

ÉTATS FINANCIERS
CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES
30 JUIN 2023 et 2022



CAISSE DE DÉPÔT ET PLACEMENT DU QUÉBEC

ÉTATS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES DE LA SITUATION FINANCIÈRE

(en millions de dollars canadiens) (non audités)

	Note	30 juin 2023	31 décembre 2022
ACTIF			
Trésorerie		1 101	1 426
Montants à recevoir relatifs à des opérations en voie de règlement		2 519	2 376
Avances à des déposants		198	727
Revenus de placement courus et à recevoir		1 335	1 174
Autres actifs		1 356	1 147
Placements	3	491 438	466 957
Total de l'actif		497 947	473 807
PASSIF			
Montants à payer relatifs à des opérations en voie de règlement		3 793	1 943
Autres passifs		2 288	1 634
Passifs relatifs aux placements	3	67 657	68 343
Total du passif excluant l'actif net attribuable aux déposants		73 738	71 920
ACTIF NET ATTRIBUABLE AUX DÉPOSANTS		424 209	401 887

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

CAISSE DE DÉPÔT ET PLACEMENT DU QUÉBEC

ÉTATS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES DU RÉSULTAT GLOBAL

Pour les périodes de six mois closes les 30 juin

(en millions de dollars canadiens) (non audités)

	Note	2023	2022
Revenus de placement		4 854	3 853
Dépenses de placement		(1 225)	(274)
Revenu net de placement	6	3 629	3 579
Charges d'exploitation		(433)	(433)
Revenu net		3 196	3 146
Gains (pertes) nets sur instruments financiers à la juste valeur	6	13 013	(36 719)
Résultat de placement avant distributions aux déposants	6	16 209	(33 573)
Distributions aux déposants		(4 944)	(3 321)
Résultats net et global attribuables aux déposants		11 265	(36 894)

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

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

Pour les périodes de six mois closes les 30 juin

(en millions de dollars canadiens) (non audités)

	Dépôts à vue	Dépôts à terme	Distributions à verser aux déposants	Dépôts à participation	Actif net attribuable aux déposants
Solde au 31 décembre 2022	1 407	6	986	399 488	401 887
Attributions et distributions					
Résultats net et global attribuables aux déposants	-	-	-	11 265	11 265
Distributions aux déposants	4 969	-	(25)	-	4 944
Dépôts à participation					
Émission d'unités de dépôts à participation	(10 046)	-	-	10 046	-
Annulation d'unités de dépôts à participation	1 874	-	-	(1 874)	-
Dépôts nets					
Contributions nettes	6 113	-	-	-	6 113
SOLDE AU 30 JUIN 2023	4 317	6	961	418 925	424 209

	Dépôts à vue	Dépôts à terme	Distributions à verser aux déposants	Dépôts à participation	Actif net attribuable aux déposants
Solde au 31 décembre 2021	782	7	1 839	417 169	419 797
Attributions et distributions					
Résultats net et global attribuables aux déposants	-	-	-	(36 894)	(36 894)
Distributions aux déposants	4 776	-	(1 455)	-	3 321
Dépôts à participation					
Émission d'unités de dépôts à participation	(11 967)	-	-	11 967	-
Annulation d'unités de dépôts à participation	1 970	-	-	(1 970)	-
Dépôts nets					
Variation nette des dépôts à terme	1	(1)	-	-	-
Contributions nettes	5 368	-	-	-	5 368
SOLDE AU 30 JUIN 2022	930	6	384	390 272	391 592

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

TABLEAUX CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES DES FLUX DE TRÉSORERIE

Pour les périodes de six mois closes les 30 juin

(en millions de dollars canadiens) (non audités)

	2023	2022
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		
Résultats net et global attribuables aux déposants	11 265	(36 894)
Ajustements pour :		
(Gains) pertes nets non réalisés sur les billets de trésorerie et à terme et les emprunts à payer	74	(1 188)
(Gains) pertes nets de change sur les billets de trésorerie et à terme et les emprunts à payer	(756)	231
Distributions aux déposants	4 944	3 321
Variations nettes des actifs et des passifs liés aux activités d'exploitation		
Montants à recevoir relatifs à des opérations en voie de règlement	(143)	(8 441)
Avances à des déposants	529	745
Revenus de placement courus et à recevoir	(161)	(101)
Autres actifs	(209)	(874)
Placements	(24 556)	36 491
Montants à payer relatifs à des opérations en voie de règlement	1 850	(403)
Autres passifs	654	(20)
Passifs relatifs aux placements	(2 290)	(4 661)
	(8 799)	(11 794)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		
Variation nette des billets de trésorerie à payer	(1 073)	966
Émission de billets de trésorerie à payer	9 288	6 815
Remboursement de billets de trésorerie à payer	(8 826)	(5 244)
Variation nette des emprunts à payer	(802)	603
Émission de billets à terme à payer	6 380	4 660
Remboursement de billets à terme à payer	(2 681)	(2 554)
Contributions nettes	6 113	5 368
	8 399	10 614
Diminution nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	(400)	(1 180)
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période	1 501	2 575
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période	1 101	1 395
Trésorerie et équivalents de trésorerie se détaillent comme suit :		
Trésorerie	1 101	1 395
	1 101	1 395
Autres renseignements sur les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		
Intérêts et dividendes reçus	4 452	3 599
Intérêts payés	(1 083)	(207)

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

NOTES COMPLÉMENTAIRES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES

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

1. CONSTITUTION ET NATURE DES ACTIVITÉS

La Caisse de dépôt et placement du Québec (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.

Les présents états financiers consolidés intermédiaires de la CDPQ ont été approuvés par le conseil d'administration et leur publication autorisée le 11 août 2023.

États financiers consolidés intermédiaires

Ces états financiers consolidés intermédiaires ont été établis dans le but de présenter la situation financière, la performance financière ainsi que les flux de trésorerie de la CDPQ. Les états financiers consolidés intermédiaires 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 intermédiaires.

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.

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);
- Infrastructures (782);
- Immeubles (710);
- Marchés boursiers (737);
- Placements privés (780);
- Répartition de l'actif (771).

2. PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

Déclaration de conformité

Les états financiers consolidés intermédiaires de la CDPQ pour les périodes de six mois closes les 30 juin 2023 et 2022 ont été préparés conformément à l'IAS 34 – *Information financière intermédiaire*, telle que publiée par l'*International Accounting Standards Board* (IASB). Les états financiers consolidés intermédiaires n'incluent pas toutes les informations et divulgations requises dans les états financiers annuels et doivent être lus conjointement avec les états financiers consolidés annuels de la CDPQ pour les exercices clos les 31 décembre 2022 et 2021.

Les états financiers consolidés intermédiaires ont été préparés selon les mêmes méthodes comptables que celles utilisées pour la préparation des états financiers consolidés annuels de la CDPQ pour les exercices clos les 31 décembre 2022 et 2021.

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 coentreprises, les entreprises associées ainsi que les entités structurées. Les filiales offrant exclusivement des services liés aux activités de financement, administratifs et de gestion sont consolidées conformément aux modalités prévues à l'IFRS 10 – *États financiers consolidés*.

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

Contexte d'incertitude économique

Les marchés financiers sont source d'incertitude, notamment en raison des tensions géopolitiques, de l'inflation et de la hausse des taux d'intérêt qui continuent de perturber l'activité économique mondiale.

Les principales estimations et hypothèses de même que l'analyse et la gestion des risques tiennent compte des incertitudes et des facteurs connus à ce jour. Les principales estimations et hypothèses incluent celles entourant les données d'entrée non observables utilisées pour l'évaluation de la juste valeur des instruments financiers qui ne sont pas négociés sur des marchés actifs. Les meilleures estimations de la CDPQ sont reflétées dans les résultats présentés.

3. PLACEMENTS ET PASSIFS RELATIFS AUX PLACEMENTS

a) Placements

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

	30 juin 2023			31 décembre 2022		
	Canada	Étrangers	Juste valeur	Canada	Étrangers	Juste valeur
Placements						
Équivalents de trésorerie						
Valeurs à court terme	-	-	-	75	-	75
Total des équivalents de trésorerie	-	-	-	75	-	75
Titres à revenu fixe						
Valeurs à court terme	16	447	463	1 217	1 672	2 889
Titres achetés en vertu de conventions de revente	20 933	-	20 933	14 076	-	14 076
Créances d'entreprises	878	1 059	1 937	940	1 126	2 066
Obligations						
Gouvernements	39 235	23 141	62 376	33 239	27 821	61 060
Sociétés d'État et autres administrations publiques	5 583	497	6 080	5 424	497	5 921
Secteur corporatif	7 224	7 123	14 347	6 599	8 310	14 909
Fonds d'obligations	-	994	994	-	1 101	1 101
Total des titres à revenu fixe	73 869	33 261	107 130	61 495	40 527	102 022
Titres à revenu variable						
Actions						
Cotées en bourse	24 703	94 453	119 156	22 617	84 295	106 912
Non cotées	3 724	18 053	21 777	3 568	19 805	23 373
Fonds de couverture	-	483	483	-	486	486
Total des titres à revenu variable	28 427	112 989	141 416	26 185	104 586	130 771
Participations dans des filiales non consolidées						
Placements de biens immobiliers	14 474	45 098	59 572	13 218	44 395	57 613
Placements de dettes immobilières	15 976	5 547	21 523	16 291	4 747	21 038
Placements privés	7 895	52 967	60 862	7 525	52 381	59 906
Placements d'infrastructures	8 900	42 117	51 017	7 587	40 913	48 500
Placements de titres à revenu fixe	3 540	33 264	36 804	3 341	31 845	35 186
Placements de fonds de couverture	127	6 486	6 613	-	5 787	5 787
Placements de marchés boursiers	4 211	441	4 652	3 784	365	4 149
Total des participations dans des filiales non consolidées	55 123	185 920	241 043	51 746	180 433	232 179
Instruments financiers dérivés (note 4)	-	1 849	1 849	4	1 906	1 910
Total des placements	157 419	334 019	491 438	139 505	327 452	466 957

b) Passifs relatifs aux placements

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

	30 juin 2023			31 décembre 2022		
	Canada	Étrangers	Juste valeur	Canada	Étrangers	Juste valeur
Passifs relatifs aux placements						
Passifs financiers non dérivés						
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	23 346	3 518	26 864	25 783	3 768	29 551
Titres vendus à découvert						
Actions	120	2 560	2 680	167	1 965	2 132
Obligations	434	-	434	182	-	182
Billets de trésorerie à payer	12 123	-	12 123	13 068	-	13 068
Emprunts à payer	377	802	1 179	303	1 689	1 992
Billets à terme à payer	23 111	-	23 111	19 749	-	19 749
Total des passifs financiers non dérivés	59 511	6 880	66 391	59 252	7 422	66 674
Instruments financiers dérivés (note 4)	-	1 266	1 266	6	1 663	1 669
Total des passifs relatifs aux placements	59 511	8 146	67 657	59 258	9 085	68 343

4. INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

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

	30 juin 2023			31 décembre 2022		
	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	-	-	142 215	-	-	122 623
Dérivés sur actions						
Contrats à terme normalisés	-	-	18 189	-	-	13 701
Options	-	-	-	6	-	258
Bons de souscription	-	-	-	-	-	2
Total des marchés réglementés	-	-	160 404	6	-	136 584
Marchés hors cote						
Dérivés de taux d'intérêt						
Troc	-	43	740	-	48	1 019
Troc réglés sur une chambre de compensation	-	-	80 376	-	-	65 673
Contrats à terme de gré à gré	-	-	-	4	6	999
Options	68	73	15 813	214	194	11 059
Dérivés de change						
Troc	306	188	26 151	394	337	24 499
Contrats à terme de gré à gré	1 255	706	157 673	1 074	920	144 033
Options	4	-	600	18	7	2 533
Dérivés de défaillance de crédit						
Troc réglés sur une chambre de compensation	-	-	13 998	-	-	14 826
Options	-	15	3 705	-	6	1 626
Dérivés sur actions						
Troc	151	193	9 389	178	149	8 369
Options	54	45	10 082	10	-	1 890
Bons de souscription	7	-	8	3	-	5
Dérivés de produits de base						
Contrats à terme de gré à gré	4	3	207	9	2	468
Total des marchés hors cote	1 849	1 266	318 742	1 904	1 669	276 999
Total des instruments financiers dérivés	1 849	1 266	479 146	1 910	1 669	413 583

5. ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR

a) Politique, directive, protocoles et procédures entourant l'évaluation de la juste valeur

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

Conformément aux procédures d'évaluation de la CDPQ encadrées par la *Politique d'évaluation des investissements*, les placements moins liquides incluant notamment les placements privés et d'infrastructures, les placements de biens immobiliers et de dettes immobilières, les créances d'entreprises et les fonds font l'objet d'une évaluation semestrielle. La politique, la directive et les protocoles et procédures entourant l'évaluation de la juste valeur, de même que les techniques d'évaluation de la juste valeur sont décrites aux états financiers consolidés annuels de la CDPQ pour les exercices clos les 31 décembre 2022 et 2021. Aucun changement important n'a eu lieu depuis. La politique, la directive et les protocoles, procédures et techniques d'évaluation de la juste valeur ont été appliqués de manière constante et uniforme pour toutes les périodes.

b) 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 période.

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

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 :

	30 juin 2023			
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Actifs financiers				
Montants à recevoir relatifs à des opérations en voie de règlement	-	2 519	-	2 519
Avances à des déposants	-	198	-	198
Revenus de placement courus et à recevoir	-	1 335	-	1 335
Placements				
Valeurs à court terme	-	463	-	463
Titres achetés en vertu de conventions de revente	-	20 933	-	20 933
Créances d'entreprises	-	-	1 937	1 937
Obligations	60 781	22 355	661	83 797
Actions				
Cotées en bourse	119 058	98	-	119 156
Non cotées	-	4 522	17 255	21 777
Fonds de couverture	-	483	-	483
Participations dans des filiales non consolidées				
Placements de biens immobiliers	-	12 183	47 389	59 572
Placements de dettes immobilières	-	16 712	4 811	21 523
Placements privés	-	427	60 435	60 862
Placements d'infrastructures	-	-	51 017	51 017
Placements de titres à revenu fixe	-	-	36 804	36 804
Placements de fonds de couverture	-	-	6 613	6 613
Placements de marchés boursiers	-	4 622	30	4 652
Instruments financiers dérivés	-	1 849	-	1 849
	179 839	88 699	226 952	495 490
Passifs financiers excluant l'actif net attribuable aux déposants				
Montants à payer relatifs à des opérations en voie de règlement	-	3 793	-	3 793
Autres passifs	-	2 288	-	2 288
Passifs relatifs aux placements				
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	-	26 864	-	26 864
Titres vendus à découvert	3 114	-	-	3 114
Billets de trésorerie à payer	-	12 123	-	12 123
Emprunts à payer	-	1 179	-	1 179
Billets à terme à payer	-	23 111	-	23 111
Instruments financiers dérivés	-	1 266	-	1 266
	3 114	70 624	-	73 738
Actif net attribuable aux déposants				
Dépôts à vue	-	4 317	-	4 317
Dépôts à terme	-	6	-	6
Distributions à verser aux déposants	-	961	-	961
Dépôts à participation	-	418 925	-	418 925
	-	424 209	-	424 209

Hiérarchie de la juste valeur (suite)

31 décembre 2022

	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Actifs financiers				
Montants à recevoir relatifs à des opérations en voie de règlement	-	2 376	-	2 376
Avances à des déposants	-	727	-	727
Revenus de placement courus et à recevoir	-	1 174	-	1 174
Placements				
Équivalents de trésorerie	-	75	-	75
Valeurs à court terme	-	2 889	-	2 889
Titres achetés en vertu de conventions de revente	-	14 076	-	14 076
Créances d'entreprises	-	-	2 066	2 066
Obligations	56 855	25 389	747	82 991
Actions				
Cotées en bourse	106 639	273	-	106 912
Non cotées	-	5 053	18 320	23 373
Fonds de couverture	-	486	-	486
Participations dans des filiales non consolidées				
Placements de biens immobiliers	-	9 856	47 757	57 613
Placements de dettes immobilières	-	16 466	4 572	21 038
Placements privés	-	405	59 501	59 906
Placements d'infrastructures	-	-	48 500	48 500
Placements de titres à revenu fixe	-	-	35 186	35 186
Placements de fonds de couverture	-	-	5 787	5 787
Placements de marchés boursiers	-	4 119	30	4 149
Instruments financiers dérivés	-	1 910	-	1 910
	163 494	85 274	222 466	471 234
Passifs financiers excluant l'actif net attribuable aux déposants				
Montants à payer relatifs à des opérations en voie de règlement	-	1 943	-	1 943
Autres passifs	-	1 634	-	1 634
Passifs relatifs aux placements				
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	-	29 551	-	29 551
Titres vendus à découvert	2 314	-	-	2 314
Billets de trésorerie à payer	-	13 068	-	13 068
Emprunts à payer	-	1 992	-	1 992
Billets à terme à payer	-	19 749	-	19 749
Instruments financiers dérivés	-	1 669	-	1 669
	2 314	69 606	-	71 920
Actif net attribuable aux déposants				
Dépôts à vue	-	1 407	-	1 407
Dépôts à terme	-	6	-	6
Distributions à verser aux déposants	-	986	-	986
Dépôts à participation	-	399 488	-	399 488
	-	401 887	-	401 887

Hiérarchie de la juste valeur (suite)

Transferts entre les niveaux de la hiérarchie de la juste valeur

Au 30 juin 2023, 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 1 899 M\$ ont été transférés depuis le niveau 2 vers le niveau 1.

Au 31 décembre 2022, 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 9 015 M\$ ont été transférés depuis le niveau 1 vers le niveau 2 et 148 M\$ depuis le niveau 2 vers le niveau 1. De plus, en raison de l'augmentation des investissements sous-jacents classés au niveau 3 détenus par des filiales non consolidées, des instruments financiers d'une valeur de 9 451 M\$ ont été transférés depuis le niveau 2 vers le niveau 3.

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

Pour les instruments financiers classés au niveau 3 de la hiérarchie, les rapprochements entre les soldes d'ouverture et de clôture aux 30 juin 2023 et 2022 se détaillent comme suit :

	2023							
	Solde d'ouverture	Gains (pertes) comptabilisés au résultat global ¹	Achats	Ventes	Règlements	Transferts	Solde de clôture	Gains non réalisés relatifs aux instruments financiers détenus à la fin de la période ¹
Créances d'entreprises	2 066	(30)	8	(44)	(63)	-	1 937	2
Obligations	747	(17)	-	(68)	(1)	-	661	13
Actions	18 320	686	96	(1 847)	-	-	17 255	632
Participations dans des filiales non consolidées	201 333	2 265	4 732	(1 231)	-	-	207 099	2 552

	2022							
	Solde d'ouverture	Gains (pertes) comptabilisés au résultat global ¹	Achats	Ventes	Règlements	Transferts	Solde de clôture	Gains (pertes) non réalisés relatifs aux instruments financiers détenus à la fin de la période ¹
Créances d'entreprises	2 322	(361)	5	-	(70)	-	1 896	(319)
Obligations	699	58	69	-	(38)	-	788	22
Actions	18 175	(130)	349	(924)	-	-	17 470	33
Participations dans des filiales non consolidées	161 636	7 368	12 158	(5 329)	-	-	175 833	6 975

¹ Présentés à la rubrique « Gains (pertes) nets sur instruments financiers à la juste valeur » aux états consolidés intermédiaires du résultat global.

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

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

30 juin 2023						
	Juste valeur	Techniques d'évaluation	Données d'entrée non observables	Étendue	Moyenne pondérée	
Inclus dans l'analyse de sensibilité						
Titres à revenu fixe	2 030	Actualisation des flux monétaires	Écarts de crédit	0,7 % à 6,3 %	3,4 %	
			Taux d'actualisation	6,5 % à 11,0 %	8,7 %	
Actions						
Placements privés	5 066	Multiple de sociétés comparables	Multiples du BAIIA	8,5 à 13,1	11,4	
Placements d'infrastructures	6 828	Actualisation des flux monétaires	Taux d'actualisation	8,8 % à 13,3 %	10,7 %	
Participations dans des filiales non consolidées						
Placements de biens immobiliers	47 389	Actualisation des flux monétaires	Taux d'actualisation	5,0 % à 13,8 %	7,2 %	
			Écarts de crédit	0,0 % à 11,0 %	2,1 %	
			Capitalisation des revenus	Taux de capitalisation	3,0 % à 12,6 %	5,6 %
			Actif net immobilier	Taux d'escompte	0,0 % à 24,7 %	4,4 %
Placements de dettes immobilières	1 696	Actualisation des flux monétaires	Taux d'actualisation	13,5 %	s.o.	
Placements privés	34 309	Multiple de sociétés comparables	Multiples du BAIIA	8,0 à 17,0	13,0	
			Actualisation des flux monétaires	Taux d'actualisation	15,3 %	s.o.
Placements d'infrastructures	38 392	Actualisation des flux monétaires	Taux d'actualisation	6,3 % à 14,5 %	9,4 %	
Placements de titres à revenu fixe	23 933	Actualisation des flux monétaires	Taux d'actualisation	7,3 %	s.o.	
			Écarts de crédit	0,3 % à 12,9 %	4,8 %	
159 643						
Exclus de l'analyse de sensibilité						
Instruments financiers ¹	67 309	Transactions récentes ²	s.o.	s.o.	s.o.	
		Cotes de courtiers ³	s.o.	s.o.	s.o.	
		Actif net ³	s.o.	s.o.	s.o.	
Instruments financiers classés au niveau 3	226 952					

s.o. : sans objet

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

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

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

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

				31 décembre 2022		
	Juste valeur	Techniques d'évaluation	Données d'entrée non observables	Étendue	Moyenne pondérée	
Inclus dans l'analyse de sensibilité						
Titres à revenu fixe	2 109	Actualisation des flux monétaires	Écarts de crédit	1,1 % à 8,4 %	3,7 %	
			Taux d'actualisation	6,0 % à 10,5 %	7,7 %	
Actions						
Placements privés	5 152	Multiple de sociétés comparables	Multiples du BAIIA	8,1 à 13,0	11,4	
Placements d'infrastructures	6 252	Actualisation des flux monétaires	Taux d'actualisation	8,8 % à 13,3 %	10,9 %	
Participations dans des filiales non consolidées						
Placements de biens immobiliers	47 757	Actualisation des flux monétaires	Taux d'actualisation	4,8 % à 13,8 %	7,0 %	
			Écarts de crédit	0,0 % à 11,0 %	2,0 %	
			Capitalisation des revenus	Taux de capitalisation	2,8 % à 12,4 %	5,4 %
			Actif net immobilier	Taux d'escompte	0,0 % à 31,5 %	5,6 %
Placements de dettes immobilières	1 688	Actualisation des flux monétaires	Taux d'actualisation	13,5 %	s.o.	
Placements privés	23 253	Multiple de sociétés comparables	Multiples du BAIIA	8,0 à 17,3	12,6	
Placements d'infrastructures	34 730	Actualisation des flux monétaires	Taux d'actualisation	6,5 % à 14,5 %	9,1 %	
Placements de titres à revenu fixe	22 591	Actualisation des flux monétaires	Taux d'actualisation	7,3 %	s.o.	
			Écarts de crédit	0,1 % à 15,8 %	5,0 %	
143 532						
Exclus de l'analyse de sensibilité						
Instruments financiers ¹	78 934	Transactions récentes ²	s.o.	s.o.	s.o.	
		Cotes de courtiers ³	s.o.	s.o.	s.o.	
		Actif net ³	s.o.	s.o.	s.o.	
Instruments financiers classés au niveau 3	222 466					

s.o. : sans objet

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

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

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

e) Analyse de sensibilité de la juste valeur

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

	30 juin 2023		31 décembre 2022	
	Augmentation	Diminution	Augmentation	Diminution
Sensibilité de la juste valeur	9 465	(9 252)	8 769	(8 547)

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 entraînerait une augmentation (diminution) de la juste valeur. Il n'existe pas de corrélation prévisible entre les données d'entrée non observables.

6. RÉSULTAT DE PLACEMENT AVANT DISTRIBUTIONS AUX DÉPOSANTS

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

	Période de six mois close le 30 juin 2023			Période de six mois close le 30 juin 2022		
	Revenu net de placement	Gains (pertes) nets	Total	Revenu net de placement	Gains (pertes) nets	Total
Activités de gestion de trésorerie	8	1	9	3	-	3
Activités provenant des placements						
Valeurs à court terme	1	(18)	(17)	1	6	7
Titres achetés en vertu de conventions de revente	544	1	545	66	2	68
Créances d'entreprises	47	(30)	17	45	(361)	(316)
Obligations	1 549	318	1 867	1 188	(11 601)	(10 413)
Actions	1 574	9 346	10 920	1 849	(23 812)	(21 963)
Participations dans des filiales non consolidées	1 081	2 710	3 791	684	5 256	5 940
Instruments financiers dérivés nets	-	(173)	(173)	-	(6 999)	(6 999)
Autres	50	37	87	17	219	236
	4 854	12 192	17 046	3 853	(37 290)	(33 437)
Activités provenant des passifs relatifs aux placements						
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(728)	207	(521)	(45)	(60)	(105)
Titres vendus à découvert	(67)	333	266	(25)	58	33
Activités de financement						
Billets de trésorerie à payer	(99)	64	(35)	-	(243)	(243)
Emprunts à payer	(6)	12	6	(1)	(17)	(18)
Billets à terme à payer	(280)	336	56	(162)	986	824
Autres						
Frais de gestion – marchés boursiers	(45)	(18)	(63)	(41)	(46)	(87)
Coûts de transaction	-	(113)	(113)	-	(107)	(107)
	(1 225)	821	(404)	(274)	571	297
	3 629	13 013	16 642	3 579	(36 719)	(33 140)
Charges d'exploitation			(433)			(433)
Résultat de placement avant distributions aux déposants			16 209			(33 573)

7. 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 et Valeurs à court terme.
- 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 :

	30 juin 2023	31 décembre 2022
Revenu fixe	126 748	119 431
Actifs réels	104 256	102 243
Actions	191 845	179 931
Autres ¹	1 360	282
Actif net attribuable aux déposants	424 209	401 887

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

	Période de six mois close le 30 juin 2023	Période de six mois close le 30 juin 2022
Revenu fixe	4 552	(17 751)
Actifs réels	1 772	6 892
Actions	11 265	(21 144)
Autres ¹	(1 380)	(1 570)
Résultat de placement avant distributions aux déposants	16 209	(33 573)

¹ « Autres » comprend le portefeuille spécialisé Répartition de l'actif, les activités de trésorerie et les activités personnalisées des fonds particuliers, qui constituent la détention directe d'instruments financiers dérivés par les fonds particuliers destinés à la gestion personnalisée de l'exposition désirée par chacun des déposants.

8. IDENTIFICATION ET GESTION DES RISQUES

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

La 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.

En plus des politiques, directives et procédures de la gestion des risques liés aux activités d'investissement décrites aux états financiers consolidés annuels de la CDPQ pour les exercices clos les 31 décembre 2022 et 2021, la description et la quantification des risques sont présentées aux sections suivantes.

Risque de marché

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

La CDPQ gère le risque de marché de manière intégrée pour tous les portefeuilles spécialisés. Les principaux éléments contribuant au risque tels que les secteurs d'activité, les régions géographiques et les émetteurs sont pris en compte. Le risque de marché de la CDPQ est géré et calculé 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 est décrite aux états financiers consolidés annuels de la CDPQ pour les exercices clos les 31 décembre 2022 et 2021. Aucun changement n'a eu lieu depuis.

Deux mesures du risque sont calculées et analysées :

- Le risque absolu du portefeuille réel représente le risque total associé aux catégories d'instruments financiers qui composent le portefeuille réel de la 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 la période, ainsi que le ratio du risque absolu, se présentent comme suit :

	30 juin 2023			31 décembre 2022		
	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	16,7 %	15,9 %	1,05	16,8 %	16,1 %	1,04

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 hausse de l'inflation sur l'économie mondiale.

Risque de marché (suite)

Risque de change

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

La stratégie de gestion des devises de la CDPQ vise à optimiser le portefeuille global ainsi que chacun des portefeuilles spécialisés en recherchant l'exposition nette optimale aux devises en considérant le rendement, le risque et la diversification attendus de chacune des devises à long terme. Un suivi fondamental des dynamiques macroéconomiques et des facteurs influençant le rendement des devises complète l'approche.

Les principales expositions aux devises des pays développés sont soumises à une couverture stratégique et dynamique. Les décisions de couverture stratégique sont mises en place pour optimiser l'exposition nette des devises à long terme selon les niveaux de couverture par portefeuille spécialisé et par devise. La gestion dynamique vise à optimiser certains portefeuilles spécialisés lorsque le dollar canadien semble fortement sous-évalué ou surévalué par rapport à sa valeur d'équilibre face à celle des pays développés selon une série de modèles de valorisation. La couverture dynamique devrait donc être peu fréquente pour une devise donnée, mais la durée de couverture, étant imprévisible, pourrait grandement varier et s'étendre de quelques semaines à plusieurs années. La dernière partie de l'approche concerne les décisions de gestion active, soit les couvertures discrétionnaires, pouvant être mises en place lors de situations de marché particulières.

La CDPQ utilise donc des instruments financiers dérivés de devises pour gérer le risque de change.

L'exposition nette aux devises tient compte de l'effet des instruments financiers dérivés de change 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 :

	30 juin 2023	31 décembre 2022
Dollar canadien	51 %	50 %
Dollar américain	25 %	25 %
Euro	7 %	7 %
Dollar australien	1 %	1 %
Dollar de Hong Kong	1 %	1 %
Livre sterling	3 %	4 %
Peso mexicain	2 %	1 %
Réal brésilien	2 %	2 %
Roupie indienne	2 %	2 %
Yen	2 %	2 %
Yuan chinois	1 %	1 %
Autres	3 %	4 %
	100 %	100 %

Risque de taux d'intérêt

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

Risque de prix

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

Risque de concentration

L'analyse du risque de concentration est effectuée globalement par la 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 quotidiennement ou à l'initiation d'une transaction nécessitant l'approbation du comité Investissement-Risques ou du conseil d'administration, le cas échéant.

Le tableau suivant présente les principales concentrations géographiques en pourcentage de l'exposition nette totale, établies selon le pays de l'établissement principal des émetteurs. Le risque de concentration tient compte de l'effet des instruments financiers dérivés, à l'exception de ceux liés à l'ajustement de la durée, ainsi que les investissements sous-jacents dans les filiales non consolidées dont le risque de concentration est géré par la CDPQ :

	30 juin 2023	31 décembre 2022
États-Unis	39 %	40 %
Canada	26 %	25 %
Europe	17 %	16 %
Asie-Pacifique	11 %	12 %
Amérique latine	4 %	4 %
Autres	3 %	3 %
	100 %	100 %

Le tableau suivant présente les principales concentrations sectorielles en pourcentage de l'exposition nette totale, établies selon le secteur des émetteurs. Le risque de concentration tient compte de l'effet des instruments financiers dérivés, à l'exception de ceux liés à l'ajustement de la durée, ainsi que les investissements sous-jacents dans les filiales non consolidées dont le risque de concentration est géré par la CDPQ :

	30 juin 2023	31 décembre 2022
Secteur d'activité		
Immobilier	15 %	16 %
Industrie	15 %	14 %
Produits financiers	10 %	10 %
Technologies de l'information	9 %	9 %
Consommation discrétionnaire	5 %	5 %
Services collectifs	6 %	6 %
Soins de santé	6 %	6 %
Produits de première nécessité	3 %	3 %
Dettes immobilières	4 %	4 %
Services de communication	5 %	5 %
Énergie	2 %	2 %
Matériaux	2 %	2 %
Autres	4 %	3 %
Secteur gouvernemental		
Gouvernement des États-Unis	5 %	6 %
Gouvernement du Canada	4 %	3 %
Gouvernement du Québec	2 %	2 %
Sociétés d'État et autres administrations publiques du Québec	1 %	1 %
Autres	2 %	3 %
	100 %	100 %

Risque de crédit

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

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

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

	30 juin 2023	31 décembre 2022
Trésorerie	1 101	1 426
Montants à recevoir relatifs à des opérations en voie de règlement	2 519	2 376
Avances à des déposants	198	727
Revenus de placement courus et à recevoir	1 335	1 174
Placements		
Équivalents de trésorerie	-	75
Titres à revenu fixe	107 130	102 022
Participations dans des filiales non consolidées sous forme d'instruments d'emprunts	38 437	35 308
Instruments financiers dérivés	1 849	1 910
	152 569	145 018
Autres éléments		
Cautionnements et garanties financières (note 10)	3 213	3 215
	155 782	148 233

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 :

	30 juin 2023	31 décembre 2022
Cote de crédit		
AAA - AA	74 %	69 %
A	3 %	4 %
BBB	9 %	11 %
BB ou inférieur	11 %	12 %
Pas de cote de crédit	3 %	4 %
	100 %	100 %

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

Risque de liquidité

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

La gestion des liquidités s'effectue globalement pour l'ensemble des activités de trésorerie de la CDPQ. Le suivi des liquidités et l'analyse de la conformité aux règles préétablies s'effectuent 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 ainsi qu'à une facilité de crédit commise d'un montant de 4 G\$ USD pour faire face à ses engagements contractuels ainsi qu'à ses obligations financières. Au 30 juin 2023, la CDPQ dispose de 56 G\$ en liquidités sous forme d'obligations gouvernementales et de titres du marché monétaire (46 G\$ au 31 décembre 2022).

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.

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 :

	30 juin 2023				
	À vue	Moins de 1 an	1 à 5 ans	Plus de 5 ans	Total
Passifs financiers non dérivés					
Montants à payer relatifs à des opérations en voie de règlement	-	3 793	-	-	3 793
Autres passifs	-	1 628	128	564	2 320
Passifs relatifs aux placements					
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	-	27 184	-	-	27 184
Titres vendus à découvert	-	3 114	-	-	3 114
Billets de trésorerie à payer	-	12 352	-	-	12 352
Emprunts à payer	-	1 179	-	-	1 179
Billets à terme à payer	-	684	22 370	4 696	27 750
Actif net attribuable aux déposants					
Dépôts à vue et à terme	4 317	6	-	-	4 323
Distributions à verser aux déposants	-	961	-	-	961
	4 317	50 901	22 498	5 260	82 976
Instruments financiers dérivés					
Instruments financiers dérivés avec règlement net	-	(26)	43	1	18
Instruments financiers dérivés avec règlement brut					
Flux contractuels à recevoir	-	(167 208)	(8 657)	(5 553)	(181 418)
Flux contractuels à payer	-	166 630	8 856	5 454	180 940
	-	(604)	242	(98)	(460)
Autres éléments					
Engagements (note 10)	58	22 898	69	429	23 454
Cautionnements et garanties financières (note 10)	-	1 979	934	300	3 213
	58	24 877	1 003	729	26 667
	4 375	75 174	23 743	5 891	109 183

Risque de liquidité (suite)

31 décembre 2022

	À vue	Moins de 1 an	1 à 5 ans	Plus de 5 ans	Total
Passifs financiers non dérivés					
Montants à payer relatifs à des opérations en voie de règlement	-	1 943	-	-	1 943
Autres passifs	-	977	158	545	1 680
Passifs relatifs aux placements					
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	-	29 876	-	-	29 876
Titres vendus à découvert	-	2 314	-	-	2 314
Billets de trésorerie à payer	-	13 304	-	-	13 304
Emprunts à payer	-	1 992	-	-	1 992
Billets à terme à payer	-	3 137	16 134	4 450	23 721
Actif net attribuable aux déposants					
Dépôts à vue et à terme	1 407	6	-	-	1 413
Distributions à verser aux déposants	-	986	-	-	986
	1 407	54 535	16 292	4 995	77 229
Instruments financiers dérivés					
Instruments financiers dérivés avec règlement net	-	(8)	41	3	36
Instruments financiers dérivés avec règlement brut					
Flux contractuels à recevoir	-	(155 857)	(7 727)	(5 867)	(169 451)
Flux contractuels à payer	-	155 642	7 892	5 723	169 257
	-	(223)	206	(141)	(158)
Autres éléments					
Engagements (note 10)	60	23 049	86	421	23 616
Cautionnements et garanties financières (note 10)	-	1 972	940	303	3 215
	60	25 021	1 026	724	26 831
	1 467	79 333	17 524	5 578	103 902

De plus, en ce qui concerne l'actif net attribuable aux déposants, le *Règlement sur les conditions et modalités des dépôts, fonds et portefeuilles de la Caisse de dépôt et placement du Québec* 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 aux premiers jours des mois subséquents, 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.

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 :

	30 juin 2023			
	Devise	Valeur nominale ¹	Échéance	Taux d'intérêt
Emprunts à payer	USD	802	Moins d'un an	4,73 %
	CAD	377	Moins d'un an	4,50 %
		1 179		
Billets de trésorerie à payer	CAD	946	Moins d'un an	4,76 %
	USD	8 228	Moins d'un an	5,23 %
	USD	3 096	Moins d'un an	SOFR ³ + 0,59 %
	EUR	14	Moins d'un an	1,03 %
		12 284		
Billets à terme à payer ²	USD	2 647	Juillet 2024	3,15 %
	USD	1 323	Mai 2025	SOFR ³ + 0,40 %
	USD	3 308	Juin 2025	0,88 %
	USD	2 647	Février 2026	4,50 %
	USD	1 323	Mai 2026	1,00 %
	CAD	1 250	Octobre 2026	1,50 %
	USD	1 985	Février 2027	1,75 %
	EUR	2 887	Avril 2027	1,13 %
	CAD	1 250	Juin 2027	3,80 %
	CAD	2 000	Mars 2028	3,70 %
	CAD	1 500	Septembre 2029	3,95 %
	AUD	264	Mai 2030	4,38 %
	NOK	74	Avril 2038	3,54 %
	USD	1 654	Novembre 2039	5,60 %
		24 112		

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

² Au 30 juin 2023, les billets à terme comprennent 2 573 M\$ d'obligations vertes devant être affectées à une sélection d'investissements conformes aux catégories de projets admissibles établis par le Cadre de référence des obligations vertes de la CDPQ, qui est aligné sur les Principes applicables aux obligations vertes de l'*International Capital Market Association*.

³ SOFR: *Secured Overnight Financing Rate*

Risque de liquidité (suite)

31 décembre 2022

	Devise	Valeur nominale ¹	Échéance	Taux d'intérêt
Emprunts à payer	USD	1 689	Moins d'un an	1,68 %
	CAD	303	Moins d'un an	1,89 %
		1 992		
Billets de trésorerie à payer	EUR	14	Moins d'un an	1,03 %
	CAD	744	Moins d'un an	4,24 %
	USD	12 453	Moins d'un an	4,38 %
		13 211		
Billets à terme à payer ²	USD	2 710	Avril 2023	1,00 %
	USD	2 710	Juillet 2024	3,15 %
	USD	3 387	Juin 2025	0,88 %
	USD	1 355	Mai 2026	1,00 %
	CAD	1 250	Octobre 2026	1,50 %
	USD	2 032	Février 2027	1,75 %
	EUR	2 892	Avril 2027	1,13 %
	CAD	1 250	Juin 2027	3,80 %
	CAD	1 500	Septembre 2029	3,95 %
	USD	1 694	Novembre 2039	5,60 %
		20 780		

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

² Au 31 décembre 2022, les billets à terme comprennent 2 605 M\$ d'obligations vertes devant être affectées à une sélection d'investissements conformes aux catégories de projets admissibles établis par le Cadre de référence des obligations vertes de la CDPQ, qui est aligné sur les Principes applicables aux obligations vertes de l'*International Capital Market Association*.

Les billets de trésorerie sont émis à des taux fixes ou variables pour des échéances ne dépassant pas 12 mois et garantis par les actifs de la CDPQ. En vertu de la limite prescrite dans le document d'information d'émission des billets de trésorerie, la valeur nominale de l'ensemble de ces billets en circulation ne peut excéder en tout temps 12 G\$ USD (12 G\$ USD au 31 décembre 2022) pour le programme américain, et l'équivalent de 4 G\$ CAD (4 G\$ CAD au 31 décembre 2022) pour les billets de trésorerie émis au Canada et à l'étranger, à l'exclusion des États-Unis.

Les billets à terme sont émis à des taux fixes ou variables, sont remboursables à l'échéance et garantis par les actifs de la CDPQ.

De plus, la CDPQ possède une facilité de crédit commise auprès d'un syndicat bancaire d'un montant total équivalent à environ 5 G\$ CAD, soit deux tranches de 2 G\$ USD qui sont renouvelables annuellement pour des termes de deux et trois ans respectivement. La facilité de crédit porte intérêt à taux variable et est garantie entièrement, inconditionnellement et irrévocablement par la CDPQ. Au 30 juin 2023 et au 31 décembre 2022, aucun montant n'a été prélevé sur cette facilité de crédit.

9. INFORMATION RELATIVE AUX PARTIES LIÉES

Transactions avec des parties liées

Les principales parties liées de la CDPQ comprennent les filiales non consolidées, les coentreprises, 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 et reflétées aux états consolidés intermédiaires du résultat global selon la nature des opérations. 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 coentreprises et des entreprises associées.

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.

10. 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 prochaines périodes 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 ou émettre des lettres de crédit à des tiers. Les échéances des engagements, cautionnements et garanties financières sont présentées à la note 8.

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

	30 juin 2023	31 décembre 2022
Engagements d'achat de placements	22 936	23 089
Engagements en vertu de contrats de location	518	527
Cautionnements et garanties financières	3 213	3 215
	26 667	26 831

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 30 juin 2023, 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.