d'actif. De plus, un balisage annuel réalisé à l'aide de CEM Benchmarking, un fournisseur indépendant d'informations d'analyse comparative des coûts et du rendement pour les caisses de retraite et autres propriétaires d'actifs institutionnels dans le monde, nous situe favorablement parmi nos pairs.

GRAPHIQUE 51

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 CDPQ. Ses opérations visent à optimiser les coûts de financement des activités de la CDPQ et de ses filiales, à diversifier les sources de financement et à assurer l'appariement des actifs financés en matière d'exposition aux devises et aux 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

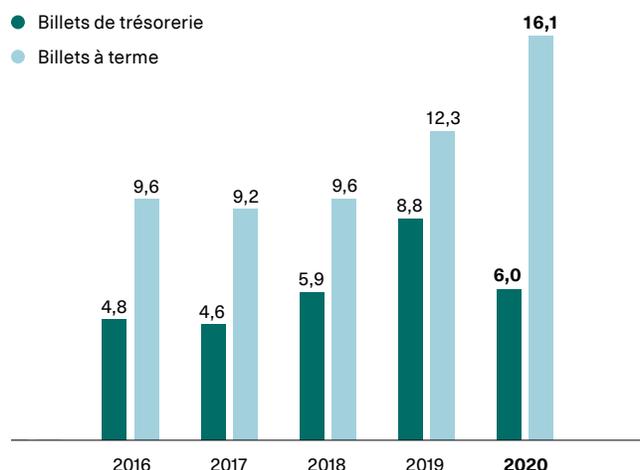
Au 31 décembre 2020, l'encours du financement à court terme s'élevait à 6,0 G\$ (voir le graphique 52), soit 0,7 G\$ en dollars canadiens et 4,1 G\$ US en dollars américains. En 2020, l'échéance moyenne des emprunts libellés en dollars canadiens a été de 105 jours, pour un montant total des transactions de 2,9 G\$. L'échéance moyenne a été de 136 jours pour les emprunts libellés en dollars américains, pour un montant total des transactions de 11,0 G\$ US.

EMPRUNTS À TERME

Au 31 décembre 2020, la juste valeur des billets à terme en circulation de CDP Financière totalisait 16,1 G\$, comparativement à 12,3 G\$ à la fin 2019. La hausse de 3,8 G\$ par rapport à 2019 est majoritairement attribuable à l'émission de deux nouveaux billets totalisant 4,5 G\$ US, compensée partiellement par le remboursement de billets de 750 M€ et de 1 G\$ CA venus à échéance.

GRAPHIQUE 52

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



FACILITÉ DE CRÉDIT

Au cours de la période terminée le 31 décembre 2020, 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 CDPQ. Au cours de la période, aucun montant n'a été prélevé sur cette facilité de crédit.

RÉPARTITION PAR DEVISE

Au 31 décembre 2020, la répartition du financement s'établissait comme suit : 97 % des titres de créance étaient libellés en dollars américains et 3 % étaient libellés en dollars canadiens.

MAINTIEN DES COTES DE CRÉDIT LES PLUS ÉLEVÉES

Les agences de notation Dominion Bond Rating Services (DBRS), Fitch Ratings (Fitch), 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 2020 (voir le tableau 53). Les cotes de crédit de CDP Financière et de la CDPQ ont été publiées en janvier, juillet et novembre 2020.

TABLEAU 53

COTES DE CRÉDIT

	Court terme	Long terme
DBRS	R-1 (Élevé)	AAA
Fitch Ratings	F1+	AAA
Moody's	Prime-1	Aaa
S&P	A-1+	AAA
	A-1 (Élevé)	

Principales méthodes comptables

Les états financiers consolidés de la CDPQ 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 CDPQ. La note 2 des états financiers consolidés audités au 31 décembre 2020 décrit les principales méthodes comptables utilisées par la CDPQ.

MODE DE PRÉSENTATION DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

Les états financiers consolidés de la CDPQ sont préparés selon les normes comptables en vigueur, soit les normes internationales d'information financière (IFRS), comme stipulé dans la Loi sur la CDPQ.

AUDIT EXTERNE

Conformément à la Loi sur la CDPQ, les coauditeurs ont audité l'ensemble des livres comptables de la CDPQ et ont produit un rapport des auditeurs non modifié pour chacun des 71 états financiers.

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

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. La CDPQ, 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, de revenu fixe, de fonds de couverture et de marchés boursiers. 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, y compris l'évaluation des filiales non consolidées de la CDPQ, sont décrites à la note 6 des états financiers consolidés, à la page 163.

Incidence de la COVID-19 sur les jugements, estimations et hypothèses

La pandémie de COVID-19 a généré des niveaux élevés d'incertitude et de volatilité sur les marchés boursiers et financiers durant l'année 2020. Bien que les techniques d'évaluation de la juste valeur des instruments financiers soient demeurées les mêmes, la CDPQ a ajusté les données d'entrée non observables utilisées en fonction des informations et des données disponibles à la date des états financiers consolidés. Cela lui permet de fournir sa meilleure estimation de l'incidence de la pandémie sur la juste valeur de ces instruments financiers. Les incertitudes liées à la pandémie pourraient donner lieu à un ajustement important de la juste valeur et de l'actif net attribuable aux déposants au cours de la prochaine année.

Mesures financières

Dans le cadre de la publication de certaines informations incluses dans le rapport annuel, la CDPQ utilise et présente à la fois des mesures conformes aux IFRS et certaines mesures financières non conformes aux IFRS. La CDPQ 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. 199).

Adoption des nouvelles normes IFRS

Aucune norme publiée ou amendée, mais non encore entrée en vigueur à la date des états financiers, n'a d'incidence prévue sur les états financiers consolidés.

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 CDPQ 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 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 qui prévoient le processus et 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 CDPQ 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 CDPQ procède à des tests de contrôle *a posteriori*, et à une comparaison entre la juste valeur établie et les valeurs de transactions comparables, y compris les valeurs de sociétés cotées comparables, en plus d'avoir recours à des évaluateurs externes.

Les coauditeurs 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

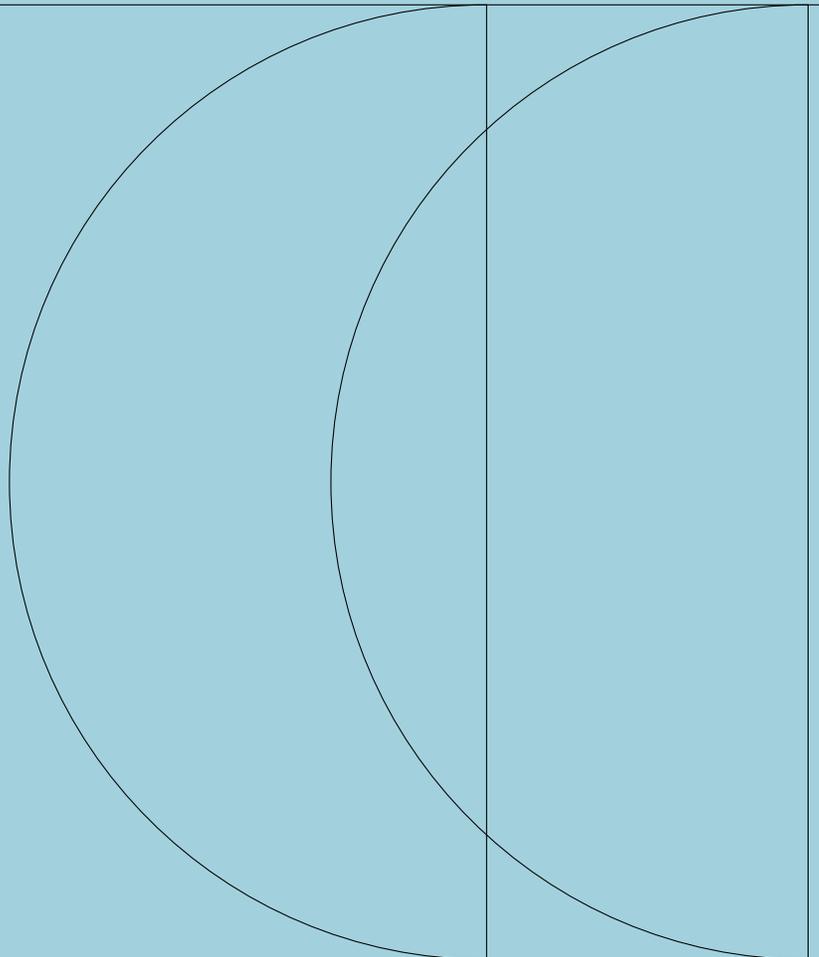
Les normes IFRS définissent la juste valeur et fournissent des directives sur l'évaluation ainsi que les informations à fournir relativement à la juste valeur. Les entités sont tenues de maximiser l'utilisation de données d'entrée observables pertinentes et de minimiser l'utilisation de données d'entrée 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 CDPQ considère que les normes IFRS en matière d'évaluation de la juste valeur constituent un cadre cohérent. Toutefois, ces normes ne tiennent pas compte du fait que, conformément à l'horizon d'investissement à très long terme adopté par ses principaux déposants, la CDPQ 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 2020 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 6 des États financiers consolidés, à la page 163, 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 CDPQ ») 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 CDPQ 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 CDPQ 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 CDPQ, le cas échéant.

Le Vérificateur général du Québec et Ernst & Young s.r.l./S.E.N.C.R.L. (« les coauditeurs ») ont procédé à l'audit des états financiers consolidés de la CDPQ pour les exercices clos les 31 décembre 2020 et 2019 et leur rapport expose la nature et l'étendue de cet audit et comporte l'expression de leur opinion. Les coauditeurs 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 pour les exercices clos les 31 décembre 2020 et 2019. Il est assisté dans ses responsabilités par le comité de vérification qui est composé uniquement d'administrateurs externes. Ce comité rencontre la direction et les coauditeurs, examine les états financiers consolidés et en recommande l'approbation au conseil d'administration.



CHARLES EMOND

Président et chef de la direction

Montréal, le 23 février 2021



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

Première vice-présidente et
cheffe 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 de ses filiales (le « groupe »), qui comprennent les états consolidés de la situation financière aux 31 décembre 2020 et 2019, 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 2020 et 2019, 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 des auditeurs 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

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 des auditeurs 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 2020 après la date du présent rapport. Si, à la lumière des travaux que nous effectuerons sur le rapport annuel 2020, 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

Responsabilités des auditeurs 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 des auditeurs 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 aux 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 par ailleurs 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 consolidée des entités et 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.

Nous fournissons également aux responsables de la gouvernance une déclaration précisant que nous nous sommes conformés aux règles de déontologie pertinentes concernant l'indépendance, et leur communiquons toutes les relations et les autres facteurs qui peuvent raisonnablement être considérés comme susceptibles d'avoir des incidences sur notre indépendance ainsi que les sauvegardes connexes s'il y a lieu.

Rapport relatif à d'autres obligations légales et réglementaires

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

L'associé d'Ernst & Young s.r.l./s.e.n.c.r.l. responsable de la mission d'audit au terme de laquelle le présent rapport des auditeurs indépendants est délivré est Michel Bergeron.

La vérificatrice générale du Québec,

 *Guylaine Leclerc* FCPA Auditrice, FCA

Guylaine Leclerc, FCPA auditrice, FCA
Canada, Montréal, le 23 février 2021

Ernst & Young s.r.l./S.E.N.C.R.L.¹

 *Ernst & Young* s.r.l./S.E.N.C.R.L.¹

¹ FCPA auditeur, FCA, permis de comptabilité publique n° A114960
Canada, Montréal, le 23 février 2021

États consolidés de la situation financière

(en millions de dollars canadiens)

31 décembre 2020

31 décembre 2019

ACTIF

Trésorerie	1 021	994
Montants à recevoir relatifs à des opérations en voie de règlement	3 116	6 223
Avances à des déposants	281	960
Revenus de placement courus et à recevoir	1 109	1 391
Autres actifs	588	584
Placements (note 4)	405 978	382 467
Total de l'actif	412 093	392 619

PASSIF

Montants à payer relatifs à des opérations en voie de règlement	3 290	1 537
Autres passifs financiers	1 205	1 143
Passifs relatifs aux placements (note 4)	42 106	49 830
Total du passif excluant l'actif net attribuable aux déposants	46 601	52 510

Actif net attribuable aux déposants	365 492	340 109
--	----------------	----------------

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers.

Pour le conseil d'administration,



CHARLES EMOND

Président et chef de la direction



ALAIN CÔTÉ, IAS.A, FCPA, FCA

Président du comité de vérification

États consolidés du résultat global

Pour les exercices clos les 31 décembre

(en millions de dollars canadiens)	2020	2019
Revenus de placement	9 548	10 838
Dépenses de placement	(653)	(945)
Revenu net de placement (<i>note 8</i>)	8 895	9 893
Charges d'exploitation (<i>note 9</i>)	(609)	(630)
Revenu net	8 286	9 263
Gains nets sur instruments financiers à la juste valeur (<i>note 8</i>)	16 465	21 883
Résultat de placement avant distributions aux déposants (<i>note 8</i>)	24 751	31 146
Distributions aux déposants	(15 994)	(14 739)
Résultats net et global attribuables aux déposants	8 757	16 407

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 2018	712	6	2 506	306 287	309 511
Attributions et distributions					
Résultats net et global attribuables aux déposants	-	-	-	16 407	16 407
Distributions aux déposants	14 284	-	455	-	14 739
Dépôts à participation					
Émission d'unités de dépôts à participation	(18 515)	-	-	18 515	-
Annulation d'unités de dépôts à participation	4 473	-	-	(4 473)	-
Dépôts nets					
Retraits nets	(548)	-	-	-	(548)
SOLDE AU 31 DÉCEMBRE 2019	406	6	2 961	336 736	340 109
Attributions et distributions					
Résultats net et global attribuables aux déposants	-	-	-	8 757	8 757
Distributions aux déposants	16 302	-	(308)	-	15 994
Dépôts à participation					
Émission d'unités de dépôts à participation	(14 969)	-	-	14 969	-
Annulation d'unités de dépôts à participation	1 672	-	-	(1 672)	-
Dépôts nets					
Variation nette des dépôts à terme	(1)	1	-	-	-
Contributions nettes	632	-	-	-	632
SOLDE AU 31 DÉCEMBRE 2020	4 042	7	2 653	358 790	365 492

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)	2020	2019
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		
Résultats net et global attribuables aux déposants	8 757	16 407
Ajustements pour :		
Pertes nettes non réalisées sur les billets de trésorerie et à terme et les emprunts à payer	291	258
Gains de change sur les billets de trésorerie et à terme et les emprunts à payer	(642)	(772)
Distributions aux déposants	15 994	14 739
Variations nettes des actifs et des passifs liés aux activités d'exploitation		
Montants à recevoir relatifs à des opérations en voie de règlement	3 107	(1 636)
Avances à des déposants	679	(57)
Revenus de placement courus et à recevoir	282	(39)
Autres actifs	(4)	(102)
Placements	(22 250)	(40 695)
Montants à payer relatifs à des opérations en voie de règlement	1 753	424
Autres passifs financiers	62	(29)
Passifs relatifs aux placements	(9 268)	5 938
	(1 239)	(5 564)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		
Variation nette des billets de trésorerie à payer	(2 697)	365
Émission de billets de trésorerie à payer	9 739	9 844
Remboursement de billets de trésorerie à payer	(9 738)	(7 078)
Variation nette des emprunts à payer	573	85
Émission de billets à terme à payer	6 166	5 313
Remboursement de billets à terme à payer	(2 148)	(2 330)
Contributions nettes (retraits nets)	632	(548)
	2 527	5 651
Augmentation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	1 288	87
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de l'exercice	1 122	1 035
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de l'exercice	2 410	1 122
Trésorerie et équivalents de trésorerie se détaillent comme suit :		
Trésorerie	1 021	994
Équivalents de trésorerie (note 4)	1 389	128
	2 410	1 122
Autres renseignements sur les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		
Intérêts et dividendes reçus	9 589	10 433
Intérêts payés	(622)	(855)

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

La CDPQ 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 CDPQ. Les états financiers consolidés de la CDPQ 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 CDPQ 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 aux fins des opérations de la CDPQ ainsi que la gestion des dépôts à vue, des dépôts à terme et des activités de financement.

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 base 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 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;

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

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

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

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

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

CONSTITUTION ET NATURE DES ACTIVITÉS

FONDS PARTICULIERS (suite)

- 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;
- 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 334:** Régime complémentaire de rentes des techniciens ambulanciers/paramédics et des services préhospitaliers d'urgence – Volet à coût partagé administré par le Comité de retraite (constitué le 1^{er} avril 2019);
- 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 (réactivé le 1^{er} mai 2019);
- 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 de partenariats stratégiques administré par l'Autorité des marchés financiers;

CONSTITUTION ET NATURE DES ACTIVITÉS

FONDS PARTICULIERS (suite)

- Fonds 369:** Fonds des congés de maladie accumulés administré par le ministère des Finances, gouvernement du Québec;
- Fonds 371:** Fonds des congés de maladie accumulés – ARQ administré par l'Agence du revenu du Québec;
- Fonds 372:** Fonds commun de placement des régimes de retraite de l'Université Laval administré par les Comités de retraite;
- 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;
- Fonds 399:** Fonds du régime supplémentaire du Régime de rentes du Québec administré par Retraite Québec (constitué le 1^{er} février 2019).

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 CDPQ 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)¹.

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

02

PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

DÉCLARATION DE CONFORMITÉ

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

PRÉSENTATION ET BASE D'ÉVALUATION

La CDPQ évalue à la juste valeur par le biais du résultat net (JVBRN) l'ensemble de ses instruments financiers, incluant les participations dans des filiales non consolidées, les cœntreprises, 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 CDPQ ont été approuvés et leur publication a été autorisée par le conseil d'administration le 23 février 2021.

MONNAIE FONCTIONNELLE ET DE PRÉSENTATION

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

CONVERSION DE DEVISES

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

Les écarts de conversion sur les placements et les passifs relatifs aux placements 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 CDPQ selon les IFRS exige que la direction ait recours à son jugement, effectuée 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.

PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

RECOURS AU JUGEMENT ET À DES ESTIMATIONS (suite)

JUGEMENT

Qualification à titre d'entité d'investissement

Le recours au jugement s'effectue principalement au niveau de la qualification de la CDPQ à titre d'entité d'investissement. La CDPQ satisfait aux trois critères obligatoires de la définition de l'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 CDPQ ne satisfait pas à la troisième caractéristique typique d'une entité d'investissement en raison du fait que la CDPQ et les déposants sont liés. Cependant, la CDPQ 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 CDPQ 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 6.

Intérêts détenus dans des entités

La direction doit porter un jugement afin de déterminer si la CDPQ exerce un contrôle, un contrôle conjoint ou une influence notable sur certaines entités ainsi que sur la détention d'intérêts dans des entités structurées, tel que décrit à la note 16. Le jugement sur la relation entre la CDPQ et toute entité dans laquelle la CDPQ 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 CDPQ 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 CDPQ contrôle une filiale, incluant une entité structurée, seulement si les critères de l'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 CDPQ 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 décisions.

La CDPQ exerce un contrôle conjoint sur une coentreprise lorsqu'il y a une entente contractuelle ou implicite nécessitant le consentement unanime des parties partageant le contrôle des activités pertinentes et lorsque ces parties ont des droits sur l'actif net de l'entreprise.

La CDPQ exerce une influence notable sur une entreprise associée lorsqu'elle participe aux décisions relatives aux politiques financières et opérationnelles de l'entité. La CDPQ 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.

ESTIMATIONS ET HYPOTHÈSES

Les principales estimations et hypothèses, présentées à la note 6, 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.

INCIDENCE DE LA COVID-19 SUR LES JUGEMENTS, ESTIMATIONS ET HYPOTHÈSES

La pandémie de COVID-19 déclarée le 11 mars 2020 par l'Organisation mondiale de la santé a perturbé l'activité économique mondiale et a généré des niveaux élevés d'incertitude et de volatilité sur les marchés boursiers et financiers durant l'année 2020, ce qui a mené à un ralentissement économique. Les gouvernements et les banques centrales ont réagi par des interventions monétaires et fiscales substantielles afin de tenter de stabiliser les conditions économiques.

Bien que les techniques d'évaluation de la juste valeur des instruments financiers qui ne sont pas négociés sur un marché actif soient demeurées les mêmes, la CDPQ a ajusté les données d'entrée non observables utilisées en fonction des informations et des données disponibles à la date des présents états financiers consolidés pour fournir sa meilleure estimation de l'incidence de la pandémie de COVID-19 sur la juste valeur de ces instruments financiers. Les incertitudes quant à la durée, la gravité et l'ampleur de la pandémie, l'efficacité des mesures gouvernementales et l'ensemble des conséquences économiques qui en découleront pourraient donner lieu à un ajustement important de la juste valeur de ces instruments financiers et de l'actif net attribuable aux déposants au cours de la prochaine année. Les techniques d'évaluation et les données d'entrée non observables utilisées sont présentées à la note 6e tandis que la note 6f présente une analyse de sensibilité. La direction continue de surveiller l'évolution de la pandémie de COVID-19 et son incidence sur la CDPQ.

PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

INSTRUMENTS FINANCIERS

Les instruments financiers de la CDPQ 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 CDPQ est assujettie aux dispositions contractuelles de l'instrument. La gestion des actifs et des passifs financiers de la CDPQ est effectuée et leur performance évaluée sur la base d'un modèle à la juste valeur. Conséquemment, tous les actifs financiers de la CDPQ sont obligatoirement classés à la JVBRN et les passifs financiers de la CDPQ 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 CDPQ 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. 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 CDPQ, 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 classée en fonction de la hiérarchie de la juste valeur, décrite à la note 6.

La CDPQ 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 6.

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 valeurs à court terme et 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 qui incluent des fonds d'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 de sociétés cotées incluant des fonds négociés en bourse, 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, de fonds de couverture et de fonds de placement 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 CDPQ dans des entités contrôlées qui ne sont pas consolidées conformément à l'IFRS 10. L'investissement de la CDPQ dans ces entités peut être fait sous forme d'instruments de capitaux propres ou sous forme d'instruments d'emprunts.

PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

INSTRUMENTS FINANCIERS (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 CDPQ d'acheter des titres auprès de tiers pour couvrir ses positions. La CDPQ peut vendre à découvert des actions ainsi que des obligations.

Instruments financiers dérivés

Dans le cadre de la gestion de ses placements, la CDPQ 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 CDPQ 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 CDPQ 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 13. 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 CDPQ 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 CDPQ 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 CDPQ conclut des opérations de prêts et d'emprunts de titres sur les placements en actions et en obligations. Ces opérations sont généralement garanties par des titres reçus des contreparties ou donnés par la CDPQ, 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 CDPQ 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

INSTRUMENTS FINANCIERS (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 CDPQ à l'égard des déposants conformément au *Règlement sur les conditions et modalités des dépôts, fonds et portefeuilles de la Caisse de dépôt et placement du Québec* (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 particulier. 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 CDPQ 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 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 CDPQ. 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 CDPQ est exonérée d'impôt au Canada. Dans certaines juridictions étrangères, les revenus de placement et les gains en capital peuvent être assujettis à l'impôt. Les retenues et les dépenses d'impôt sont présentées respectivement aux rubriques « Revenu net de placement » et « Gains nets sur instruments financiers à la juste valeur » 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 CDPQ et sont présentées distinctement aux états consolidés du résultat global.

PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

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. 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

Aucune norme publiée ou amendée mais non encore entrée en vigueur à la date des présents états financiers n'a d'incidence prévue sur les états financiers consolidés.

04

PLACEMENTS ET PASSIFS RELATIFS AUX PLACEMENTS

A) PLACEMENTS

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

	31 décembre 2020			31 décembre 2019		
	Canada	Étrangers	Juste valeur	Canada	Étrangers	Juste valeur
Placements						
Équivalents de trésorerie						
Valeurs à court terme	200	–	200	27	–	27
Titres achetés en vertu de conventions de revente	1 189	–	1 189	101	–	101
Total des équivalents de trésorerie	1 389	–	1 389	128	–	128
Titres à revenu fixe						
Valeurs à court terme	395	39	434	64	74	138
Titres achetés en vertu de conventions de revente	4 557	1 026	5 583	12	3 524	3 536
Créances d'entreprises	979	1 380	2 359	742	1 273	2 015
Obligations						
Gouvernements	41 917	19 411	61 328	41 969	22 042	64 011
Sociétés d'État et autres administrations publiques	6 604	591	7 195	6 425	574	6 999
Secteur corporatif	11 826	7 104	18 930	11 970	6 094	18 064
Fonds d'obligations	–	1 401	1 401	–	1 603	1 603
Total des titres à revenu fixe	66 278	30 952	97 230	61 182	35 184	96 366
Titres à revenu variable						
Actions						
Sociétés cotées	30 746	88 623	119 369	30 322	86 863	117 185
Sociétés fermées	3 305	20 127	23 432	3 317	16 001	19 318
Fonds de couverture	–	428	428	–	1 321	1 321
Total des titres à revenu variable	34 051	109 178	143 229	33 639	104 185	137 824
Participations dans des filiales non consolidées						
Placements de biens immobiliers	13 380	31 780	45 160	17 975	31 019	48 994
Placements de dettes immobilières	15 261	2 232	17 493	14 290	1 197	15 487
Placements privés ¹	7 680	32 819	40 499	4 872	27 045	31 917
Placements d'infrastructures ¹	5 417	20 164	25 581	3 737	19 167	22 904
Placements de titres à revenu fixe	4 902	19 234	24 136	4 809	14 592	19 401
Placements de fonds de couverture	–	3 886	3 886	77	4 345	4 422
Placements de marchés boursiers	2 869	1 614	4 483	1 039	2 230	3 269
Total des participations dans des filiales non consolidées	49 509	111 729	161 238	46 799	99 595	146 394
Instruments financiers dérivés (note 5)						
	1	2 891	2 892	10	1 745	1 755
Total des placements	151 228	254 750	405 978	141 758	240 709	382 467

1. En raison d'un changement dans la méthodologie de répartition géographique des investissements sous-jacents, des montants de 927 M\$ et de 63 M\$ ont été reclassés de « Étrangers » vers « Canada » pour les participations dans des filiales non consolidées de placements privés et d'infrastructures respectivement au 31 décembre 2019.

ACTIONS DES MARCHÉS EN CROISSANCE

La CDPQ 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 CDPQ 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 2020, la juste valeur des titres investis en Chine s'élève à 3 425 M\$ (2 187 M\$ au 31 décembre 2019).

PLACEMENTS ET PASSIFS RELATIFS AUX PLACEMENTS

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 2020			31 décembre 2019		
	Canada	Étrangers	Juste valeur	Canada	Étrangers	Juste valeur
Passifs relatifs aux placements						
Passifs financiers non dérivés						
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	11 261	3 455	14 716	15 131	8 396	23 527
Titres vendus à découvert						
Actions	103	26	129	104	15	119
Obligations	1 610	1 022	2 632	172	3 496	3 668
Billets de trésorerie à payer	5 983	–	5 983	8 794	–	8 794
Emprunts à payer	514	428	942	149	219	368
Billets à terme à payer	16 113	–	16 113	12 332	–	12 332
Total des passifs financiers non dérivés	35 584	4 931	40 515	36 682	12 126	48 808
Instruments financiers dérivés (note 5)	3	1 588	1 591	27	995	1 022
Total des passifs relatifs aux placements	35 587	6 519	42 106	36 709	13 121	49 830

05

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 CDPQ a recours, entre autres, aux instruments financiers dérivés décrits ci-après.

Les contrats à terme sont des engagements d'achat ou de vente d'un 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

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

	31 décembre 2020			31 décembre 2019		
	Juste valeur		Montant nominal de référence	Juste valeur		Montant nominal de référence
	Actif	Passif		Actif	Passif	
Marchés réglementés						
Dérivés de taux d'intérêt						
Contrats à terme normalisés	-	-	56 619	-	-	69 325
Dérivés sur actions						
Contrats à terme normalisés	-	-	23 823	-	-	19 204
Bons de souscription	1	-	53	6	-	51
Dérivés de produits de base						
Contrats à terme normalisés	-	-	844	2	3	777
Total des marchés réglementés	1	-	81 339	8	3	89 357
Marchés hors cote						
Dérivés de taux d'intérêt						
Trocs	250	-	2 128	177	-	5 974
Trocs réglés sur une chambre de compensation	-	-	46 698	-	-	80 525
Contrats à terme de gré à gré	-	-	-	10	10	1 459
Options	31	32	18 191	174	214	41 329
Dérivés de change						
Trocs	141	130	8 768	62	53	5 492
Contrats à terme de gré à gré	1 868	879	97 149	894	413	80 848
Options	48	151	25 707	151	36	24 191
Dérivés de défaillance de crédit						
Trocs réglés sur une chambre de compensation	-	-	45 485	-	-	31 043
Options	12	-	6 406	3	-	4 742
Dérivés sur actions						
Trocs	156	166	8 127	112	144	9 697
Contrats à terme de gré à gré	160	-	1 091	-	-	-
Options	225	212	21 333	164	149	22 918
Dérivés de produits de base						
Options	-	21	1 867	-	-	-
Total des marchés hors cote	2 891	1 591	282 950	1 747	1 019	308 218
Total des instruments financiers dérivés	2 892	1 591	364 289	1 755	1 022	397 575

06

ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR

A) POLITIQUE, DIRECTIVE, PROTOCOLES ET PROCÉDURES ENTOURANT L'ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR

Les procédures d'évaluation de la CDPQ sont encadrées par la *Politique d'évaluation des investissements* 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 CDPQ. 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 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 CDPQ 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, et a 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 CDPQ :

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 sur des données d'entrée observables et non observables telles que les courbes de taux d'intérêt et les écarts de crédit. Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2020, la CDPQ a revu sa méthodologie de calcul des écarts de crédit en diminuant l'impact de certaines données d'entrée observables afin de refléter davantage les valorisations dans le marché de la dette privée. La CDPQ 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 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

Sociétés cotées

La juste valeur des actions de sociétés cotées incluant des fonds négociés en bourse 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.

ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR

TECHNIQUES D'ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR (suite)

Sociétés fermées

La juste valeur des actions de sociétés fermées de placements privés est établie principalement selon la méthode de marché, qui comprend les techniques des multiples de sociétés comparables et des multiples de transactions comparables. La CDPQ 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.

La juste valeur des actions de sociétés fermées de placements 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 CDPQ peut aussi avoir recours aux informations relatives aux transactions récentes comparables effectuées sur le marché pour l'évaluation de placements privés et d'infrastructures.

FONDS

La juste valeur des fonds d'obligations, des fonds de couverture, des fonds de placement et 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 CDPQ 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 de certains facteurs tels que les acquisitions et dispositions d'unités de fonds effectuées entre la date des derniers états financiers fournis par le fonds et la date d'évaluation, la cote boursière des sous-jacents lorsqu'il y a présence de titres de sociétés cotées ou l'existence d'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 CDPQ 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, soit la méthode de multiples de sociétés comparables qui s'appuie sur des données d'entrée observables et non observables telles que le multiple du cours-valeur aux livres. Cette valeur est établie annuellement par une firme externe indépendante. La valeur d'entreprise reflète, entre autres, la juste valeur des actifs et des passifs détenus directement par ces filiales, qui incluent les immeubles de placement, les autres placements immobiliers 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 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. La CDPQ sélectionne la juste valeur qu'elle juge la plus représentative à l'intérieur des fourchettes fournies par les évaluateurs externes. 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. Certains des rapports d'évaluation externe au 31 décembre 2020 contiennent une clause d'incertitude significative de l'évaluation selon les normes internationales d'évaluation en raison de la perturbation du marché causée par la pandémie de COVID-19, qui a entraîné une réduction des preuves transactionnelles et des rendements du marché. Cette clause n'invalide pas l'évaluation mais implique qu'il y a beaucoup plus d'incertitude que dans des conditions normales de marché.

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 juste valeur des participations dans des filiales de dettes immobilières est établie selon une technique d'évaluation d'entreprise. 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 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

TECHNIQUES D'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 CDPQ 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. La juste valeur des instruments financiers dérivés négociés sur les marchés réglementés et sur les marchés hors cote qui sont réglés par l'intermédiaire d'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'entrée 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 CDPQ.

C) HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR

Les instruments financiers à la JVBRN de la CDPQ 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.

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

ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR

HIÉRARCHIE 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 2020			
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Actifs financiers				
Montants à recevoir relatifs à des opérations en voie de règlement	-	3 116	-	3 116
Avances à des déposants	-	281	-	281
Revenus de placement courus et à recevoir	-	1 109	-	1 109
Placements				
Équivalents de trésorerie	-	1 389	-	1 389
Valeurs à court terme	-	434	-	434
Titres achetés en vertu de conventions de revente	-	5 583	-	5 583
Créances d'entreprises	-	-	2 359	2 359
Obligations	63 825	24 804	225	88 854
Actions				
Sociétés cotées	118 759	610	-	119 369
Sociétés fermées	-	6 715	16 717	23 432
Fonds de couverture	-	395	33	428
Participations dans des filiales non consolidées				
Placements de biens immobiliers	-	9 755	35 405	45 160
Placements de dettes immobilières	-	13 768	3 725	17 493
Placements privés	-	-	40 499	40 499
Placements d'infrastructures	-	-	25 581	25 581
Placements de titres à revenu fixe	-	5 122	19 014	24 136
Placements de fonds de couverture	-	3 886	-	3 886
Placements de marchés boursiers	-	2 869	1 614	4 483
Instruments financiers dérivés	1	2 891	-	2 892
	182 585	82 727	145 172	410 484
Passifs financiers excluant l'actif net attribuable aux déposants				
Montants à payer relatifs à des opérations en voie de règlement	-	3 290	-	3 290
Autres passifs financiers	-	1 205	-	1 205
Passifs relatifs aux placements				
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	-	14 716	-	14 716
Titres vendus à découvert	2 761	-	-	2 761
Billets de trésorerie à payer	-	5 983	-	5 983
Emprunts à payer	-	942	-	942
Billets à terme à payer	-	16 113	-	16 113
Instruments financiers dérivés	-	1 591	-	1 591
	2 761	43 840	-	46 601
Actif net attribuable aux déposants				
Dépôts à vue	-	4 042	-	4 042
Dépôts à terme	-	7	-	7
Distributions à verser aux déposants	-	2 653	-	2 653
Dépôts à participation	-	358 790	-	358 790
	-	365 492	-	365 492

ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR

HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR (suite)

31 décembre 2019

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

ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR

HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR (suite)

TRANSFERTS ENTRE LES NIVEAUX DE LA HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR

Au 31 décembre 2020, en raison de changements dans la disponibilité de données d'entrée observables à la suite de l'évolution des conditions de marché, des instruments financiers d'une valeur de 989 M\$ ont été transférés depuis le niveau 1 vers le niveau 2 ainsi que 771 M\$ depuis le niveau 2 vers le niveau 1. De plus, en raison de la perte d'influence notable dans une entreprise associée dont les titres sont cotés, des instruments financiers d'une valeur de 916 M\$ ont été transférés depuis le niveau 3 vers le niveau 1.

Au 31 décembre 2019, en raison de changements dans la disponibilité de données d'entrée observables à la suite de l'évolution des conditions de marché, des instruments financiers d'une valeur de 1398 M\$ ont été transférés depuis le niveau 1 vers le niveau 2, 949 M\$ depuis le niveau 2 vers le niveau 1, 4 747 M\$ depuis le niveau 2 vers le niveau 3 ainsi que 528 M\$ depuis le niveau 3 vers le niveau 2.

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 aux 31 décembre 2020 et 2019 se détaillent comme suit :

								2020	
	Solde d'ouverture (actifs / passifs)	Gains (pertes) comptabilisés au résultat global ²	Achats	Ventes	Règlements	Transferts	Solde de clôture (actifs / passifs)	Gains (pertes) non réalisés relatifs aux instruments financiers détenus à la fin de l'exercice ^{2,3}	
Créances d'entreprises	2 015	174	284	-	(114)	-	2 359	73	
Obligations	718	(8)	479	(957)	(7)	-	225	(1)	
Actions	17 921	(72)	1 338	(1 521)	-	(916)	16 750	74	
Participation dans des filiales non consolidées	115 970	(1 511)	14 279	(2 900)	-	-	125 838	(1 205)	
Instruments financiers dérivés ¹	(12)	(1)	-	-	13	-	-	-	
Titres vendus à découvert	(6)	6	-	-	-	-	-	-	

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.

3. Comprennent la variation de la juste valeur résultant de l'évaluation des instruments financiers libellés en devise d'origine, et excluent les montants de gains (pertes) résultant de la conversion des instruments financiers libellés en devises.

ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR

NIVEAU 3 : RAPPROCHEMENT ENTRE LES SOLDES D'OUVERTURE ET DE CLÔTURE (suite)

								2019
	Solde d'ouverture (actifs / passifs)	Gains (pertes) comptabilisés au résultat global ²	Achats	Ventes	Règlements	Transferts	Solde de clôture (actifs / passifs)	Gains (pertes) non réalisés relatifs aux instruments financiers détenus à la fin de l'exercice ^{2,3}
Créances d'entreprises	2 073	13	454	(227)	(298)	-	2 015	24
Obligations	722	37	113	(106)	(11)	(37)	718	48
Actions	16 260	656	3 043	(1 711)	-	(327)	17 921	1 117
Participation dans des filiales non consolidées	97 473	(649)	18 976	(4 413)	-	4 583	115 970	342
Instruments financiers dérivés ¹	(20)	(2)	-	-	10	-	(12)	(2)
Titres vendus à découvert	(8)	2	-	-	-	-	(6)	-

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.

3. Comprennent la variation de la juste valeur résultant de l'évaluation des instruments financiers libellés en devise d'origine, et excluent les montants de gains (pertes) résultant de la conversion des instruments financiers libellés en devises. En raison d'un changement de présentation, une perte non réalisée de change de 1 513 M\$ a été retirée de la rubrique « Gains (pertes) non réalisés relatifs aux instruments financiers détenus à la fin de l'exercice » pour l'exercice clos le 31 décembre 2019, considérant que ce montant est déjà inclus à la rubrique « Gains (pertes) comptabilisés au résultat global ». Ce changement de présentation n'a aucune incidence sur les résultats net et global attribuables aux déposants.

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 CDPQ 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

NIVEAU 3 : ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR SELON DES HYPOTHÈSES ALTERNATIVES RAISONNABLES (suite)

Les tableaux suivants présentent les informations quantitatives concernant les principales techniques d'évaluation et les données d'entrée non observables pour les instruments financiers classés au niveau 3 de la hiérarchie de la juste valeur qui sont sujets à une analyse de sensibilité à la note 6f ainsi que ceux qui sont exclus de cette analyse :

31 décembre 2020					
	Juste valeur	Techniques d'évaluation	Données d'entrée non observables	Étendue (moyenne pondérée)	
Inclus dans l'analyse de sensibilité					
Créances d'entreprises	2 303	Actualisation des flux monétaires	Écarts de crédit Taux d'actualisation	0,6 % à 3,4 % (1,9 %) 5,5 % à 11,0 % (8,1 %)	
Actions					
Placements privés	4 953	Multiple de sociétés comparables	Multiples du BAIIA	7,8 à 16,0 (11,8)	
Placements d'infrastructures	5 145	Actualisation des flux monétaires	Taux d'actualisation	6,5 % à 13,3 % (9,9 %)	
Participations dans des filiales non consolidées					
Placements de biens immobiliers	35 405	Actualisation des flux monétaires	Taux d'actualisation	4,1 % à 13,8 % (6,5 %)	
			Écarts de crédit	0,0 % à 6,8 % (2,0 %)	
			Capitalisation des revenus	Taux de capitalisation	2,1 % à 10,7 % (5,3 %)
			Actif net immobilier	Taux d'escompte	0,0 % à 14,4 % (4,0 %)
Placements privés	12 471	Multiple de sociétés comparables	Multiples du BAIIA	6,3 à 15,6 (11,9)	
Placements d'infrastructures	19 027	Actualisation des flux monétaires	Taux d'actualisation	6,0 % à 14,0 % (9,1 %)	
Placements de titres à revenu fixe	14 066	Actualisation des flux monétaires	Taux d'actualisation	7,0 %	
			Écarts de crédit	1,1 % à 8,8 % (4,5 %)	
93 370					
Exclus de l'analyse de sensibilité					
Instruments financiers ¹	51 802	Transactions récentes ²	s.o.	s.o.	
		Cotes de courtiers ³	s.o.	s.o.	
		Actif net ³	s.o.	s.o.	
Instruments financiers nets classés au niveau 3		145 172			

s.o. : sans objet

- La juste valeur des instruments financiers présentés à cette rubrique inclut des créances d'entreprises, des obligations, des actions et des participations dans des filiales non consolidées.
- 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 CDPQ 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 CDPQ n'est pas en mesure de procéder à une analyse de sensibilité.

ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR

NIVEAU 3 : ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR SELON DES HYPOTHÈSES ALTERNATIVES RAISONNABLES (suite)

31 décembre 2019

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

s.o. : sans objet

- 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 CDPQ 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 CDPQ n'est pas en mesure de procéder à une analyse de sensibilité.

ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR

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 6e. La CDPQ a déterminé les hypothèses alternatives raisonnables selon son jugement et sa connaissance des marchés. Bien que la CDPQ ait tenu compte de toutes les informations disponibles pour fournir sa meilleure estimation de l'ampleur de l'incidence potentielle de la pandémie de COVID-19 sur ces instruments financiers, les fourchettes indiquées ci-dessous sont fondées sur des hypothèses alternatives qui sont assujetties à des changements importants et pourraient ainsi être plus importantes que celles présentées ci-dessous.

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 2020		31 décembre 2019	
	Augmentation	Diminution	Augmentation	Diminution
Sensibilité de la juste valeur	6 324	(6 099)	6 263	(5 609)

Au 31 décembre 2020, l'analyse de sensibilité de la juste valeur présentée ci-haut comprend une augmentation de la juste valeur de 2 551 M\$ (2 754 M\$ au 31 décembre 2019) et une diminution de la juste valeur de 2 325 M\$ (2 392 M\$ au 31 décembre 2019) 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.

07

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 CDPQ 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 par l'intermédiaire d'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

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 2020						
	Montants bruts comptabilisés	Montants compensés	Montants nets présentés aux états consolidés de la situation financière ¹	Montants faisant l'objet d'accords généraux de compensation	Montants de garanties reçues/données ²	Montants nets
Actifs financiers						
Montants à recevoir relatifs à des opérations en voie de règlement	3 116	–	3 116	(1 164)	–	1 952
Titres achetés en vertu de conventions de revente ³	16 119	(9 346)	6 773	(5 471)	(1 302)	–
Instruments financiers dérivés ³	2 903	–	2 903	(1 308)	(1 003)	592
	22 138	(9 346)	12 792	(7 943)	(2 305)	2 544
Passifs financiers						
Montants à payer relatifs à des opérations en voie de règlement	3 290	–	3 290	(1 164)	–	2 126
Titres vendus en vertu de conventions de rachat ³	24 072	(9 346)	14 726	(5 471)	(9 255)	–
Instruments financiers dérivés ³	1 596	–	1 596	(1 308)	(176)	112
	28 958	(9 346)	19 612	(7 943)	(9 431)	2 238

31 décembre 2019						
	Montants bruts comptabilisés	Montants compensés	Montants nets présentés aux états consolidés de la situation financière ¹	Montants faisant l'objet d'accords généraux de compensation	Montants de garanties reçues/données ²	Montants nets
Actifs financiers						
Montants à recevoir relatifs à des opérations en voie de règlement	6 223	–	6 223	(602)	–	5 621
Titres achetés en vertu de conventions de revente ³	8 502	(4 865)	3 637	(3 622)	(13)	2
Instruments financiers dérivés ³	1 777	(5)	1 772	(930)	(475)	367
	16 502	(4 870)	11 632	(5 154)	(488)	5 990
Passifs financiers						
Montants à payer relatifs à des opérations en voie de règlement	1 537	–	1 537	(602)	–	935
Titres vendus en vertu de conventions de rachat ³	28 414	(4 865)	23 549	(3 622)	(19 866)	61
Instruments financiers dérivés ³	1 062	(5)	1 057	(930)	(108)	19
	31 013	(4 870)	26 143	(5 154)	(19 974)	1 015

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 13 et 14.

3. Les montants à cette rubrique incluent des montants à recevoir et à payer présentés respectivement aux rubriques « Revenus de placement courus et à recevoir » et « Autres passifs financiers ».

08

RÉSULTAT DE PLACEMENT AVANT DISTRIBUTIONS AUX DÉPOSANTS

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

	2020			2019		
	Revenu net de placement	Gains (pertes) nets	Total	Revenu net de placement	Gains (pertes) nets	Total
Activités de gestion de trésorerie	14	2	16	40	(7)	33
Activités provenant des placements						
Valeurs à court terme	-	2	2	1	(7)	(6)
Titres achetés en vertu de conventions de revente	58	106	164	100	(204)	(104)
Créances d'entreprises	105	174	279	95	13	108
Obligations	2 438	5 024	7 462	2 658	3 555	6 213
Actions	3 573	10 454	14 027	4 273	18 336	22 609
Participations dans des filiales non consolidées	3 352	(406)	2 946	3 661	(620)	3 041
Instruments financiers dérivés nets	-	2 052	2 052	-	699	699
Autres	8	(28)	(20)	10	(61)	(51)
	9 548	17 380	26 928	10 838	21 704	32 542
Activités provenant des passifs relatifs aux placements						
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(154)	(492)	(646)	(372)	328	(44)
Titres vendus à découvert	(36)	(340)	(376)	(58)	(296)	(354)
Activités de financement						
Billets de trésorerie à payer	-	(6)	(6)	-	164	164
Emprunts à payer	(2)	(23)	(25)	(5)	7	2
Billets à terme à payer	(387)	236	(151)	(441)	249	(192)
Autres						
Frais de gestion externe	(74)	(74)	(148)	(69)	(58)	(127)
Coûts de transaction	-	(216)	(216)	-	(215)	(215)
	(653)	(915)	(1 568)	(945)	179	(766)
	8 895	16 465	25 360	9 893	21 883	31 776
Charges d'exploitation (note 9)			(609)			(630)
Résultat de placement avant distributions aux déposants			24 751			31 146

09

CHARGES D'EXPLOITATION

Le tableau suivant présente les charges d'exploitation :

	2020	2019
Salaires et avantages sociaux	391	405
Services informatiques et professionnels	68	68
Entretien, matériel et amortissement	64	57
Services de données et abonnements	29	24
Loyers	19	19
Autres charges	19	38
	590	611
Frais de garde de valeurs	19	19
	609	630

10

INFORMATION SECTORIELLE

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

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

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

	31 décembre 2020	31 décembre 2019
Revenu fixe	110 237	102 890
Actifs réels	67 176	67 481
Actions	182 257	167 117
Autres ¹	5 822	2 621
Actif net attribuable aux déposants	365 492	340 109

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

	2020	2019
Revenu fixe	8 742	8 165
Actifs réels	(4 951)	560
Actions	20 049	22 169
Autres ¹	911	252
Résultat de placement avant distributions aux déposants	24 751	31 146

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

11

IDENTIFICATION ET GESTION DES RISQUES

POLITIQUES, DIRECTIVES ET PROCÉDURES DE LA GESTION DES RISQUES LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT

La CDPQ 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 CDPQ 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 CDPQ. 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 CDPQ 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 CDPQ 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 CDPQ est exposée.

La gouvernance et la gestion des risques à la CDPQ 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.

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 CDPQ globalement ainsi que des limites applicables aux activités transversales. De plus, la CDPQ 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 s'effectue en continu et comprend les étapes suivantes, soit : 1) Diagnostic et orientations stratégiques; 2) Plans stratégiques; 3) Révision et approbation et 4) Exécution et reddition de comptes. Les plans d'investissement sont communiqués au comité de direction et présentés au comité Investissement-Risques (CIR) ainsi qu'au conseil d'administration pour approbation.

La CDPQ est exposée à divers risques financiers et l'information détaillée à l'égard de ces risques est présentée dans les sections suivantes.

IDENTIFICATION ET GESTION DES RISQUES

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 CDPQ utilise des instruments financiers dérivés aux fins de la gestion des risques de marché.

La CDPQ gère l'ensemble des risques de marché de manière intégrée pour tous les portefeuilles spécialisés. Les principaux éléments contribuant aux risques tels que les secteurs d'activité, les régions géographiques et les émetteurs sont pris en compte. Les risques de marché de la CDPQ 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 CDPQ 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 CDPQ, 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. 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. En somme, la VaR indique le niveau de perte que le portefeuille réel de la CDPQ pourrait dépasser dans 5 % des cas au cours de la prochaine année. La CDPQ évalue la VaR pour chaque instrument détenu dans ses portefeuilles spécialisés et agrège l'information pour le portefeuille réel de la CDPQ.

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 CDPQ 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 CDPQ pourraient excéder les estimations présentées.

À compter du 1^{er} janvier 2020, la CDPQ a révisé son historique d'observation des facteurs de risque permettant le calcul de la VaR. Un historique d'observation des facteurs de risque sur une période allant de 2006 à la date de clôture de l'exercice est maintenant utilisé pour évaluer la volatilité des rendements et la corrélation de rendement des instruments financiers plutôt qu'un nombre fixe de 3 000 jours. Par ailleurs, un raffinement des informations incluses dans le calcul de la VaR des placements privés a été effectué afin de mieux refléter le niveau d'endettement de certaines entreprises. La VaR comparative du 31 décembre 2019 a été recalculée afin de considérer ces changements.

Deux mesures du risque sont calculées et analysées :

- Le risque absolu du portefeuille réel représente le risque total associé aux catégories d'instruments financiers qui composent le portefeuille réel de la CDPQ;
- 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 CDPQ.

Les risques absolus du portefeuille réel et du portefeuille de référence de la CDPQ 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 CDPQ, incluant le risque des investissements sous-jacents des filiales non consolidées dont le risque est géré par la CDPQ, en pourcentage de l'actif net, selon un niveau de confiance de 95 % et un historique d'observation sur une période allant de 2006 à la date de clôture de l'exercice, ainsi que le ratio du risque absolu, se présentent comme suit :

	31 décembre 2020			31 décembre 2019		
	Risque absolu du portefeuille réel %	Risque absolu du portefeuille de référence %	Ratio du risque absolu	Risque absolu du portefeuille réel %	Risque absolu du portefeuille de référence %	Ratio du risque absolu
Valeur à risque	14,0	13,6	1,03	13,0	13,1	0,99

IDENTIFICATION ET GESTION DES RISQUES

RISQUE DE MARCHÉ (suite)

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

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

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

L'exposition nette aux devises tient compte de l'effet des instruments financiers dérivés de change, de la couverture naturelle et des investissements sous-jacents en devises des filiales non consolidées dont le risque de change est géré par la CDPQ. L'exposition nette de la CDPQ 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 2020	31 décembre 2019
	%	%
Dollar canadien	53	50
Dollar américain	23	21
Euro	4	7
Livre sterling	4	4
Peso mexicain	2	2
Réal brésilien	2	2
Roupie indienne	2	2
Yuan chinois	2	2
Autres	8	10
	100	100

RISQUE DE TAUX D'INTÉRÊT

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

RISQUE DE PRIX

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

IDENTIFICATION ET GESTION DES RISQUES

RISQUE DE CONCENTRATION

L'analyse du risque de concentration est effectuée globalement par la CDPQ 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 CDPQ, 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 CDPQ :

	31 décembre 2020 %	31 décembre 2019 %
États-Unis	35	33
Canada	32	34
Europe	14	14
Marchés en croissance	14	14
Autres	5	5
	100	100

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

	31 décembre 2020 %	31 décembre 2019 %
Secteur d'activité		
Immobilier	14	17
Industrie	11	11
Finance	10	10
Technologies de l'information	7	6
Consommation discrétionnaire	6	5
Services aux collectivités	5	5
Soins de santé	5	5
Biens de consommation de base	4	4
Dettes immobilières	4	4
Services de communication	4	4
Énergie	3	4
Matériaux	2	2
Autres	2	3
Secteur gouvernemental		
Gouvernement des États-Unis	9	7
Gouvernement du Canada	7	6
Gouvernement du Québec	3	3
Sociétés d'État et autres administrations publiques du Québec	2	2
Autres	2	2
	100	100

IDENTIFICATION ET GESTION DES RISQUES

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 2020	31 décembre 2019
Trésorerie	1 021	994
Montants à recevoir relatifs à des opérations en voie de règlement	3 116	6 223
Avances à des déposants	281	960
Revenus de placement courus et à recevoir	1 109	1 391
Placements		
Équivalents de trésorerie	1 389	128
Titres à revenu fixe	97 230	96 366
Participations dans des filiales non consolidées sous forme d'instruments d'emprunts	30 525	28 189
Instruments financiers dérivés	2 892	1 755
	137 563	136 006
Autres éléments		
Cautionnements et garanties financières (note 18)	1 976	616
	139 539	136 622

La CDPQ conclut des accords généraux de compensation (note 7), reçoit des garanties (note 14) 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 CDPQ 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

RISQUE DE CRÉDIT (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 CDPQ 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 CDPQ 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 2020 %	31 décembre 2019 %
Cote de crédit		
AAA – AA	61	64
A	5	5
BBB	13	11
BB ou inférieur	17	16
Pas de cote de crédit	4	4
	100	100

Les cotes de crédit des titres émis ou garantis par les gouvernements sont obtenues auprès des agences de notation de crédit reconnues. Pour les titres du secteur corporatif, les cotes de crédit sont établies à l'aide d'un processus interne de notation qui permet de suivre annuellement l'évolution du cycle de crédit, lorsque l'information nécessaire est disponible. Dans le cas contraire, la CDPQ 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 CDPQ 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 CDPQ 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 2020 et 2019, 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 385 M\$ (317 M\$ au 31 décembre 2019).

IDENTIFICATION ET GESTION DES RISQUES

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 CDPQ. 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 CDPQ.

Afin de s'assurer de l'adéquation entre les sources et les besoins potentiels de liquidité, la CDPQ 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 CDPQ 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 2020, la CDPQ dispose de près de 50 G\$ en liquidités sous forme d'obligations gouvernementales et de titres du marché monétaire (46 G\$ au 31 décembre 2019).

De plus, dans le but de gérer le risque de liquidité, la CDPQ procède à des simulations de scénarios sur plusieurs horizons ainsi qu'à l'étude des événements pouvant mener à une crise de liquidité. La CDPQ effectue un suivi rigoureux et fréquent de ses besoins potentiels de liquidités et s'assure d'un accès permanent à des sources de liquidités stables et résilientes de façon proactive. La CDPQ possède une réserve de liquidités suffisante pour répondre aux besoins et incertitudes causés par la pandémie de COVID-19.

L'analyse des flux contractuels non actualisés des passifs financiers, présentée dans le tableau ci-après, constitue une composante de la gestion des liquidités et du financement. Cependant, cette répartition par échéance n'est pas nécessairement représentative de la façon dont la CDPQ 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 2020				
	À vue	Moins de 1 an	1 an à 5 ans	Plus de 5 ans	Total
Passifs financiers non dérivés					
Montants à payer relatifs à des opérations en voie de règlement	-	(3 290)	-	-	(3 290)
Autres passifs financiers	-	(749)	(84)	(451)	(1 284)
Passifs relatifs aux placements					
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	-	(14 721)	-	-	(14 721)
Titres vendus à découvert	-	(2 761)	-	-	(2 761)
Billets de trésorerie à payer	-	(5 985)	-	-	(5 985)
Emprunts à payer	-	(942)	-	-	(942)
Billets à terme à payer	-	(2 867)	(11 633)	(2 549)	(17 049)
Actif net attribuable aux déposants					
Dépôts à vue et à terme	(4 042)	(7)	-	-	(4 049)
Distributions à verser aux déposants	-	(2 653)	-	-	(2 653)
	(4 042)	(33 975)	(11 717)	(3 000)	(52 734)
Instruments financiers dérivés					
Instruments dérivés avec règlement net	-	(18)	107	147	236
Instruments dérivés avec règlement brut					
Flux contractuels à recevoir	-	120 747	5 625	771	127 143
Flux contractuels à payer	-	(119 727)	(5 649)	(807)	(126 183)
	-	1 002	83	111	1 196
Autres éléments					
Engagements (note 18)	-	(21 021)	(75)	(426)	(21 522)
Cautionnements et garanties financières (note 18)	-	(1 446)	(440)	(90)	(1 976)
	-	(22 467)	(515)	(516)	(23 498)
	(4 042)	(55 440)	(12 149)	(3 405)	(75 036)

IDENTIFICATION ET GESTION DES RISQUES

RISQUE DE LIQUIDITÉ (suite)

	31 décembre 2019				
	À vue	Moins de 1 an	1 an à 5 ans	Plus de 5 ans	Total
Passifs financiers non dérivés					
Montants à payer relatifs à des opérations en voie de règlement	-	(1 537)	-	-	(1 537)
Autres passifs financiers	-	(677)	(59)	(465)	(1 201)
Passifs relatifs aux placements					
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	-	(23 577)	-	-	(23 577)
Titres vendus à découvert	-	(3 787)	-	-	(3 787)
Billets de trésorerie à payer	-	(8 822)	-	-	(8 822)
Emprunts à payer	-	(368)	-	-	(368)
Billets à terme à payer	-	(2 487)	(8 648)	(2 955)	(14 090)
Actif net attribuable aux déposants					
Dépôts à vue et à terme	(406)	(6)	-	-	(412)
Distributions à verser aux déposants	-	(2 961)	-	-	(2 961)
	(406)	(44 222)	(8 707)	(3 420)	(56 755)
Instruments financiers dérivés					
Instruments dérivés avec règlement net	-	(57)	62	109	114
Instruments dérivés avec règlement brut					
Flux contractuels à recevoir	-	102 277	4 143	1 342	107 762
Flux contractuels à payer	-	(101 694)	(4 102)	(1 491)	(107 287)
	-	526	103	(40)	589
Autres éléments					
Engagements (note 18)	(9)	(19 713)	(74)	(411)	(20 207)
Cautionnements et garanties financières (note 18)	-	(106)	(305)	(205)	(616)
	(9)	(19 819)	(379)	(616)	(20 823)
	(415)	(63 515)	(8 983)	(4 076)	(76 989)

De plus, en ce qui concerne l'actif net attribuable aux déposants, le Règlement prévoit que la CDPQ peut imposer des limites mensuelles d'annulation pour les unités de participation, soit un remboursement maximal par déposant pour l'ensemble de ses unités de participation dans tous les portefeuilles spécialisés de la CDPQ de 50 M\$. L'annulation d'unités de participation non effectuée en raison de ce maximum est reportée au premier jour du mois suivant, au fur et à mesure que cette limite le permet. Ces limites ont pour objectif d'effectuer une gestion optimale et globale des liquidités de la CDPQ. Par ailleurs, la quasi-totalité des déposants est tenue d'investir à la CDPQ conformément à la Loi ou selon la loi respective à laquelle ils sont assujettis.

IDENTIFICATION ET GESTION DES RISQUES

RISQUE DE LIQUIDITÉ (suite)

RISQUE DE LIQUIDITÉ DE FINANCEMENT

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

				31 décembre 2020
	Devise	Valeur nominale ¹	Échéance	Taux d'intérêt %
Emprunts à payer	USD	428	Moins d'un an	0,54
	CAD	514	Moins d'un an	0,56
		942		
Billets de trésorerie à payer	CAD	707	Moins d'un an	0,20
	USD	5 279	Moins d'un an	0,30
		5 986		
Billets à terme à payer	USD	2 548	Juin 2021	2,13
	USD	2 548	Mars 2022	2,75
	USD	2 548	Avril 2023	1,00
	USD	2 548	Juillet 2024	3,15
	USD	3 185	Juin 2025	0,88
	USD	1 593	Novembre 2039	5,60
		14 970		

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

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

IDENTIFICATION ET GESTION DES RISQUES

RISQUE DE LIQUIDITÉ (suite)

RISQUE DE LIQUIDITÉ DE FINANCEMENT (suite)

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 CDPQ. La valeur nominale de l'ensemble de ces billets en circulation ne peut excéder en tout temps 3 G\$ CAD et 10 G\$ USD en vertu de la limite prescrite dans le document d'information d'émission des billets de trésorerie.

Les billets à terme à payer sont remboursables à l'échéance et garantis par les actifs de la CDPQ. 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 2020, la CDPQ a renouvelé sa facilité de crédit commise auprès d'un syndicat bancaire d'un montant total équivalant à environ 5 G\$ CAD, renouvelable annuellement pour un terme de deux ans. La facilité de crédit porte intérêt à taux variable et est garantie entièrement, inconditionnellement et irrévocablement par la CDPQ. Aux 31 décembre 2020 et 2019, aucun montant n'a été prélevé sur cette facilité de crédit.

12

GESTION DU CAPITAL

La CDPQ définit son capital comme étant l'actif net attribuable aux déposants. Le capital de la CDPQ 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 CDPQ 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 CDPQ n'est pas soumise à des exigences externes en matière de capital.

De plus, la CDPQ 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 CDPQ peut émettre sur le marché des capitaux a été limité par le conseil d'administration de la CDPQ à 10 % de l'actif net attribuable aux déposants auquel est ajoutée la juste valeur des billets en circulation (actif net ajusté).

13

ACTIFS FINANCIERS TRANSFÉRÉS NON DÉCOMPTABILISÉS

La CDPQ 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 CDPQ 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 2020	31 décembre 2019
Actifs financiers transférés non décomptabilisés		
Obligations	36 388	33 897
Actions	7 476	10 359
	43 864	44 256
Passifs financiers associés		
Emprunts à payer ¹	942	368
Titres vendus en vertu de conventions de rachat ²	24 072	28 414
	25 014	28 782

1. Le montant présenté correspond à la trésorerie reçue en garantie sur les transactions de prêts de titres et sur les activités des instruments financiers dérivés.

2. Le montant net est présenté aux notes 4 et 7.

14

GARANTIES

ACTIFS FINANCIERS DONNÉS EN GARANTIE

Dans le cours normal des affaires, la CDPQ 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 CDPQ 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 CDPQ pour les transactions suivantes :

	31 décembre 2020	31 décembre 2019
Emprunts de titres	98	99
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	24 539	28 535
Instruments financiers dérivés réglementés	1 384	1 037
Instruments financiers dérivés hors cote	1 112	994
	27 133	30 665

ACTIFS FINANCIERS REÇUS EN GARANTIE

La CDPQ 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 CDPQ peut dans certains cas, demander des garanties additionnelles. La CDPQ 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 2020 et 2019.

Le tableau suivant présente la juste valeur des garanties reçues par la CDPQ pour les transactions suivantes :

	31 décembre 2020	31 décembre 2019
Prêts de titres	20 091	16 312
Titres achetés en vertu de conventions de revente	16 217	8 483
Instruments financiers dérivés hors cote	1 050	487
	37 358	25 282

15

INFORMATION RELATIVE AUX PARTIES LIÉES

TRANSACTIONS AVEC DES PARTIES LIÉES

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

La CDPQ 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 CDPQ à titre d'entité d'investissement, la CDPQ peut investir dans plusieurs catégories de placements, entre autres des placements dans des filiales non consolidées, des cœntreprises et des entreprises associées.

INFORMATION RELATIVE AUX PARTIES LIÉES

RÉMUNÉRATION DES PRINCIPAUX DIRIGEANTS

Les principaux dirigeants de la CDPQ 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 CDPQ :

	2020	2019
Salaires et autres avantages à court terme	10	14
Avantages postérieurs à l'emploi	1	1
Autres avantages à long terme	4	5
	15	20

AUTRES PARTIES LIÉES

La CDPQ 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 CDPQ 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 CDPQ 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 11. Par ailleurs, dans le cadre de la réalisation d'un projet d'infrastructures publiques au Québec par l'intermédiaire de CDPQ Infra Inc, une filiale de la CDPQ, 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.

16 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 CDPQ à un coût de financement optimal.

FILIALES NON CONSOLIDÉES

Les filiales présentées dans cette catégorie sont des entités contrôlées par la CDPQ 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 CDPQ peut avoir recours à des filiales intermédiaires qui ont pour but unique de détenir des investissements de la CDPQ. Conséquemment, celles-ci ne sont pas incluses dans les informations présentées dans les tableaux suivants alors que les principaux investissements sous-jacents dans des filiales, des coentreprises, des entreprises associées ainsi que des entités structurées non contrôlées sont présentés.

INTÉRÊTS DÉTENUS DANS D'AUTRES ENTITÉS

FILIALES (suite)

Les intérêts détenus dans les principales filiales consolidées et non consolidées importantes au 31 décembre 2020 ainsi que le pourcentage de détention comparatif au 31 décembre 2019 sont présentés dans le tableau suivant :

	31 décembre 2020		31 décembre 2019
	Établissement principal	Détention %	Détention %
Filiale consolidée			
CDP Financière Inc	Canada	100,0	100,0
Filiales non consolidées			
Dettes immobilières			
Otéra Capital Inc ¹	Canada	97,5	97,5
Énergie			
Azure Power Global Ltd ²	Inde ⁷	50,5	49,7
CDPQ Renovables Iberia, S.L.	Espagne	100,0	–
Southern Star Acquisition Corporation	États-Unis	79,9	79,9
Tenedora de Energía Renovable Sol y Viento S.A.P.I. de C.V. ³	Mexique	67,1	67,1
Trencap SEC (Énergir) ⁴	Canada	64,7	64,7
Fonds de couverture			
CTA ALP Fund, LP	États-Unis	–	100,0
CTA WLH Fund, LP	Royaume-Uni ⁸	100,0	100,0
EMN ANF Fund, LP	États-Unis	–	100,0
EMN CDM Fund, LP	États-Unis	100,0	100,0
EMN CNM Fund, LP	États-Unis	100,0	100,0
EMN ENP Fund, LP	États-Unis	–	100,0
GMAC ASO Fund Inc	Singapour ⁹	100,0	100,0
Ionic Pamli Global Credit Strategies Fund	États-Unis ⁹	–	100,0
MS LPR Fund LP	États-Unis	100,0	–
Fonds de dette			
Franklin Templeton Emerging Market Debt Opportunities Fund	Canada	100,0	–
Global Credit Opportunities (Canada) P	Canada	100,0	100,0
Fonds de placements privés			
Apollo Hercules Partners LP	États-Unis ⁹	97,6	97,6
EC Partners LP	Singapour	100,0	100,0
GSO Churchill Partners LP	États-Unis ⁹	98,0	98,0
KKR-CDP Partners LP	États-Unis ⁹	90,1	90,1
Immobilier – Groupe Ivanhoé Cambridge			
Careit Canada DCR SENC	Canada	95,5	94,7
Careit Canada SENC	Canada	95,5	94,7
IC Australia Trust	Australie	95,5	94,7
IC Investissements E.U. SENC	Canada	95,5	94,7
IC Multi Equities LP	Canada	95,5	94,7
Ivanhoé Cambridge Inc	Canada	95,5	94,7
SITQ E.U. LP	États-Unis	95,4	94,6
Industrie			
CDPQ Infra Inc	Canada	100,0	100,0
Einn Volant Aircraft Leasing Holdings Ltd	Irlande ¹⁰	90,5	90,5
Patina Rail LLP ⁵	Royaume-Uni	75,0	75,0
Spinner US AcquireCo Inc (Student Transportation of America)	États-Unis	79,9	79,9
Services			
Datamars SA ⁶	Suisse	64,8	64,8
Services aux collectivités			
Plenary Americas Holdings Ltd (Plenary Group Canada)	Canada	100,0	–

1. Otéra Capital Inc détient 78,5 % de MCAP Commercial LP au 31 décembre 2020 (78,4 % au 31 décembre 2019).

2. Présentée dans la catégorie « Entreprises associées » au 31 décembre 2019.

3. Les droits de vote représentent 60,0 %.

4. Trencap SEC détient 61,1 % de Noverco Inc, qui détient 100,0 % de Énergir Inc et 100,0 % de Valener Inc, qui ensemble détiennent 100,0 % de Énergir SEC.

5. Patina Rail LLP détient 40,0 % d'Eurostar International Limited.

6. Les droits de vote représentent 55,0 %.

7. Constituée à l'île Maurice.

8. Constituée aux États-Unis.

9. Constituée aux Îles Caïmans conformément à la structure du commanditaire.

10. Constituée aux Bermudes.

INTÉRÊTS DÉTENUS DANS D'AUTRES ENTITÉS

COENTREPRISES

Les intérêts détenus dans les principales cœntreprises importantes au 31 décembre 2020 ainsi que le pourcentage de détention comparatif au 31 décembre 2019 sont présentés dans le tableau suivant :

	Établissement principal	31 décembre 2020	31 décembre 2019
		Détention %	Détention %
Énergie			
Invenergy Renewables Holdings LLC ^{1,2}	États-Unis	64,4	65,0
Transportadora Asociada de Gas SA ^{1,2}	Brésil	35,0	31,5
Finance			
USI Advantage Corp ²	États-Unis	26,4	26,0
Industrie			
Delachaux SA ²	France	43,0	43,0
DP World Australie B.V. ²	Australie ³	45,0	45,0
DP World Canada Investment Inc ²	Canada	45,0	45,0
DP World Caucedo (Caucedo Investments Inc, Caucedo Services Inc) ²	République dominicaine ⁴	45,0	45,0
DP World Holding UK Limited (UK) ²	Chili ⁵	44,6	45,0
Matériaux			
Groupe Canam Inc	Canada	33,3	–
Technologies de l'information			
Kiwi Holdco Cayco, Ltd (FNZ) ²	Royaume-Uni ⁶	72,0	72,0

1. Présentée dans la catégorie « Entreprises associées » au 31 décembre 2019.

2. Les droits de vote représentent 50,0 %.

3. Constituée aux Pays-Bas.

4. Constituée aux Îles Vierges Britanniques.

5. Constituée au Royaume-Uni.

6. Constituée aux Îles Caïmans.

INTÉRÊTS DÉTENUS DANS D'AUTRES ENTITÉS

ENTREPRISES ASSOCIÉES

Les intérêts détenus dans les principales entreprises associées importantes au 31 décembre 2020 ainsi que le pourcentage de détention comparatif au 31 décembre 2019 sont présentés dans le tableau suivant :

		31 décembre 2020	31 décembre 2019
	Établissement principal	Détention %	Détention %
Consommation discrétionnaire			
Cogeco Communications USA Inc	États-Unis	21,0	21,0
SGU Holdings LP	États-Unis ⁹	46,7	46,7
Consommation non cyclique			
Moran Foods LLC ¹	États-Unis	28,8	–
Énergie			
Corex Resources Ltd	Canada	49,5	49,5
Fluxys SA	Belgique	20,0	20,0
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 S.A.	France	30,0	30,0
Techem GmbH	Allemagne	24,5	24,5
Finance			
Avison Young (Canada) Inc	Canada	33,3	33,3
Gestions Premier Lion	Canada	25,7	22,3
Greenstone Ltd	Australie	30,0	30,0
Hilco Trading LLC	États-Unis	27,3	27,3
Howden Group Holding Limited (anciennement Hyperion Insurance Group Ltd)	Royaume-Uni	29,1	29,6
Inigo Limited ²	Royaume-Uni	24,0	–
Industrie			
Airport Holding Kft	Hongrie	21,2	21,2
Alix Partners LLP	États-Unis	21,0	21,0
Allied Universal Holdco LLC	États-Unis	35,3	41,5
Alvest International Equity SAS ³	France	39,9	39,9
Barrette Outdoor Living ³	États-Unis	34,0	–
Clarios Power Solutions Holdings LP	États-Unis ⁹	30,0	30,0
Eddyfi NDT Inc ³	Canada	34,7	–
Fives Group ⁴	France	30,4	30,4
Groupe Keolis SAS	France	30,0	30,0
Groupe Solmax Inc	Canada	30,0	30,0
Knowlton Development Corporation Inc ⁵	Canada	24,7	35,8
Lightspeed POS Inc ⁶	Canada	20,4	20,4
NRT Group Holdings Unit Trust, NRT Group Holdings Pty Ltd (Sydney Metro)	Australie	24,9	24,9
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	45,5
PlusGrade Parent LP ⁷	Canada	39,9	39,9
QPH Hold Trust, QPH Hold Co PTY Limited (Port de Brisbane)	Australie	26,7	26,7
Zevia LLC ²	États-Unis	36,4	–
Santé			
ANZ Hospital Topco	Australie	21,3	21,3
Invekra, S.A.P.I. de C.V.	Mexique	22,7	22,7
Services aux collectivités			
CLP India Pvt Ltd	Inde	40,0	40,0
Services immobiliers			
Groupe Foncia	France	29,1	29,1
Technologies de l'information			
Corporation Nuvei ⁸	Canada	16,3	28,0
Télécommunications			
Vertical Bridge Reit LLC	États-Unis	34,7	30,0
Transport ferroviaire			
Bombardier Transportation (Investment) UK Limited	Allemagne ¹⁰	34,1	30,0

1. Les droits de vote représentent 40,0 %.

2. Les droits de vote représentent 25,0 %.

3. Les droits de vote représentent 28,6 %.

4. Les droits de vote représentent 20,3 %.

5. Les droits de vote représentent 27,8 %.

6. Au 31 décembre 2020, la CDPQ n'exerce plus une influence notable et les droits de vote représentent 12,5 % (22,9 % au 31 décembre 2019).

7. Les droits de vote représentent 37,5 %.

8. Les droits de vote représentent 22,1 % au 31 décembre 2020 (22,9 % au 31 décembre 2019).

9. Constituée au Canada.

10. Constituée au Royaume-Uni.

INTÉRÊTS DÉTENUS DANS D'AUTRES ENTITÉS

ENTITÉS STRUCTURÉES NON CONTRÔLÉES

La CDPQ 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 CDPQ 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 CDPQ, soit 34 003 M\$ répartis en 240 sociétés au 31 décembre 2020 (28 181 M\$ répartis en 216 sociétés au 31 décembre 2019).

17

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 :

	31 décembre 2019	Flux de trésorerie liés aux activités de financement	Changements sans contrepartie de trésorerie		31 décembre 2020
			Variation de change	Variation de juste valeur	
Billets de trésorerie à payer	8 794	(2 696)	(93)	(22)	5 983
Emprunts à payer	368	573	1	–	942
Billets à terme à payer	12 332	4 018	(550)	313	16 113
	21 494	1 895	(642)	291	23 038

	31 décembre 2018	Flux de trésorerie liés aux activités de financement	Changements sans contrepartie de trésorerie		31 décembre 2019
			Variation de de change	Variation de juste valeur	
Billets de trésorerie à payer	5 921	3 131	(272)	14	8 794
Emprunts à payer	290	85	(7)	–	368
Billets à terme à payer	9 598	2 983	(493)	244	12 332
	15 809	6 199	(772)	258	21 494

18

ENGAGEMENTS, CAUTIONNEMENTS ET GARANTIES FINANCIÈRES

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

Les cautionnements et les garanties financières consistent pour la CDPQ 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 CDPQ peut également fournir des garanties financières ou émettre des lettres de crédit à des tiers. Les échéances des engagements, des cautionnements et garanties financières sont présentées à la note 11.

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

	31 décembre 2020	31 décembre 2019
Engagements d'achat de placements	21 002	19 702
Engagements en vertu de contrats de location	520	505
Cautionnements et garanties financières	1 976	616
	23 498	20 823

LITIGES

Dans le cours normal des affaires, la CDPQ peut faire l'objet d'un certain nombre de poursuites judiciaires. Bien que la CDPQ ne puisse prédire l'issue des poursuites en cours au 31 décembre 2020, la CDPQ n'a aucune raison de croire que le règlement d'une de ces poursuites pourrait avoir une incidence importante sur sa situation financière.

19

RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES

Les tableaux suivants présentent les informations financières des portefeuilles spécialisés :

	VALEURS À COURT TERME (740)		TAUX (765)		CRÉDIT (766)		OBLIGATIONS À LONG TERME (764)	
	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019
État de la situation financière								
Total de l'actif	1 580	1 566	49 135	61 244	103 172	96 714	4 104	3 572
Total du passif excluant l'actif net attribuable aux détenteurs d'unités de participation	1	685	18 856	30 053	29 418	30 784	760	508
Actif net attribuable aux détenteurs d'unités de participation	1 579	881	30 279	31 191	73 754	65 930	3 344	3 064
État du résultat global								
Revenu net	15	15	530	666	2 711	2 355	87	96
Gains (pertes) nets sur instruments financiers à la juste valeur	-	-	1 751	790	3 272	3 879	254	266
Résultat de placement avant récupérations (distributions) aux détenteurs d'unités de participation	15	15	2 281	1 456	5 983	6 234	341	362
Récupérations (distributions)	(15)	(15)	(530)	(666)	(2 711)	(2 355)	(87)	(96)
Résultats net et global attribuables aux détenteurs d'unités de participation	-	-	1 751	790	3 272	3 879	254	266
État des variations de l'actif net attribuable aux détenteurs d'unités de participation								
	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019
Solde au début de l'exercice	881	866	31 191	32 784	65 930	55 675	3 064	2 845
Variation nette des unités de participation de l'exercice	698	15	(2 663)	(2 383)	4 552	6 376	26	(47)
Résultats net et global attribuables aux détenteurs d'unités de participation	-	-	1 751	790	3 272	3 879	254	266
Solde à la fin de l'exercice	1 579	881	30 279	31 191	73 754	65 930	3 344	3 064

RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES

	OBLIGATIONS À RENDEMENT RÉEL (762)		INFRASTRUCTURES (782)		IMMEUBLES (710)		MARCHÉS BOURSIERS (737)	
	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019
État de la situation financière								
Total de l'actif	972	1282	34 120	30 613	44 821	48 651	122 528	118 393
Total du passif excluant l'actif net attribuable aux détenteurs d'unités de participation	236	2	2 798	3 238	9 342	8 952	4 832	1 706
Actif net attribuable aux détenteurs d'unités de participation	736	1280	31 322	27 375	35 479	39 699	117 696	116 687
État du résultat global								
Revenu net	21	26	1 084	964	144	19	2 429	2 633
Gains (pertes) nets sur instruments financiers à la juste valeur	101	72	355	724	(6 534)	(1 147)	6 812	15 053
Résultat de placement avant récupérations (distributions) aux détenteurs d'unités de participation	122	98	1 439	1 688	(6 390)	(1 128)	9 241	17 686
Récupérations (distributions)	(21)	(26)	(1 084)	(964)	(144)	(19)	(2 429)	(2 633)
Résultats net et global attribuables aux détenteurs d'unités de participation	101	72	355	724	(6 534)	(1 147)	6 812	15 053
État des variations de l'actif net attribuable aux détenteurs d'unités de participation								
	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019
Solde au début de l'exercice	1 280	1 195	27 375	22 550	39 699	38 226	116 687	108 015
Variation nette des unités de participation de l'exercice	(645)	13	3 592	4 101	2 314	2 620	(5 803)	(6 381)
Résultats net et global attribuables aux détenteurs d'unités de participation	101	72	355	724	(6 534)	(1 147)	6 812	15 053
Solde à la fin de l'exercice	736	1 280	31 322	27 375	35 479	39 699	117 696	116 687

RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES

	PLACEMENTS PRIVÉS (780)		RÉPARTITION DE L'ACTIF (771)		STRATÉGIES ACTIVES DE SUPERPOSITION (773) ¹	
	2020	2019	2020	2019	2020	2019
État de la situation financière						
Total de l'actif	64 569	52 018	5 094	2 725	-	6 058
Total du passif excluant l'actif net attribuable aux détenteurs d'unités de participation	485	2 885	3 482	1 087	-	5 381
Actif net attribuable aux détenteurs d'unités de participation	64 084	49 133	1 612	1 638	-	677
État du résultat global						
Revenu net	1 169	2 297	(1)	5	-	(33)
Gains (pertes) nets sur instruments financiers à la juste valeur	9 639	2 186	(476)	(255)	-	239
Résultat de placement avant récupérations (distributions) aux détenteurs d'unités de participation	10 808	4 483	(477)	(250)	-	206
Récupérations (distributions)	(1 169)	(2 297)	1	(5)	-	33
Résultats net et global attribuables aux détenteurs d'unités de participation	9 639	2 186	(476)	(255)	-	239
État des variations de l'actif net attribuable aux détenteurs d'unités de participation						
	2020	2019	2020	2019	2020	2019
Solde au début de l'exercice	49 133	42 142	1 638	1 624	677	529
Variation nette des unités de participation de l'exercice	5 312	4 805	450	269	(677)	(91)
Résultats net et global attribuables aux détenteurs d'unités de participation	9 639	2 186	(476)	(255)	-	239
Solde à la fin de l'exercice	64 084	49 133	1 612	1 638	-	677

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

ATTESTATION FINANCIÈRE DU PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION

Je, Charles Emond, 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 (CDPQ) pour l'exercice terminé le 31 décembre 2020.
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 CDPQ 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 CDPQ.
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 CDPQ m'est communiquée par d'autres personnes, en particulier pendant la période où les Documents annuels sont établis;
 - ii) l'information qui doit être présentée par la CDPQ 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 CDPQ à la clôture de l'exercice, et la CDPQ 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 CDPQ à la clôture de l'exercice, et la CDPQ 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 CDPQ a présenté dans son rapport annuel toute modification apportée au CIIF au cours de la période comptable commençant le 1^{er} janvier 2020 et se terminant le 31 décembre 2020 qui a eu, ou est raisonnablement susceptible d'avoir, une incidence importante sur le CIIF.
8. **Communication aux coauditeurs et au conseil d'administration ou au comité de vérification de la CDPQ :** J'ai informé, en fonction de la dernière évaluation du CIIF, les coauditeurs de la CDPQ, ainsi que le conseil d'administration de la CDPQ 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,



CHARLES EMOND

Le 9 avril 2021

ATTESTATION FINANCIÈRE DE LA PREMIÈRE VICE-PRÉSIDENTE ET CHEFFE DE LA DIRECTION FINANCIÈRE ET DES OPÉRATIONS

Je, Maarika Paul, première vice-présidente et cheffe 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 (CDPQ) pour l'exercice terminé le 31 décembre 2020.
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 CDPQ 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 CDPQ.
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 CDPQ m'est communiquée par d'autres personnes, en particulier pendant la période où les Documents annuels sont établis;
 - ii) l'information qui doit être présentée par la CDPQ 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 CDPQ à la clôture de l'exercice, et la CDPQ 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 CDPQ à la clôture de l'exercice, et la CDPQ 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 CDPQ a présenté dans son rapport annuel toute modification apportée au CIIF au cours de la période comptable commençant le 1^{er} janvier 2020 et se terminant le 31 décembre 2020 qui a eu, ou est raisonnablement susceptible d'avoir, une incidence importante sur le CIIF.

8. **Communication aux coauditeurs et au conseil d'administration ou au comité de vérification de la CDPQ :** J'ai informé, en fonction de la dernière évaluation du CIIF, les coauditeurs de la CDPQ, ainsi que le conseil d'administration de la CDPQ 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 cheffe de la Direction financière et des Opérations,



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

Le 9 avril 2021

CONCLUSIONS SUR LA CONCEPTION ET L'EFFICACITÉ DU CONTRÔLE INTERNE À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

En 2020, la cheffe 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 CDPQ 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 CDPQ, est fiable et que les états financiers consolidés de la CDPQ 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 CDPQ, 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 cheffe 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 2020, 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 cheffe 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 2020 avant leur divulgation publique.

Notes générales

1. Les activités de la CDPQ sont menées selon les prescriptions de la Loi sur la Caisse de dépôt et placement du Québec¹ et respectent les pratiques de l'industrie du placement. Les états financiers sont établis conformément aux normes internationales d'information financière (IFRS). Annuellement, les coauditeurs de la CDPQ, 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 2020 font partie intégrante du Rapport annuel 2020 et présentent, dans la première section, les tableaux des rendements au 31 décembre 2020 se rapportant aux composites des comptes des déposants de la CDPQ. Ces tableaux et les calculs ont été audités au 31 décembre 2020 par le cabinet Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l. quant à la conformité aux normes internationales de présentation des rendements (GIPS^{MD}).
3. Dans le présent rapport annuel, l'actif net et les résultats de placement 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 2020.
7. Sauf indication contraire, les résultats de placement 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 CDPQ.
12. Les tableaux des 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 2020.
13. La CDPQ 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.

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^e étage, bureau 51, Tour Nord
Itaim Bibi, São Paulo, SP
Brésil 04538-133

Téléphone : +55 11 46 32 01 90

INDE

CDPQ INDIA

5^e étage, Worldmark 3
Bureau 507
Aerocity, New Delhi
Delhi 110037
Inde

Téléphone : +91 11 4957 7802

MEXIQUE

CDPQ MÉXICO

Torre Virreyes
Pedregal 24, 9^e étage, bureau 902
Colonia Molino del Rey,
Delegación Miguel Hidalgo
11040 Mexico, CDMX
Mexique

Téléphone : +52 55 4170 9625

NEW YORK

CDPQ US (NEW YORK)

1211, Avenue of the Americas
Bureau 3001
New York, NY 10036
États-Unis

Téléphone : +1 212 596-6300

PARIS

CDPQ PARIS

28-32, avenue Victor Hugo
6^e étage
75116 Paris
France

Téléphone : +33 1 56 69 25 30

ROYAUME-UNI

CDPQ LONDON

11, Charles II Street
2^e étage
Londres, SW1Y 4QU
Royaume-Uni

Téléphone : +44 207 024 8186

SHANGHAI

CDPQ SHANGHAI

One Corporate Avenue
Bureau 1504, 15^e étage
222, Hubin Road, Huang Pu District
Shanghai, 200021
Chine

Téléphone : +86 21 6390 0100

SINGAPOUR

CDPQ SINGAPORE

One Raffles Quay
Tour Nord, 21^e étage, bureau 01
Singapour 048583
Singapour

Téléphone : +65 6800 4870

WASHINGTON

CDPQ US (WASHINGTON)

1775, Pennsylvania Avenue NW
Bureau 200
Washington, DC 20006
États-Unis

Téléphone : +1 202 730-8010

Le Rapport annuel 2020 et le document Renseignements additionnels au Rapport annuel 2020 sont accessibles au www.cdpq.com.

Renseignements : 514 842-3261, info@cdpq.com

The 2020 Annual Report and the 2020 Annual Report Additional Information are also available in English at www.cdpq.com.

Dépôt légal – Bibliothèque et Archives nationales du Québec, 2021

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^e étage
Québec (Québec) G1R 3X5
Téléphone: +1 418 684-2334
Télécopieur: +1 418 684-2335

www.cdpq.com
