

# 2017

Rapport annuel

## Investir dans des valeurs fondamentales



Caisse de dépôt et placement  
du Québec

2	—	Faits saillants 2017	59	—	Présence de la Caisse au Québec
4	—	Actifs dans le monde	75	—	Investissement durable
6	—	Ancrés au Québec	79	—	Rapports du conseil d'administration et de ses comités
8	—	Derrière nos clients, les Québécois	107	—	Conseil d'administration et comité de direction
10	—	Résultats par catégorie d'actif	113	—	Rapport financier
12	—	Nos réalisations en 2017	121	—	États financiers consolidés
16	—	Message du président du conseil			
18	—	Message du président et chef de la direction			
21	—	Nos clients, les déposants			
27	—	Rapport de gestion			
		29 — Contexte macroéconomique mondial			
		32 — Analyse du rendement global			
		37 — Analyse du rendement par catégorie d'actif			
		51 — Gestion des risques			
		57 — Conformité			

## Investir dans des valeurs fondamentales

Le monde évolue. Les marchés fluctuent. L'incertitude demeure. Plus que jamais, il faut se tenir prêt. Garder le cap sur notre stratégie pour produire des rendements durables pour nos déposants.

Pour nous, cela signifie viser le long terme. Bâtir un portefeuille résilient avec des actifs diversifiés et de qualité. Accompagner des entreprises prometteuses. Travailler avec les meilleurs partenaires. Faire preuve de rigueur, tout en pensant différemment. Investir dans l'innovation et la croissance réelle. Entreprendre des projets solides. Soucieux de notre portée et du monde que nous laisserons aux générations de demain.

C'est cela investir dans des valeurs fondamentales.

## Faits saillants 2017

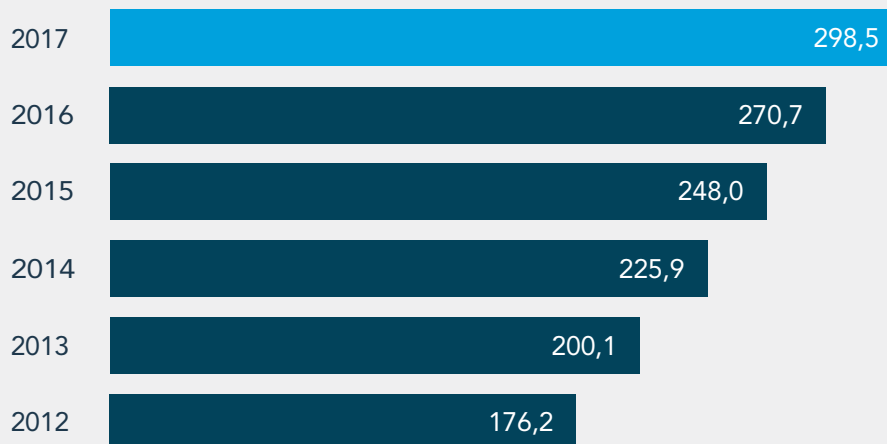
### Actif net

au 31 décembre 2017

# 298,5 G\$

### ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET DE 2012 À 2017

(en milliards de dollars)



### Résultats sur cinq ans

10,2%

RENDEMENT ANNUALISÉ

109,7 G\$

RÉSULTATS DE PLACEMENT NETS

### Résultats 2017

9,3%

RENDEMENT

24,6 G\$

RÉSULTATS DE PLACEMENT NETS

**AAA**

### Maintien des cotes de crédit les plus hautes

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

## Actifs dans le monde

### Nous forgeons des partenariats à long terme

dans des secteurs porteurs  
à travers le monde

# 192 G\$

EXPOSITION DE LA CAISSE AUX  
MARCHÉS MONDIAUX, EN HAUSSE  
DE 109 G\$ DEPUIS LA FIN DE 2012

### Parmi nos réalisations de 2017



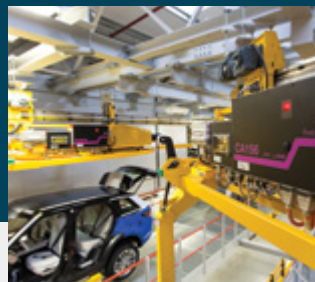
#### GECAS

Partenariat avec GE Capital Aviation Services pour créer une plateforme mondiale de financement d'avions de 2 G\$ US.



#### DATAMARS

Investissement dans ce leader de l'identification des animaux et des textiles, dont la technologie utilisée mondialement bénéficie de l'importance accrue de la traçabilité des aliments.



#### FIVES

Participation dans Fives, un groupe d'ingénierie industrielle international basé en France, pour appuyer sa croissance.



#### PIRAMAL

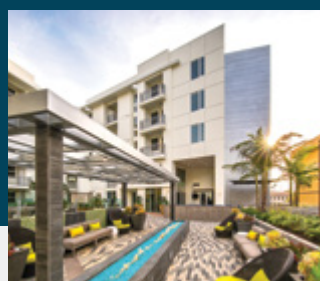
Partenariat stratégique entre Ivanhoé Cambridge et Piramal Enterprises pour investir dans la construction résidentielle en Inde.

Grâce à ses équipes stratégiquement implantées en Amérique du Nord, en Europe, en Asie-Pacifique et en Amérique latine, la Caisse peut réaliser des transactions clés **aux côtés de partenaires parmi les plus reconnus dans le monde.**



#### SEBIA

Acquisition d'une participation minoritaire importante dans cette entreprise internationale de diagnostics médicaux établie en France.



#### MONOGRAM RESIDENTIAL TRUST

Investissement de 1,6 G\$ avec des partenaires, dont Greystar, pour privatiser cette fiducie de placement immobilier qui gère plus de 12 000 unités résidentielles aux États-Unis.



#### SUEZ WATER TECHNOLOGIES & SOLUTIONS

800 M\$ US pour une participation de 30 % dans ce chef de file mondial en solutions de traitement des eaux.



#### USI HOLDINGS

Acquisition conjointe avec KKR de ce courtier d'assurance de premier plan aux États-Unis.

## Ancrés au Québec

**Nous appuyons activement le secteur privé québécois,** car il s'agit d'un puissant moteur de croissance économique



### Parmi nos réalisations de 2017



#### COUCHE-TARD

650 M\$ pour appuyer le rachat de la majorité des actions de Metro dans Couche-Tard.



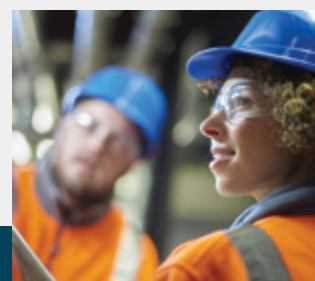
#### BORALEX

390 M\$ afin d'appuyer la stratégie de croissance de ce chef de file de l'énergie renouvelable.



#### MINE CHAMPION

135 M\$ pour permettre de redémarrer la mine de fer du Lac Bloom, dans la région de Fermont.



#### SNC-LAVALIN

1,9 G\$ pour l'acquisition de WS Atkins, une société du Royaume-Uni comptant environ 18 000 employés aux États-Unis, au Moyen-Orient et en Asie.



La Caisse met son expertise et son réseau au profit des entreprises québécoises **pour appuyer la croissance, la mondialisation, l'innovation et la relève.** Et pour créer les chefs de file de demain.



#### LIGHTSPEED

170 M\$ pour soutenir l'innovation de cette société offrant un logiciel de point de vente infonuagique pour les détaillants et restaurateurs indépendants.



#### MAISON MANUVIE

220 M\$ en partenariat avec Manuvie pour construire cet immeuble de catégorie AAA au centre-ville de Montréal, inauguré en 2017.



#### eSTRUCTURE

80 M\$ aux côtés de Canderel pour appuyer la création d'une nouvelle plateforme de centres de données infonuagiques.



#### LA CAPITALE






150 M\$ pour soutenir la croissance et le développement stratégique de cette importante mutuelle d'assurance.

## Derrière nos clients, les Québécois

### Nos rendements soutenus et la valeur ajoutée

générée par notre gestion active répondent  
aux besoins de nos déposants et bénéficient  
à l'ensemble des Québécois

### Nos principaux déposants

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

**Pour nos huit principaux clients,**  
nous avons généré des rendements variant entre

**8,7 % et 11,5 %**

SUR 5 ANS

**8,0 % et 10,9 %**

EN 2017

**Les déposants  
qui confient leurs  
fonds à la Caisse**  
sont principalement  
des caisses de retraite  
et des régimes d'assurance

ENSEMBLE, ILS VERSENT  
DES PRESTATIONS À PLUS DE

**2 millions  
de Québécois**

Pour la liste complète de nos déposants, voir la page 26.

## Résultats par catégorie d'actif

### Nous misons sur des actifs de qualité

dans toutes les catégories de placement

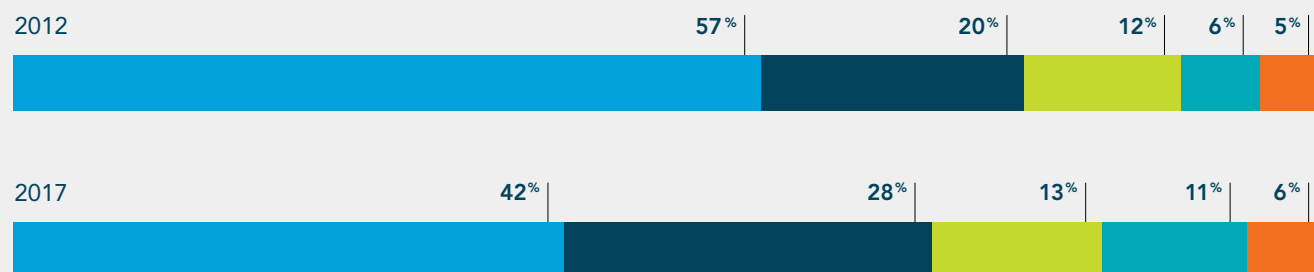
#### RENDEMENTS PAR CATÉGORIE D'ACTIF

Sur 5 ans et 1 an

Actions		Revenu fixe		Actifs réels	
14,3%	13,6%	3,7%	3,5%	11,0%	8,7%
SUR 5 ANS	EN 2017	SUR 5 ANS	EN 2017	SUR 5 ANS	EN 2017

#### EXPOSITION GÉOGRAPHIQUE DU PORTEFEUILLE GLOBAL

Aux 31 décembre



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

### Actions

**149,5 G\$**

ACTIF NET

### Revenu fixe

**96,7 G\$**

ACTIF NET

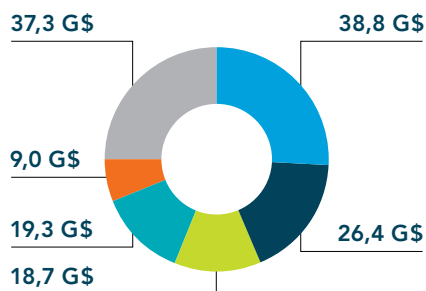
### Actifs réels

**50,4 G\$**

ACTIF NET

#### ACTIF NET PAR PORTEFEUILLE ET MANDAT

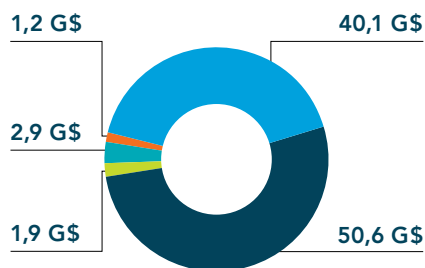
Au 31 décembre 2017



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

#### ACTIF NET PAR PORTEFEUILLE

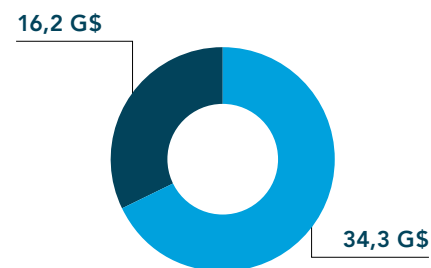
Au 31 décembre 2017



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

#### ACTIF NET PAR PORTEFEUILLE

Au 31 décembre 2017



- Immeubles
- Infrastructures

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

## Nos réalisations en 2017

Les principales réalisations de l'année 2017 s'inscrivent dans les grandes priorités établies par la Caisse à l'occasion de sa planification stratégique annuelle.

### Actifs moins liquides et crédit

Augmenter le poids des actifs moins liquides, soit des placements privés, de l'immobilier et des infrastructures, de même que celui du crédit

#### RÉALISATIONS 2017

- En placements privés, plus de 9,4 G\$ de transactions, dont 7,6 G\$ à l'international comprenant des participations importantes aux États-Unis, dans le secteur de la finance et des technologies financières et, en Europe, dans les domaines de l'ingénierie et des diagnostics médicaux
- En immobilier, investissements de 8,0 G\$, incluant le lancement de plateformes d'investissement en logistique en Inde et en Chine, la privatisation d'une fiducie de placement immobilier du secteur résidentiel aux États-Unis, l'achat d'un immeuble de bureaux prestigieux à New York et l'acquisition d'un spécialiste de l'immobilier industriel aux États-Unis
- En infrastructures, investissements importants dans Énergir ainsi que dans des sociétés actives dans le secteur des énergies renouvelables au Québec
- En revenu fixe, diversification des actifs à travers une hausse des activités de crédit au profil plus performant
- Prêts de plus de 3,5 G\$ consentis à des leaders dans leur domaine, dont un pour créer une plateforme de location et de financement d'avions et un autre pour acquérir une firme d'ingénierie britannique

### Mondialisation

Poursuivre la stratégie de mondialisation de la Caisse, notamment dans les marchés en croissance de façon ciblée

#### RÉALISATIONS 2017

- Diversification des actifs à l'échelle mondiale, avec une exposition aux marchés mondiaux représentant 58 % à la fin 2017, soit 192 G\$
- Hausse de l'exposition de 6,5 G\$ dans les marchés en croissance
- Premier investissement direct en Colombie dans le secteur de l'électricité
- Réalisation de transactions clés aux côtés de sociétés et de partenaires de premier plan grâce à l'expertise de nos équipes sur le terrain aux États-Unis, en Europe, en Asie et en Amérique latine, dont :
  - KKR, pour l'acquisition de USI Holdings, un courtier d'assurance américain très actif dans le marché des PME
  - Hines et Natixis, pour la construction de complexes immobiliers exceptionnels à Paris et à Toronto
  - Suez Water Technologies & Solutions, pour une participation de 30 % dans ce chef de file mondial en solutions de traitement des eaux

## Changements climatiques

Déployer la stratégie d'investissement de la Caisse face au défi climatique afin de contribuer à la transition vers une économie sobre en carbone

### RÉALISATIONS 2017

- Adoption d'une stratégie d'investissement ambitieuse face au défi climatique qui vise notamment à :
  - prendre en compte le facteur climatique dans chaque décision d'investissement
  - accroître nos investissements dans les actifs sobres en carbone de plus de 8 G\$ d'ici trois ans
  - réduire notre empreinte carbone par dollar investi de 25 % d'ici 2025
- Plusieurs nouvelles transactions dans le secteur des énergies renouvelables, incluant des investissements et des financements dans des projets éoliens et solaires au Canada et aux États-Unis

## Impact au Québec

Maximiser l'impact de la Caisse sur l'économie et les entreprises en accord avec les trois piliers de la stratégie pour le Québec

### RÉALISATIONS 2017

#### Croissance et mondialisation

- Investissement et accompagnement d'une dizaine d'entreprises québécoises dans leurs acquisitions et leur expansion mondiale, notamment SNC-Lavalin, Cogeco, Groupe Solmax et Eddyfi Technologies

#### Projets structurants

- Plusieurs étapes clés franchies dans la réalisation du Réseau express métropolitain (REM), dont la confirmation des participations financières des gouvernements du Québec et du Canada
- Développement par Ivanhoé Cambridge de projets immobiliers d'envergure à Québec et à Montréal, dont plusieurs dans le cadre du plan pour revitaliser le centre-ville de Montréal

- Financement du parc éolien Mont Sainte-Marguerite dans la région de Chaudière-Appalaches et investissements importants dans Innergex et Boralex

#### Innovation et relève

- Investissements dans des sociétés innovantes dans les secteurs porteurs de la nouvelle économie comme Lightspeed, eStructure, Paiements Pivotal et TrackTik
- Engagement dans deux fonds visant à appuyer les entreprises québécoises des secteurs des technologies et de l'intelligence artificielle
- Création d'un fonds de 75 M\$ avec le Mouvement Desjardins pour appuyer la croissance et le développement de nouvelles sociétés en technologies financières





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



## Message du président du conseil

L'année 2017 s'est caractérisée par une croissance mondiale synchronisée et des marchés porteurs. Par ailleurs, la situation géopolitique mondiale est devenue plus complexe et plus risquée. Dans ce contexte, la Caisse a encore une fois tiré son épingle du jeu en livrant des résultats supérieurs aux besoins à long terme de ses déposants.

Les orientations stratégiques, stables dans leurs fondements, s'ajustent chaque année pour tenir compte des changements de la conjoncture, de l'émergence de nouveaux risques, mais aussi des opportunités nouvelles qui se dessinent.

Au cours des dernières années, la Caisse a réalisé de nombreuses initiatives pour continuer de livrer un rendement optimal et contribuer au développement économique du Québec.

Les équipes responsables des investissements au Québec ont été renforcées au cours des deux dernières années de façon à disposer d'une expertise mieux adaptée, entre autres, à la nouvelle économie et au soutien des ambitions internationales d'entreprises innovatrices et performantes.

Quant aux placements privés à l'extérieur du Québec, un effort important a été consenti pour recruter des personnes de haut calibre capables de développer des partenariats de qualité à long terme, de contribuer aux investissements en direct et de suivre les placements pour s'assurer qu'ils livrent les résultats attendus.

Dans le secteur du revenu fixe, les ressources ont été accrues non seulement pour investir dans le crédit aux entreprises, mais aussi pour investir à l'échelle mondiale, pour diversifier les sources de rendement et pour s'exposer davantage à des segments plus performants.

Pour les marchés boursiers, de nouvelles avenues ont été explorées afin d'élargir le champ des investissements en ciblant des sociétés dont les valeurs boursières ne reflètent pas leur valeur fondamentale et leur potentiel.

Dans le portefeuille des infrastructures, un accent particulier a été mis sur la recherche d'occasions dans les marchés en croissance.

Ivanhoé Cambridge a pour sa part continué sa percée dans les économies en croissance, en plus de mettre en chantier des édifices de calibre mondial à Paris et à Toronto, et d'en inaugurer un à Montréal.

Les efforts de chacun des grands secteurs d'investissement ont été soutenus par l'ouverture de bureaux dans des économies ciblées : le Mexique, l'Inde, la Chine, Singapour, sans compter le renforcement des bureaux à Londres, Paris et New York.

Ces développements ont entraîné, en particulier depuis deux ans, une augmentation des ressources afin d'accroître les capacités de la Caisse. Au terme de cette phase qui s'achèvera sous peu, le conseil a confiance que l'organisation disposera d'un niveau de ressources adéquat pour développer de nouveaux partenariats, saisir de nouvelles opportunités et viser de nouvelles géographies.

Face à des marchés en transition et des risques géopolitiques accrus, le conseil estime que la Caisse est plus prête que jamais à remplir sa double mission dans le respect des attentes de ses déposants.

Il faut aussi souligner les progrès accomplis dans la mise en route du Réseau express métropolitain, un projet phare qui va permettre à la grande région de Montréal de disposer d'infrastructures de transport public efficaces et écologiques.

Le conseil tient également à souligner la stratégie d'investissement ambitieuse adoptée pour faire notre part dans la transition vers une économie sobre en carbone, une initiative qui place la Caisse dans le peloton de tête mondial à cet égard.

Je voudrais aussi remercier deux personnes qui ont quitté notre conseil, Mmes Ouma Sananikone et Maryse Bertrand, et souhaiter la bienvenue à Mme Ivana Bonnet-Zivcevic.

Finalement, je ne saurais conclure sans encore une fois saluer le dévouement et le travail de toute l'équipe de la Caisse sous la gouverne de Michael Sabia, qui s'est encore une fois démarqué par un sens du leadership exceptionnel.

Le président du conseil d'administration,

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Robert Tessier', written in a cursive style.

**ROBERT TESSIER**

## Message du président et chef de la direction

Paradoxal. Voilà un mot qui caractérise bien notre environnement de marché. Dans un monde qui évolue à toute vitesse, la Caisse, comme tous les autres investisseurs dans le monde, doit naviguer dans un contexte rempli de défis.

La croissance économique, après des années plutôt modestes, est désormais plus synchronisée à l'échelle mondiale. L'inflation demeure faible, et nous voyons poindre des signes d'augmentation de l'investissement des entreprises dans quelques marchés. À certains égards, il s'agit peut-être de la conjoncture la plus favorable que l'économie mondiale ait connue depuis la crise financière de 2008.

Or, malgré ce contexte positif, voilà que la volatilité refait surface. Pourquoi? Parce que depuis la crise, les politiques monétaires ont été extrêmement accommodantes, avec l'objectif de stimuler l'activité économique et financière. Les marchés se sont accoutumés à ce soutien actif. Toutefois, maintenant que les politiques monétaires ont accompli leur travail, les banques centrales ont commencé – et avec raison – à les normaliser, étape par étape.

Ainsi, avec l'effacement progressif d'un des piliers de leur performance, la trame narrative à travers laquelle les marchés interprètent les événements est en train de changer, de se transformer.

Ce paradoxe les rend plus fragiles et plus susceptibles d'être minés par les facteurs de risque exogène, qui sont plutôt nombreux dans l'environnement actuel. Ajoutons dans l'équation une bonne dose d'incertitude sur le plan géopolitique et des craintes de guerres commerciales à grande échelle, et nous avons là une recette pour nourrir – probablement pendant une période prolongée – la volatilité observée dernièrement sur les marchés.

C'est pourquoi, au cours des dernières années, la Caisse a travaillé à bâtir un portefeuille plus résilient – dans la durée. Pas immunisé, bien sûr, contre les mouvements de marché. Mais plus robuste et plus diversifié, pour être en mesure de composer efficacement avec des marchés en transition.

À plus long terme, notre environnement d'investissement continuera d'être difficile. Telle une « commodité », le capital abonde, et la concurrence s'intensifie pour les actifs de qualité. Conséquemment, les attentes de rendement seront à la baisse pour tous. Plus que jamais, il faut se démarquer. Pour la Caisse, cela veut dire :

- continuer de tirer profit de la taille de notre actif. Même si, à près de 300 G\$ d'actif net, la taille de la Caisse reste modérée, en particulier par rapport aux géants norvégien (plus de 1 000 G\$ US) et japonais (quelque 1 500 G\$ US), elle est suffisamment importante pour nous permettre de travailler avec les meilleurs partenaires, d'avoir accès aux meilleures occasions d'investissement et de livrer une concurrence solide pour réaliser des transactions clés;
- demeurer à l'affût, ce qui implique d'être continuellement branchés sur notre environnement, sur les changements en cours et sur l'évolution des marchés;
- innover et créer nos propres occasions, avec les bonnes expertises, les bons partenaires, en décelant de nouvelles opportunités dans le marché, en générant nous-mêmes des occasions d'investissement;
- jouer pleinement notre rôle, en participant activement à la transition, en contribuant à la transformation numérique et à la mondialisation de l'économie du Québec, en développant une nouvelle génération d'entrepreneurs et en mettant en œuvre des projets structurants.

Aujourd'hui, nous devons penser différemment et faire les choses autrement. C'est l'ambition que nous mettons de l'avant avec notre approche de propriétaire d'entreprise. Cette détermination à produire un impact durable sur l'économie réelle différencie assurément la Caisse des autres investisseurs. Elle nous a permis de conclure, encore en 2017, des transactions et des partenariats de premier plan, notamment en placements privés, en immobilier et en infrastructures, et ce, aussi bien à l'international qu'ici, au Québec.

Notre contribution à l'économie québécoise est d'ailleurs un autre élément qui distingue avantagusement la Caisse. Tout au long de l'année, nous avons appuyé des entreprises qui innovent et excellent, et accompagné plusieurs d'entre elles dans leur expansion vers de nouveaux marchés. Nous avons aussi poursuivi la mise en œuvre du Réseau express métropolitain, un système de transport collectif qui améliorera notre productivité ainsi que la vie de ses usagers.

C'est également en pensant différemment que nous avons élaboré en 2017 notre stratégie d'investissement face au défi climatique, convaincus de l'importance d'adopter une approche constructive pour aborder cet enjeu planétaire. Cette transition engendrera des occasions rentables. Nous le constatons déjà à travers nos nombreux investissements dans les énergies renouvelables, le transport durable et l'immobilier haute performance. Les cibles et moyens dont nous nous sommes dotés pour contribuer à une économie plus sobre en carbone nous permettront de générer une performance soutenue à long terme.

Pour assurer notre succès à l'avenir, il faudra également rester connectés sur notre environnement. Cet environnement demandera beaucoup d'agilité. Aussi, il importe de simplifier nos façons de faire et d'optimiser nos ressources internes afin de pouvoir agir encore plus rapidement, et de façon plus efficace.

Au cours des dernières années, la Caisse a beaucoup évolué. Elle peut compter sur des équipes d'experts qui, de Montréal à Singapour, de Mexico à Londres, travaillent avec énergie pour saisir les meilleures occasions dans des catégories d'actif et des régions variées. Nos équipes sont essentielles pour nous démarquer en faisant de l'innovation une façon de penser et d'agir, aussi bien pour nous que pour les entreprises en portefeuille et l'économie dans son ensemble. Leur talent et expertise, jumelés à la force de nos partenaires et de nos réseaux, nous permettront d'investir autrement et d'inscrire nos résultats dans une perspective durable.

Le président et chef de la direction,

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'MSABIA', with a long horizontal flourish at the end.

**MICHAEL SABIA**



## **Nos clients, les déposants**



## Nos clients, les déposants

L'année 2017 a été caractérisée par l'entrée en vigueur de changements importants à l'offre de portefeuilles et par la poursuite de l'exécution du plan stratégique de la Caisse. Ces éléments ont été au centre des discussions et des travaux avec les déposants tout au long de l'année.

### UNE COLLABORATION FRUCTUEUSE

Les déposants sont au cœur des actions de la Caisse, qui met son expertise et sa connaissance des marchés à leur service pour les appuyer dans leurs décisions de placement. Le modèle d'affaires privilégié est fondé sur la collaboration, l'écoute, la transparence de même que sur un partage clair des rôles et des responsabilités de chacun. En 2017, les équipes de la Caisse et les déposants ont continué de tenir des échanges réguliers, notamment dans le cadre de travaux de politiques de placement, pour voir comment les orientations stratégiques proposées par la Caisse peuvent bonifier leur profil rendement-risque. Plusieurs déposants ont ainsi apporté des modifications à leur politique de placement. D'autres procèdent à des analyses ou prévoient le faire en 2018.

### ÉVOLUTION DE L'OFFRE DE PORTEFEUILLES

La Caisse et ses équipes suivent en continu les tendances de fond qui caractérisent l'environnement d'investissement et, en conséquence, ajustent si nécessaire l'offre de portefeuilles de façon à ce qu'elle réponde bien aux besoins de chacun des déposants et permette d'améliorer leur profil rendement-risque. Ces tendances incluent notamment :

- des attentes de rendement à long terme à la baisse, en particulier pour les titres de revenu fixe;
- une concurrence toujours très vive dans plusieurs segments d'investissement, surtout dans les actifs moins liquides (immobilier, infrastructures et placements privés);
- une prise de conscience mondiale de plus en plus importante face aux enjeux climatiques;
- un effet sur les marchés de certaines nouvelles technologies dites de rupture.

À la suite de travaux soutenus effectués en 2016, qui ont impliqué de nombreux échanges avec les déposants, des modifications importantes ont été apportées à l'offre de portefeuilles le 1<sup>er</sup> janvier 2017.

Ainsi, dans la catégorie Revenu fixe, les portefeuilles Obligations et Dettes immobilières ont été fermés en date du 1<sup>er</sup> janvier 2017 et les activités ont été reprises au sein de deux nouveaux portefeuilles spécialisés, soit :

- le portefeuille Taux, qui comprend des titres obligataires provinciaux et fédéraux plus traditionnels et qui représente la principale source de liquidité pour la Caisse;
- le portefeuille Crédit, qui comprend les activités de crédit aux entreprises, de crédit immobilier, de crédit gouvernemental, de dette souveraine des marchés en croissance et de financement spécialisé.

Avec cette nouvelle structure, la Caisse continue d'adapter sa stratégie de revenu fixe afin de diversifier ses sources de rendement et de faire évoluer ses activités de crédit. Elle vise ainsi à s'exposer davantage à des segments de marché offrant un profil rendement-risque plus performant.

Le portefeuille Marchés boursiers de la catégorie Actions a aussi fait l'objet de modifications en date du 1<sup>er</sup> janvier 2017. Ainsi :

- une composante de gestion en pondérations alternatives a été ajoutée au mandat Marchés en croissance. Pour cette composante, qui permet de réduire l'allocation à la gestion indicielle traditionnelle dans ces marchés, le poids attribué à chaque titre en portefeuille est fonction de différentes mesures fondamentales plutôt que de sa capitalisation boursière;
- le mandat Valeur mondiale a été créé. Il offre un apport complémentaire au mandat Qualité mondiale tout en respectant notre philosophie de rendement absolu et à long terme. Il vise une section du marché dont le prix des titres est attrayant sur la base de diverses mesures de valeur fondamentale (valeur comptable, bénéfiques, flux de trésorerie, etc.). Il s'agit de titres d'entreprises ayant connu des enjeux à court terme, mais qui possèdent des qualités intrinsèques et qui offrent un potentiel de normalisation sur un cycle complet. Appuyée sur une forte discipline d'évaluation et un horizon à long terme, la stratégie Valeur mondiale vise à profiter du retour de ces titres à leur pleine valeur.



Les activités consolidées de répartition de l'actif ont également fait l'objet de modifications entrées en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2017. Les changements apportés visaient à clarifier explicitement leur rôle qui est davantage axé sur la gestion du rapport rendement-risque du portefeuille global.

En matière de devises, l'approche adoptée par la Caisse inclut la découverte graduelle des portefeuilles Immeubles, Infrastructures et Placements privés ainsi que l'instauration d'un cadre de gestion dynamique de l'exposition aux devises du portefeuille global.

Finalement, le portefeuille BTAA a été fermé le 1<sup>er</sup> juin 2017. Ce portefeuille regroupait depuis janvier 2010 l'ensemble des billets à terme adossés à des actifs détenus par la Caisse. Des encaissements graduels ont été réalisés au fur et à mesure que les engagements venaient à échéance, ce qui a permis de libérer des fonds qui ont servi au remboursement des BTAA.

## L'OFFRE DE PORTEFEUILLES AUX DÉPOSANTS

La Caisse propose à ses déposants de répartir leurs fonds dans des portefeuilles spécialisés qui regroupent des titres d'une même catégorie d'actif (voir le tableau 2, p. 24). La majorité de ces portefeuilles sont gérés de façon active. La gestion de chacun est encadrée par un ensemble de règles énoncées dans une politique d'investissement. Ce document précise entre autres :

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

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

## RENDEMENTS INDIVIDUELS DES DÉPOSANTS

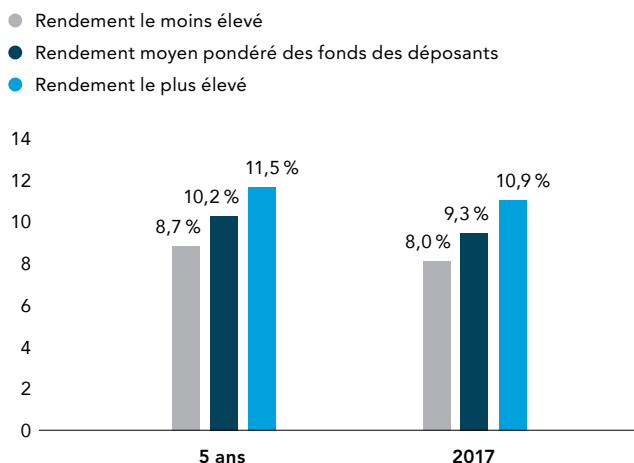
Les décisions de répartition d'actif entre les trois grandes catégories du portefeuille global – Actions, Revenu fixe et Actifs réels – ont une incidence importante sur le rendement de chacun des déposants. Ces décisions sont prises par les déposants, avec l'appui de la Caisse, en fonction notamment de leurs objectifs de rendement, de leur tolérance au risque et de leur horizon d'investissement.

Sur cinq ans, les rendements annualisés des huit principaux fonds des déposants s'établissent entre 8,7 % et 11,5 %.

Pour l'année 2017, leurs rendements varient entre 8,0 % et 10,9 %.

GRAPHIQUE 1

### RENDEMENTS DES HUIT PRINCIPAUX FONDS DES DÉPOSANTS



## NOS CLIENTS, LES DÉPOSANTS

### DES SERVICES-CONSEILS PERSONNALISÉS

La Caisse offre aux déposants des services-conseils afin de les appuyer dans leurs décisions de politique de placement, en particulier celles touchant l'allocation stratégique cible de l'actif à long terme. Ces services comprennent :

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

Au cours des dernières années, la Caisse a bonifié son offre de services-conseils en rehaussant ses capacités d'analyse des engagements financiers à long terme de ses clients. En 2017, plusieurs projets d'analyse intégrant à la fois l'actif et le passif ont été menés en collaboration avec des déposants. Ces analyses permettent notamment d'évaluer la pertinence de la répartition de l'actif, actuelle ou envisagée, ainsi que les répercussions potentielles de celle-ci sur le niveau de capitalisation ou de cotisations requis à long terme pour le régime concerné.

TABLEAU 2

### OFFRE DE PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS

(au 31 décembre 2017)

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

## HUIT PRINCIPAUX FONDS DES DÉPOSANTS

REPRÉSENTENT 96,3 % DE L'ACTIF NET au 31 décembre 2017

### 1 FONDS D'AMORTISSEMENT DES RÉGIMES DE RETRAITE

**78,5 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

**69,3 G\$**

ACTIF NET

- > 4,1 millions de cotisants
- > 2,0 millions de bénéficiaires
- > 13,4 G\$ versés en prestations annuellement

### 3 RÉGIME DE RETRAITE DES EMPLOYÉS DU GOUVERNEMENT ET DES ORGANISMES PUBLICS

**68,5 G\$**

ACTIF NET

- > 531 000 cotisants
- > 260 000 retraités et 18 000 conjoints survivants et orphelins
- > 5,4 G\$ versés en prestations annuellement

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

**22,4 G\$**

ACTIF NET

- > 156 000 cotisants
- > 92 000 retraités ou conjoints survivants
- > 817 M\$ versés en prestations annuellement

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

**16,2 G\$**

ACTIF NET

- > 225 000 employeurs cotisants
- > 3,8 millions de travailleurs couverts
- > 2 G\$ versés en prestations annuellement

### 6 FONDS DES GÉNÉRATIONS

**13,8 G\$**

ACTIF NET

- > Fonds consacré au remboursement de la dette du Québec

### 7 SOCIÉTÉ DE L'ASSURANCE AUTOMOBILE DU QUÉBEC

**11,9 G\$**

ACTIF NET

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

### 8 RÉGIME DE RETRAITE DU PERSONNEL D'ENCADREMENT

**6,9 G\$**

ACTIF NET

- > 27 000 cotisants
- > 30 000 retraités et 2 400 conjoints survivants et orphelins
- > 1,3 G\$ versés en prestations annuellement

TABLEAU 3

## LES 40 DÉPOSANTS DE LA CAISSE – Comparaison de l'actif net au 31 décembre 2016 et au 31 décembre 2017

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

	Premier dépôt	Actif net des déposants			
		2017		2016	
		\$	%	\$	%
<b>CAISSES DE RETRAITE</b>					
Retraite Québec	1966	69 282	23,2	62 243	23,0
Régime supplémentaire de rentes pour les employés de l'industrie de la construction du Québec	1970	22 389	7,5	20 694	7,6
Régime de retraite des employés du gouvernement et des organismes publics	1973	68 467	23,0	63 604	23,4
Régime de retraite du personnel d'encadrement	1973	6 871	2,3	11 012	4,1
Régime de retraite des employés fédéraux intégrés dans une fonction auprès du gouvernement du Québec <sup>1</sup>	1977	262	0,1	250	0,1
Régime de retraite des élus municipaux	1989	264	0,1	245	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	588	0,2	539	0,2
Ministère des Finances, gouvernement du Québec <sup>2</sup>					
Fonds d'amortissement des régimes de retraite	1994	78 468	26,3	65 422	24,2
Régime de retraite des membres de la Sûreté du Québec – Caisse employeurs	2009	654	0,2	613	0,2
Régime de retraite de l'Université du Québec	2004	549	0,2	431	0,2
Régime de retraite du personnel des CPE et des garderies privées conventionnées du Québec	2005	387	0,1	316	0,1
Régime de retraite pour certains employés de la Commission scolaire de la Capitale	2006	33	–	34	–
Régime de rentes pour le personnel non enseignant de la Commission des écoles catholiques de Montréal	2007	197	0,1	202	0,1
Régime de retraite des membres de la Sûreté du Québec - Caisse participants	2007	474	0,2	404	0,2
Régime de retraite des employés de la Ville de Laval	2007	347	0,1	338	0,1
Régime de retraite des employés en fonction au Centre hospitalier Côte-des-Neiges	2010	88	–	84	–
Fonds commun de placement des régimes de retraite de l'Université Laval	2012	267	0,1	247	0,1
Fiducie globale Ville de Magog	2012	69	–	64	–
Régime de retraite des employées et employés de la Ville de Sherbrooke	2012	42	–	38	–
Régime de retraite des agents de la paix en services correctionnels	2013	643	0,2	603	0,2
Régime complémentaire de retraite des employés réguliers de la Société de transport de Sherbrooke	2013	81	–	75	–
Régime de retraite de la Corporation de l'École Polytechnique	2014	58	–	53	–
Régime de retraite de la Ville de Terrebonne	2015	64	–	59	–
Régime de retraite des cadres de la Ville de Québec	2016	264	0,1	244	0,1
Régime de retraite des employés manuels de la Ville de Québec	2016	318	0,1	296	0,1
Régime de retraite des fonctionnaires de la Ville de Québec	2016	560	0,2	518	0,2
Régime de retraite du personnel professionnel de la Ville de Québec	2016	213	0,1	191	0,1
Régime de retraite des policiers et policières de la Ville de Québec	2016	453	0,2	419	0,2
Régime de retraite des pompiers de la Ville de Québec	2016	165	0,1	150	0,1
Régime de retraite des employés du Réseau de transport de la Capitale	2016	70	–	63	–
Régime de retraite des chauffeurs d'autobus de la Société de transport de Laval <sup>3</sup>	2017	122	–	–	–
<b>RÉGIMES D'ASSURANCE</b>					
Régie des marchés agricoles et alimentaires du Québec	1967	11	–	10	–
La Financière agricole du Québec	1968	933	0,3	700	0,3
Autorité des marchés financiers	1969	843	0,3	791	0,3
Commission des normes, de l'équité, de la santé et de la sécurité du travail	1973	16 214	5,4	15 367	5,7
Société de l'assurance automobile du Québec	1978	11 924	4,0	11 306	4,2
Les Producteurs de bovins du Québec	1989	6	–	6	–
Régime de rentes de survivants	1997	460	0,2	432	0,2
Conseil de gestion de l'assurance parentale	2005	–	–	1	–
<b>AUTRES DÉPOSANTS</b>					
Office de la protection du consommateur	1992	155	0,1	141	0,1
Ministère des Finances, gouvernement du Québec <sup>2</sup>					
Fonds des générations	2007	13 780	4,6	11 211	4,1
Fonds des congés de maladie accumulés	2008	1 191	0,4	1 095	0,4
Fonds d'information sur le territoire	2011	155	–	114	–
Agence du revenu du Québec	2012	130	–	120	–
<b>TOTAL</b>		<b>298 512</b>	<b>100,0</b>	<b>270 746</b>	<b>100,0</b>

1. Auparavant Régimes particuliers.

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

3. Nouveau déposant en 2017.

# Rapport de gestion





## Contexte macroéconomique mondial

### ACCÉLÉRATION GÉNÉRALISÉE DE LA CROISSANCE MONDIALE EN 2017

Les années qui ont suivi la crise financière de 2008-2009 ont donné lieu à une faible croissance mondiale, ainsi qu'à d'importantes divergences interrégionales parmi les pays développés et les marchés en croissance. Dans les pays développés, les politiques monétaires extrêmement accommodantes ont fait chuter les taux d'intérêt des obligations d'État à des niveaux historiquement bas et stimulé les marchés boursiers. Elles ont toutefois peiné à dynamiser la croissance et l'inflation au point où certains pays demeurent toujours en offre excédentaire et l'inflation, encore loin de la cible de leur banque centrale.

En 2017, l'économie mondiale a enregistré une accélération synchronisée de sa croissance pour la première fois depuis la crise financière, si on exclut le rebond généralisé de l'activité économique survenu immédiatement après la crise (voir le graphique 4, p. 30).

Parmi les pays développés, les économies ne se situent toutefois pas toutes au même point dans le cycle économique. Alors que toutes les économies avaient plongé en territoire d'offre excédentaire au sortir de la crise financière, plusieurs économies, dont l'Espagne, l'Italie et la France, n'en sont pas encore sorties, et l'inflation se situe encore loin de la cible de leur banque centrale. D'autres économies, comme le Canada, les États-Unis, l'Allemagne et le Royaume-Uni, sont en demande excédentaire, c'est-à-dire en territoire de surchauffe, ou s'en rapprochent (voir le graphique 5, p. 30).

Les économies des marchés en croissance ont aussi bien fait, notamment la Chine, dont la croissance à la hausse a surpris en 2017, et le Brésil, qui a enfin réussi à se sortir de sa pire récession. Il faut dire que la remontée des prix des matières premières, le rebond du commerce international et la dépréciation du dollar américain ont favorisé l'activité économique dans les marchés en croissance.

### LES RISQUES GÉOPOLITIQUES PÈSENT SUR LA CROISSANCE À LONG TERME

Cela dit, le contexte géopolitique demeure tendu malgré le portrait assez positif de l'économie mondiale. La pression des mouvements populistes un peu partout en Occident et dans certains marchés en croissance s'est accrue, sur fond de montée des inégalités économiques et de durcissement de la rhétorique militaire (en Corée du Nord, en Syrie et au Moyen-Orient). Après la victoire du Brexit, l'élection de Trump aux États-Unis et celle de Duterte aux Philippines, la matérialisation du risque populiste s'est accentuée en 2017, à mesure que ces mouvements prenaient le pouvoir et tentaient d'imposer leur programme respectif. Dans le cas de l'Union européenne, si la France est sortie renforcée de la défaite de l'extrême droite aux élections présidentielles, le leadership allemand s'est fragilisé après l'élection d'un parlement fragmenté en septembre dernier. Au Royaume-Uni, les marchés ont continué de s'inquiéter des premières négociations sur le Brexit qui ont débouché sur plusieurs enjeux. Aux États-Unis, le président Trump a continué de mettre l'accent sur ses intentions protectionnistes et le Canada et le Mexique sont contraints de renégocier l'ALENA, pour lequel aucune entente n'est encore ressortie. Finalement, en Asie, le renforcement de l'emprise du président chinois Xi Jinping sur le parti et l'État cache difficilement une inquiétude grandissante sur la capacité de Pékin à mener à bien les réformes nécessaires à l'assainissement de l'économie et des entreprises chinoises.

## CONTEXTE MACROÉCONOMIQUE MONDIAL

### LES ÉTATS-UNIS EN TERRITOIRE DE SURCHAUFFE ET LA ZONE EURO MONTRE DES SIGNES ENCOURAGEANTS

L'économie américaine a été l'une des plus performantes des principales économies développées au cours des cinq dernières années. Elle a crû nettement au-dessus du rythme de sa croissance potentielle, de sorte que l'écart de production s'est graduellement refermé au point où dès la fin de 2015, la Réserve fédérale américaine (Fed) a décidé d'amorcer un resserrement graduel de sa politique monétaire par le biais de la hausse de son taux directeur. L'élection de Donald Trump en novembre 2016 a changé la donne sur plusieurs paramètres. Son engagement à stimuler l'économie, entre autres au moyen d'assouplissements de la réglementation environnementale et bancaire, et par l'adoption d'une politique budgétaire expansionniste financée à coup de déficits, a entraîné des révisions à la hausse des anticipations de croissance et d'inflation. En 2017, la Fed a augmenté le rythme de la hausse de son taux directeur, en plus d'annoncer qu'elle cesserait de réinvestir les titres obligataires qu'elle avait achetés depuis la crise financière pour stimuler l'activité économique. Enfin, la réforme de la taxation annoncée en

décembre dernier pourrait pousser davantage l'économie américaine en territoire de surchauffe. Cela pourrait amener la Fed à hausser davantage son taux directeur. Cette réforme exercera aussi des pressions sur les finances publiques, puisqu'elle n'est pas contrebalancée par des baisses de dépenses budgétaires équivalentes.

Dans la zone euro, l'activité économique en 2017 s'est révélée plus vigoureuse qu'anticipé, enregistrant ainsi sa plus forte croissance depuis la crise financière. Elle a ainsi récolté les fruits du programme d'achat massif d'actifs de la Banque centrale européenne (BCE), qui a permis de faire chuter drastiquement les taux obligataires d'État. L'économie a pu aussi compter sur une solide performance du commerce extérieur grâce à l'accélération de la demande mondiale. Dans cet environnement, le taux de chômage a continué de diminuer, cédant un point de pourcentage en 2017 pour atteindre 8,6 % à la fin de l'année. Cependant, à l'exception de l'Allemagne, la zone euro n'a pas encore atteint le plein emploi et l'inflation demeure encore sous la cible de la BCE.

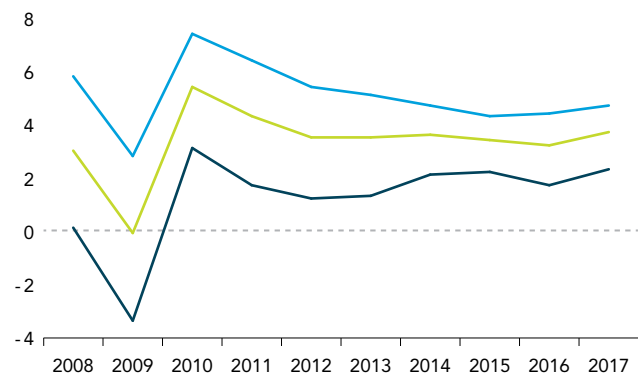
#### GRAPHIQUE 4

##### SYNCHRONISATION DE LA CROISSANCE MONDIALE EN 2017

(croissance annuelle du PIB réel en pourcentage)

- Marchés en croissance
- Économies développées
- Monde

Source : FMI



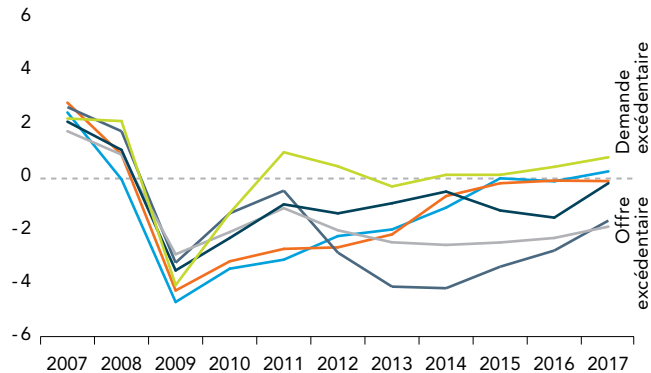
#### GRAPHIQUE 5

##### ÉCARTS DE PRODUCTION IMPORTANTS ENTRE LES ÉCONOMIES DÉVELOPPÉES

(écart de production en pourcentage du PIB potentiel)

- États-Unis
- Canada
- Allemagne
- Royaume-Uni
- France
- Italie

Source : FMI





## LA CROISSANCE AU CANADA ET AU QUÉBEC S'EST ACCÉLÉRÉE EN 2017, MAIS PLUSIEURS ENJEUX PERSISTENT

Malgré une faible croissance en 2015, causée principalement par la chute historique des prix du pétrole, l'économie canadienne a crû, en moyenne, au-delà de sa croissance potentielle au cours des cinq dernières années, tout comme l'économie québécoise. La croissance au Canada et au Québec s'est accélérée en 2017, supportée par la consommation et les investissements résidentiels, eux-mêmes soutenus par la force du crédit et du marché du travail. Cela a amené les analystes à augmenter leurs anticipations de croissance et a incité la Banque du Canada à augmenter son taux directeur de 25 p.c. à deux reprises.

Cela dit, les économies canadienne et québécoise font face à plusieurs défis, notamment à l'égard de la compétitivité internationale des entreprises, de l'endettement des ménages et des incertitudes dans la renégociation de l'ALENA. Enfin, les contraintes dans les capacités de transport du pétrole par pipeline vers les États-Unis nuisent aux provinces productrices.

## REBOND DES MARCHÉS EN CROISSANCE

Au cours des dernières années, les marchés en croissance ont dû composer avec notamment la faiblesse de la demande dans les pays développés, la chute des prix des matières premières, les turbulences politiques au Brésil et l'incertitude causée par l'amorce du resserrement de la politique monétaire américaine en 2015, soit une première depuis 2004. Tous ces facteurs ont contribué à réduire les flux de capitaux vers les marchés en croissance.

Toutefois, dans la seconde moitié de 2016, l'activité mondiale a rebondi. Les marchés en croissance ont ainsi pu en profiter en 2017, grâce notamment aux effets continus et cumulatifs de la reprise du commerce international, de l'élan cyclique des pays développés, du rebond des prix des matières premières et des politiques monétaires globalement accommodantes. Ce cercle vertueux s'est matérialisé malgré les incertitudes politiques.

On constate entre autres des surprises notables en Chine où la croissance s'est accélérée pour frôler les 7 %, grâce principalement au dynamisme de la consommation privée. En Inde, l'activité a souffert des effets persistants de la démonétisation et de la mise en œuvre de la taxe sur les produits et services, mais la croissance a rebondi à la fin de 2017 et devrait se rapprocher de son rythme potentiel de 7,5 % en 2018. Le lancement de la recapitalisation bancaire devrait en outre aider à résoudre le problème de la hausse des créances improductives et de la faiblesse des investissements. L'économie brésilienne s'est finalement extirpée de sa récession, la plus longue et la plus profonde de son histoire contemporaine, qui a duré de la mi-2014 à la fin de 2016. La reprise devrait se poursuivre grâce à la croissance de la consommation et de l'activité manufacturière. La situation budgétaire demeure toutefois le plus grand défi des autorités brésiennes : l'adoption des réformes des retraites sera la clé pour assurer la viabilité budgétaire. Au Mexique, bien que l'activité ait ralenti, elle a crû plus que prévu, sous l'impulsion de solides exportations et d'une consommation privée résiliente qui ont compensé la baisse des investissements en raison des incertitudes persistantes concernant ses relations commerciales avec les États-Unis.

## Analyse du rendement global

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2017, la Caisse a généré pour ses déposants des résultats solides, supérieurs à leurs besoins à long terme. En plus de profiter de la diversification des actifs sur les plans géographique et sectoriel, le portefeuille global a généré de la valeur au-delà des marchés et offert une stabilité à long terme.

La Caisse a continué de tirer profit de sa stratégie qui vise à livrer des résultats sur lesquels ses déposants peuvent compter, année après année, pour offrir une bonne performance à long terme. Cette stratégie s'articule en quatre priorités, à savoir : l'augmentation du poids des actifs moins liquides et du crédit, la poursuite de la mondialisation des activités, le déploiement de la stratégie d'investissement face au défi climatique et la maximisation de l'impact de la Caisse au Québec.

### RENDEMENT SUR CINQ ANS

Sur cinq ans, le portefeuille global de la Caisse a généré des résultats de placement nets de 109,7 G\$, ce qui a permis à l'actif net d'atteindre 298,5 G\$ au 31 décembre 2017 (voir le tableau 6). Le rendement moyen pondéré annualisé des fonds des déposants s'est établi à 10,2 % grâce à des rendements soutenus depuis 2013 (voir le tableau 7, p. 33). Il surpasse son portefeuille de référence par 1,1 %, ce dernier ayant produit 9,1 %. Cet écart représente une valeur ajoutée de 12,2 G\$.

Dans chacune des catégories d'actif, tous les portefeuilles ont contribué au rendement global. La diversification des activités en revenu fixe, la grande stabilité des actifs moins liquides et les rendements élevés dans les marchés boursiers ont été favorables au portefeuille global.

En revenu fixe, l'exposition aux secteurs du crédit et la baisse des taux d'intérêt pendant la majeure partie de la période de cinq ans ont profité aux portefeuilles. Ils ont dégagé un rendement annualisé moyen de 3,7 % et des résultats de placement nets de 14,6 G\$. Ce rendement, qui surpasse celui de son indice de référence par 0,7 %, a permis de créer 2,6 G\$ de valeur ajoutée. Dans un contexte de faibles taux d'intérêt, malgré leur remontée à la fin de la période, et de rendements attendus modestes pour les obligations, la Caisse a poursuivi le repositionnement de ses actifs de revenu fixe au cours des deux dernières années.

TABLEAU 6

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

(pour les périodes terminées le 31 décembre 2017)

Catégories d'investissement	Actif net G\$	5 ans			1 an		
		Résultats de placement nets M\$	Rendement %	Indice %	Résultats de placement nets M\$	Rendement %	Indice %
Revenu fixe	96,7	14 587	3,7	3,0	3 181	3,5	2,8
Actifs réels	50,4	18 920	11,0	11,3	3 979	8,7	9,0
Actions	149,5	72 444	14,3	12,5	17 556	13,6	13,3
Stratégies actives de superposition	0,6	175	s.o.	s.o.	(125)	s.o.	s.o.
Répartition de l'actif	1,3	1 216	s.o.	s.o.	(399)	s.o.	s.o.
<b>Total<sup>1,2</sup></b>	<b>298,5</b>	<b>109 665</b>	<b>10,2</b>	<b>9,1</b>	<b>24 596</b>	<b>9,3</b>	<b>9,2</b>

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

2. Voir les notes générales 3 et 6 du rapport annuel, à la page 177.

Pour sa part, la catégorie Actifs réels a généré sur cinq ans un rendement annuel moyen de 11,0 % et des résultats de placement nets de 18,9 G\$. Ses deux portefeuilles, Immeubles et Infrastructures, affichent des rendements annualisés respectifs de 11,3 % et 10,3 % grâce à des transactions et des partenariats de premier plan. Dans un contexte de forte concurrence pour ce type d'actif, la Caisse mise sur ses différents avantages comparatifs pour saisir les meilleures occasions d'investissement. Elle s'appuie sur l'expertise de ses équipes de recherche internes et de ses experts opérationnels, de même que sur son réseau de partenaires et ses capacités de développement de projets, autant en immobilier qu'en infrastructures, pour réaliser des investissements en direct, de gré à gré, selon des critères sélectifs qui lui permettent de générer une performance à long terme appréciable.

La catégorie Actions est celle qui a généré le rendement le plus élevé sur cinq ans, soit 14,3 % annualisé. Elle dépasse son indice de référence de 1,8 %, équivalant à 8,9 G\$ de valeur ajoutée. Elle est ainsi la plus importante source de valeur ajoutée pour la Caisse et le plus grand contributeur au rendement global, avec un apport de 72,4 G\$, soit les deux tiers des résultats de placement nets totaux.

Les portefeuilles de marchés boursiers ont généré 57,2 G\$ et un rendement annualisé de 14,5 %. Ce rendement, supérieur à celui de l'indice de référence, reflète à la fois la forte progression des marchés boursiers de 2013 à 2017 et les bien-fondés de la stratégie du portefeuille. Celle-ci met l'accent sur la gestion en absolu, la diversification du portefeuille, la concentration sur les titres de qualité et la sélection rigoureuse de partenaires dans les marchés en croissance. De son côté, le portefeuille Placements privés a permis d'ajouter 15,2 G\$ à l'actif net sur cinq ans grâce à un rendement annualisé élevé de 13,4 %. Cette performance témoigne de l'accroissement de la part des investissements directs dans le portefeuille et des choix d'investissement judicieux effectués par les équipes Placements privés mondiaux et Placements privés Québec.

## RENDEMENT EN 2017

En 2017, le rendement moyen pondéré des fonds des déposants s'élève à 9,3 %, légèrement supérieur à celui du portefeuille de référence (voir le tableau 6, p. 32). Cela s'est traduit par des résultats de placement nets de 24,6 G\$. Cette performance s'est inscrite dans un environnement de marché particulier. D'une part, on note une croissance soutenue et synchronisée à l'échelle mondiale, ainsi qu'une amélioration des indicateurs économiques. D'autre part, on observe des préoccupations liées aux ajustements des politiques monétaires pour contrer le risque d'inflation, de même que des risques géopolitiques élevés et des tensions liées aux inégalités sociales.

### TABLEAU 7

#### RENDEMENTS DE LA CAISSE

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

	Rendement global de la Caisse <sup>1</sup>
<b>5 ans (2013-2017)</b>	<b>10,2</b>
2017	9,3
2016	7,6
2015	9,1
2014	12,0
2013	13,1

1. Rendement moyen pondéré des fonds des déposants.

## ANALYSE DU RENDEMENT GLOBAL

Face à ce contexte, la Caisse a travaillé à bâtir un portefeuille plus résilient, prêt à composer avec des marchés en transition. Elle mise sur les titres procurant une stabilité et une prévisibilité de rendement afin de réduire la sensibilité de son portefeuille aux mouvements de marché prononcés, à la hausse comme à la baisse. Le rendement de la Caisse en 2017 reflète donc la bonne performance des marchés boursiers sans toutefois intégrer pleinement l'envolée des

multiples des titres des sociétés technologiques et de celles présentant un profil de croissance accélérée. Inversement, le portefeuille global vise à offrir une plus grande résilience en période de turbulence sur les marchés. Sur l'ensemble de l'année, chacune des trois grandes catégories d'actif – Revenu fixe, Actifs réels et Actions – affiche un rendement positif.

TABLEAU 8

## COMPOSITION DU PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE ET ÉVOLUTION DU PORTEFEUILLE GLOBAL

(pourcentage de l'actif net des déposants)

	Portefeuille de référence			Portefeuille de référence au 31 décembre 2016 <sup>1</sup> %	Portefeuille global	
	au 31 décembre 2017 <sup>1</sup>		Portefeuille de référence %		au 31 décembre	au 31 décembre
	Limite minimale %	Portefeuille de référence %			2017 %	2016 %
<b>Revenu fixe</b>						
Taux <sup>2</sup>	8,8	13,5	19,8	–	13,4	–
Crédit <sup>2</sup>	11,3	16,0	22,5	–	17,0	–
Obligations <sup>2</sup>	–	–	–	25,7	–	25,2
Dettes immobilières <sup>2</sup>	–	–	–	4,3	–	4,3
Valeurs à court terme	0,2	1,2	8,7	1,1	0,6	2,3
Obligations à long terme	0,7	1,0	4,7	1,0	1,0	1,0
Obligations à rendement réel	0,3	0,4	2,2	0,4	0,4	0,4
<b>Total</b>		<b>32,1</b>		<b>32,5</b>	<b>32,4</b>	<b>33,2</b>
<b>Actifs réels</b>						
Immeubles	8,3	12,0	14,7	12,0	11,5	11,8
Infrastructures	3,3	6,3	9,1	6,3	5,4	5,4
<b>Total</b>		<b>18,3</b>		<b>18,3</b>	<b>16,9</b>	<b>17,2</b>
<b>Actions</b>						
Marchés boursiers	26,1	37,6	45,5	37,3	37,6	37,5
Placements privés	8,6	12,0	15,0	11,9	12,5	11,3
<b>Total</b>		<b>49,6</b>		<b>49,2</b>	<b>50,1</b>	<b>48,8</b>
<b>Autres placements</b>						
Stratégies actives de superposition	0,0	0,0	0,5	0,0	0,2	0,2
Répartition de l'actif	0,0	0,0	1,0	0,0	0,4	0,6
BTAA <sup>3</sup>	–	–	–	s.o.	–	0,0
<b>Total</b>		<b>100,0</b>		<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

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

2. Le 1<sup>er</sup> janvier 2017, les portefeuilles Obligations et Dettes immobilières ont été fermés et leur avoir a été transféré dans les portefeuilles Taux et Crédit.

3. Le 1<sup>er</sup> juin 2017, le portefeuille BTAA a été fermé.

La catégorie Revenu fixe a généré un rendement de 3,5 %. La nouvelle structure des portefeuilles en vigueur depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2017 a permis de livrer des résultats concrets, tant sur le plan des transactions que de la performance. L'évolution de la stratégie vise à diversifier les activités en réduisant l'exposition au marché obligataire traditionnel et en augmentant de façon importante ses activités de crédit, incluant le crédit aux entreprises, le crédit gouvernemental, le crédit immobilier et le financement spécialisé, des segments de marché offrant un profil plus performant.

De leur côté, les portefeuilles de la catégorie Actifs réels ont obtenu une performance combinée de 8,7 %. En 2017, l'attrait pour les actifs réels ne s'est pas démenti auprès des investisseurs, un intérêt qui s'explique par plusieurs facteurs, notamment les faibles taux d'intérêt, la volatilité d'autres catégories d'actif, ainsi que la stabilité des flux monétaires et la protection partielle contre l'inflation qu'ils procurent.

La catégorie Actions a enregistré la meilleure performance des trois catégories d'actif, avec 13,6 %. Les mandats Marchés en croissance et Pondérations alternatives du portefeuille Marchés boursiers, ainsi que le portefeuille Placements privés se sont démarqués, avec des rendements respectifs de 28,4 %, 14,7 % et 13,0 %. Ces performances se sont inscrites dans un contexte de marché particulièrement favorable pour les bourses à l'échelle mondiale.

## DIVERSIFICATION GÉOGRAPHIQUE

En plus d'investir dans différentes catégories d'actif, la Caisse réalise des investissements à travers le monde. Cette diversification géographique lui permet de diminuer le risque de son portefeuille global et de saisir des occasions d'investissement attrayantes dans différentes régions. Grâce à l'établissement d'équipes sur le terrain aux États-Unis, en Europe, en Asie-Pacifique et en Amérique latine, la Caisse a ainsi pu réaliser des transactions clés aux côtés de sociétés et de partenaires parmi les plus reconnus au monde.

Au cours des cinq dernières années, elle a considérablement diversifié son exposition géographique pour accroître de 109 G\$ sa présence mondiale, qui atteignait 192 G\$ à la fin de 2017. Au 31 décembre 2017, son exposition à l'extérieur du Canada se situait à 58,0 % (voir le tableau 9).

Les États-Unis constituent un marché de choix pour la Caisse, 28,0 % de ses actifs y étant investis, comparativement à 20,3 % à la fin de 2012. L'Europe représente un autre marché d'importance, et son exposition y a même augmenté en 2017 à la suite d'investissements d'exception et dans un contexte d'embellie de l'économie.

Dans les marchés en croissance, où elle poursuit son déploiement de façon ciblée, la Caisse a plus que doublé son exposition, laquelle est passée de 15 G\$ en 2012 à plus de 35 G\$ à la fin 2017, soit 10,7 % de l'exposition totale. Pour y investir, la Caisse s'appuie sur une stratégie de partenariats avec des investisseurs et des sociétés d'exploitation dont la vaste connaissance de ces marchés est complémentaire à son expertise.

**TABLEAU 9**

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

	2017	2012
Canada	42,0	57,4
États-Unis	28,0	20,3
Europe	13,5	11,7
Marchés en croissance	10,7	5,7
Autres régions	5,8	4,9
<b>Total</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

## ANALYSE DU RENDEMENT GLOBAL

La Caisse cible des pays au fort potentiel tels que la Chine, l'Inde, le Brésil et le Mexique, auxquels s'est ajoutée la Colombie, un pays aux perspectives de croissance favorables où le processus de paix s'accélère. Un premier investissement privé direct y a été réalisé en 2017 dans le secteur de l'électricité.

Elle demeure enfin très active au Québec et au Canada, ses marchés de proximité.

### EXPOSITION AUX DEVICES ET COUVERTURE DE CHANGE

Au 31 décembre 2017, l'exposition aux devises étrangères s'élevait à 49 % de l'actif net total de la Caisse, une proportion en forte augmentation depuis 2013 en raison de la mondialisation de ses activités.

L'ensemble des portefeuilles liquides, à l'exception de certains titres de revenu fixe, est aujourd'hui exposé aux taux de change. De leur côté, les portefeuilles moins liquides ont été découverts de façon progressive à partir de 2016. Par rapport à l'année précédente, l'exposition aux devises étrangères s'est accrue de 12 % en 2017.

Sur cinq ans, l'exposition aux devises étrangères a eu une incidence positive sur le rendement global. Cela s'explique principalement par l'impact de l'appréciation du dollar américain par rapport au dollar canadien pour les actifs des portefeuilles de marchés boursiers.

### PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE

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

En 2017, les déposants ont revu la composition de leur portefeuille de référence respectif, ce qui a eu une incidence sur le portefeuille de référence de la Caisse. Au 31 décembre 2017, celui-ci présentait par rapport à l'année précédente une augmentation de la pondération de la catégorie Actions et une diminution de la catégorie Revenu fixe, reflète des orientations stratégiques de la Caisse (voir le tableau 8, p. 34). De son côté, la pondération de la catégorie Actifs réels est demeurée inchangée.

### PORTEFEUILLE GLOBAL

La composition du portefeuille global de la Caisse témoigne des décisions prises à la fois par les déposants relativement à leur portefeuille de référence et par la Caisse, à l'intérieur des marges de manœuvre qui lui sont octroyées pour chaque portefeuille spécialisé. Le tableau 8, à la page 34, présente l'évolution de la composition du portefeuille global au 31 décembre 2017.

## Analyse du rendement par catégorie d'actif

Sur cinq ans, tous les portefeuilles qui composent le portefeuille global de la Caisse ont généré des rendements positifs. En 2017, chacune des trois grandes catégories d'actif – Revenu fixe, Actifs réels et Actions – a apporté une contribution importante au rendement global.

### Revenu fixe

#### 5 PORTEFEUILLES

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

# 96,7 G\$

ACTIF NET

# 32,4%

DU PORTEFEUILLE GLOBAL  
DE LA CAISSE

# 3,7%

RENDEMENT ANNUALISÉ  
SUR 5 ANS

Tous les chiffres de cette section  
sont détaillés dans le tableau 17 (p. 50).

### TAUX

#### Rendement sur cinq ans

Ce portefeuille a été créé le 1<sup>er</sup> janvier 2017, à la suite de la réorganisation des portefeuilles Obligations et Dettes immobilières. Il comporte deux activités principales, soit la gestion des taux et le crédit gouvernemental. Le détail de la composition de ce portefeuille est présenté à la page 38.

#### Rendement en 2017

Ce portefeuille enregistre un rendement de 1,8 % et des résultats de placement nets de 665 M\$, principalement attribuables à la bonne performance des obligations provinciales. Le renforcement de l'économie canadienne, stimulé par une création d'emploi soutenue au cours de l'année, a occasionné un rétrécissement des écarts de crédit des obligations provinciales, lequel a été avantageux pour le portefeuille. Par contre, la hausse des taux fédéraux a joué en sa défaveur, de sorte que le rendement courant a été le principal contributeur au rendement.

Comme on peut le voir dans le tableau 10 des rendements des indices obligataires FTSE TMX Canada, les obligations provinciales se sont nettement distinguées parmi les catégories d'émetteurs en 2017, en raison de la baisse des taux à long terme de ces titres. Les obligations de sociétés ont de nouveau offert une bonne performance compte tenu de la demande toujours soutenue des investisseurs pour les instruments de crédit. Quant aux obligations du gouvernement fédéral, elles n'ont guère bougé, demeurant tout près de zéro. Ainsi, l'indice obligataire universel FTSE TMX Canada s'est établi à seulement 2,5 % en 2017, ce qui s'explique par la remontée progressive des taux d'intérêt depuis la fin de 2016. Sur cinq ans, il affiche un rendement de 3,0 %.

TABLEAU 10

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

Indices obligataires FTSE TMX Canada	2017				2016				5 ans			
	Court terme	Moyen terme	Long terme	Total	Court terme	Moyen terme	Long terme	Total	Court terme	Moyen terme	Long terme	Total
Fédéral	(0,6)	(0,7)	2,7	0,1	0,1	(0,1)	(0,8)	0,0	1,1	2,1	2,8	1,8
Provincial	0,1	1,3	8,0	4,3	0,9	1,5	2,3	1,8	1,8	3,3	5,0	3,8
Québec	0,2	1,4	8,2	4,3	1,1	1,6	2,6	2,0	1,9	3,5	5,4	4,1
Sociétés	1,0	2,6	8,8	3,4	2,3	4,3	6,4	3,7	2,4	4,2	5,7	3,6
Universel	0,1	1,0	7,0	2,5	1,0	1,6	2,5	1,7	1,7	3,1	4,6	3,0

## ANALYSE DU RENDEMENT PAR CATÉGORIE D'ACTIF

### CRÉDIT

#### Rendement sur cinq ans

Ce portefeuille a été créé le 1<sup>er</sup> janvier 2017, à la suite de la réorganisation des portefeuilles Obligations et Dettes immobilières. Géré de façon active, il comporte des activités d'investissement regroupées en quatre mandats principaux : Crédit aux entreprises, Crédit immobilier, Financement spécialisé et Crédit gouvernemental.

#### Rendement en 2017

En 2017, les marchés des obligations gouvernementales et de sociétés ont tiré profit de la baisse des écarts de crédit occasionnée par les facteurs suivants :

- la demande des investisseurs pour les actifs risqués;
- les conditions économiques mondiales favorables;
- l'amélioration des bénéfices des entreprises.

Ce contexte a permis aux quatre mandats du portefeuille de connaître une bonne performance pour leur première année, générant ensemble un rendement de 5,1 % et des résultats de placement nets de 2,3 G\$.

Le financement spécialisé, qui inclut le financement de projets, a connu une excellente année en raison du rendement courant des titres en portefeuille et du rétrécissement des écarts de crédit. Pour sa part, le crédit gouvernemental a bénéficié de la performance élevée des titres des marchés en croissance, notamment ceux du Brésil, stimulée par la baisse des taux. Au cours de l'année, la Caisse a d'ailleurs poursuivi son déploiement dans la dette de ces marchés, avec une hausse des investissements en Colombie, en Inde, en Malaisie et en Indonésie.

Parmi les autres facteurs qui se sont révélés avantageux pour le portefeuille, notons, en crédit aux entreprises, la stratégie consistant à s'exposer aux titres financiers américains puis, en crédit immobilier, la baisse des taux hypothécaires et le revenu courant élevé propre à cette catégorie d'actif.

### PORTEFEUILLE TAUX

---

#### COMPOSITION

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

#### AVANTAGES

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



Les gestionnaires ont également conclu des transactions innovantes qui ont contribué au succès du portefeuille, notamment :

- GECAS : engagement de 2,0 G\$ US sur quatre ans pour la création d'une plateforme de location et de financement d'avions aux côtés de GE Capital Aviation Services, un chef de file mondial dans ce secteur;
- SNC-Lavalin : investissement de 1,5 G\$, sous forme d'un prêt garanti par la valeur et les flux de trésorerie de la participation de la société dans le projet de l'autoroute 407 ETR, afin de financer l'acquisition de la firme WS Atkins, une des plus importantes firmes d'ingénierie britanniques (investissement total : 1,9 G\$);
- Potentia Renewables : prêt de 107 M\$ accordé à cette entreprise, le plus grand producteur indépendant d'énergie solaire sur les toits au Canada, pour lui permettre d'accroître sa présence dans le secteur des énergies propres et d'investir dans de nouveaux projets.

## VALEURS À COURT TERME

Composé de placements à court terme liquides investis sur le marché monétaire canadien, ce portefeuille indiciel a obtenu des résultats reflétant l'environnement de bas taux d'intérêt qui a dominé au cours des dernières années. Sur cinq ans, il enregistre un rendement annualisé de 0,8 % et des résultats de placement nets de 218 M\$, alors qu'en 2017, il affiche un rendement de 0,6 %.

## OBLIGATIONS À LONG TERME

Composé surtout d'obligations provinciales à long terme, ce portefeuille est géré selon une approche de type indiciel. Ainsi, la totalité des titres de l'indice n'est pas détenue en portefeuille, mais les titres sélectionnés répliquent les différents facteurs de risque de l'indice, comme la durée, la répartition sur la courbe ou l'exposition par émetteur.

Sur cinq ans, son rendement annualisé s'élève à 5,0 %, ce qui a permis d'ajouter 561 M\$ à l'actif net. Cette performance s'explique par le rendement à échéance des titres de même que par le rétrécissement des écarts de crédit. En 2017, il a généré un rendement de 8,0 %, attribuable à la bonne performance des obligations des provinces en raison de la baisse des taux provinciaux à long terme.

## OBLIGATIONS À RENDEMENT RÉEL

Ce portefeuille indiciel vise à protéger contre les hausses du taux d'inflation au Canada. Il a offert des rendements annualisés de 1,0 % sur cinq ans et de 0,8 % en 2017, des résultats qui se traduisent par une contribution de 24 M\$ à l'actif net.

## PORTEFEUILLE CRÉDIT

### COMPOSITION

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

### AVANTAGES

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

## ANALYSE DU RENDEMENT PAR CATÉGORIE D'ACTIF

**Actifs réels****2 PORTEFEUILLES**Immeubles  
Infrastructures**50,4 G\$**

ACTIF NET

**16,9%**DU PORTEFEUILLE GLOBAL  
DE LA CAISSE**11,0%**RENDEMENT ANNUALISÉ  
SUR 5 ANSTous les chiffres de cette section  
sont détaillés dans le tableau 17 (p. 50).**IMMEUBLES****Rendement sur cinq ans**

Ce portefeuille est géré par la filiale immobilière de la Caisse, Ivanhoé Cambridge. Son approche mise sur le développement de relations stratégiques avec des partenaires et la création de plateformes d'investissement en vue de saisir des occasions de qualité à travers le monde. Au cours des cinq dernières années, Ivanhoé Cambridge a repositionné son portefeuille Immeubles afin d'accroître son exposition à l'international et d'investir dans des actifs clés dans des villes ciblées. En plus d'acquérir de nombreuses propriétés et sociétés de qualité, les gestionnaires ont lancé des projets de développement d'envergure et ont disposé d'actifs de manière stratégique.

Depuis 2013, le rendement annualisé du portefeuille s'établit à 11,3 %, se traduisant par des résultats de placement nets de 13,6 G\$. Les actifs situés en Amérique du Nord ont offert une contribution importante en raison de l'appréciation élevée de leur valeur (plus-value) sur la période, et ce, autant dans les secteurs des centres commerciaux, des immeubles de bureaux que des propriétés résidentielles. La catégorie Actions, fonds et financements a également fortement contribué au rendement grâce à une plus-value considérable. Parmi les facteurs qui ont joué de façon défavorable, notons la dépréciation de la devise brésilienne de même que la faible pondération du secteur industriel et logistique dans le portefeuille.

Les graphiques 11 et 12, à la page 41, illustrent l'évolution des expositions géographique et sectorielle du portefeuille depuis cinq ans.

**PORTEFEUILLE IMMEUBLES****COMPOSITION**

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

**AVANTAGES**

- Source de rendement courant
- Profil rendement-risque attrayant et flux de capitaux importants
- Diversification du risque du portefeuille global de la Caisse en raison d'une corrélation moins importante entre les actifs en détention et les marchés mondiaux
- Certaine protection du capital contre l'inflation à long terme grâce à l'indexation des baux

## Rendement en 2017

Le portefeuille a dégagé un rendement de 8,0 % et des résultats de placement nets de 2,5 G\$. Cette performance s'explique par les évaluations à la hausse de certains projets d'Ivanhoé Cambridge qui ont bénéficié au rendement et par la catégorie Actions, fonds et financements qui a offert une plus-value élevée. Notons également les bons rendements des centres commerciaux au Brésil.

Au cours de l'année, les gestionnaires d'Ivanhoé Cambridge ont réalisé plus de 60 transactions totalisant 12,4 G\$, dont 8,0 G\$ d'investissements. Parmi les faits saillants, soulignons :

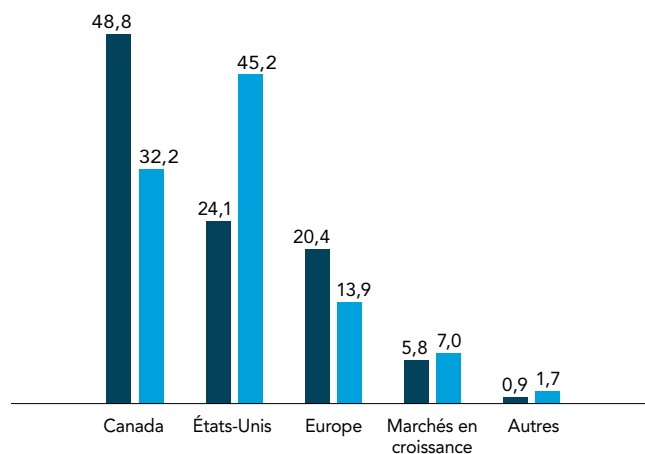
- À la suite de la signature de deux baux majeurs, lancement des travaux pour la construction de deux complexes exceptionnels réalisés en partenariat avec Hines, soit :
  - DUO, un grand projet dans le 13<sup>e</sup> arrondissement de Paris conçu par les Ateliers Jean Nouvel, qui comprendra un hôtel et un immeuble de bureaux, et qui abritera le futur siège social de la société Natixis, également copropriétaire;
  - CIBC Square, le nouveau siège social mondial de la Banque CIBC, situé sur Bay Street au centre-ville de Toronto, un projet nécessitant un investissement de près de 2 G\$ conjointement avec Hines, suivant une entente avec Metrolinx pour l'acquisition du terrain;
- Evergreen Industrial Properties : acquisition de cette société prometteuse, spécialiste de l'immobilier industriel, qui détient et exploite un portefeuille de près de 150 propriétés dans 18 marchés aux États-Unis;
- LOGOS : lancement de trois nouveaux véhicules d'investissement en logistique en Asie-Pacifique, soit en Inde, aux côtés de QuadReal Property Group et Asstz (800 M\$ US), en Chine, où un troisième véhicule ciblera quatre régions (jusqu'à 830 M\$ US), ainsi qu'en Indonésie et à Singapour avec l'Office d'investissement du RPC (environ 750 M\$ US);
- 85 Broad Street : acquisition de cet immeuble de bureaux prestigieux à Manhattan, pour près de 900 M\$;
- Monogram Residential Trust : investissement de 1,6 G\$ avec des partenaires, dont Greystar, afin de privatiser cette fiducie de placement immobilier américaine qui gère plus de 12 000 unités résidentielles locatives aux États-Unis.

Parmi les autres faits saillants, soulignons la vente des centres commerciaux Oakridge Centre, à Vancouver, et Madrid Xanadú, en Espagne. Ivanhoé Cambridge a également réalisé au début de 2018 la vente de ses participations dans les centres Richmond Centre, en Colombie-Britannique, et Fairview Mall, à Toronto.

## GRAPHIQUE 11

### EXPOSITION GÉOGRAPHIQUE – IMMEUBLES (en pourcentage)

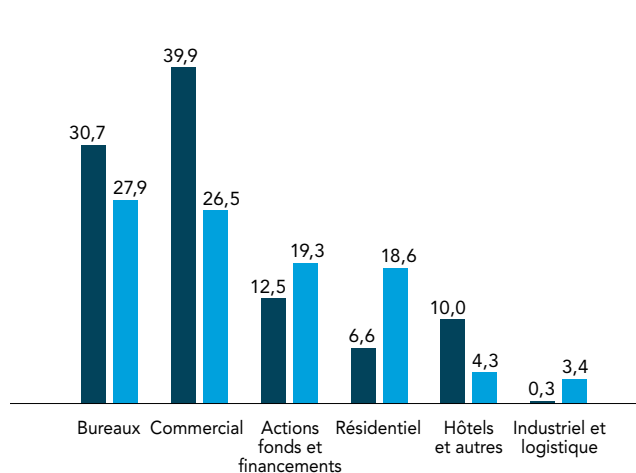
- 31 décembre 2012
- 31 décembre 2017



## GRAPHIQUE 12

### EXPOSITION SECTORIELLE – IMMEUBLES (en pourcentage)

- 31 décembre 2012
- 31 décembre 2017



## ANALYSE DU RENDEMENT PAR CATÉGORIE D'ACTIF

### INFRASTRUCTURES

#### Rendement sur cinq ans

Depuis 2013, le rendement du portefeuille s'élève à 10,3 %, procurant 5,4 G\$ de résultats de placement nets. Cette performance est principalement attribuable au rendement courant élevé des sociétés en portefeuille, en particulier celles qui exploitent des actifs de type réglementé et contracté. L'appréciation de la valeur des actifs en détention a aussi fourni un apport de taille au rendement.

L'écart entre le rendement du portefeuille et celui de son indice de référence s'explique par le fait que l'indice est composé de titres de sociétés cotées qui présentent des risques un peu plus élevés et une performance qui les reflète. La Caisse fait le choix de s'exposer à des actifs avec un niveau de risque moins élevé, conformément à sa stratégie. La performance du portefeuille est donc tout à fait en ligne avec le profil rendement-risque visé.

L'évolution de la diversification géographique et sectorielle du portefeuille sur cinq ans est présentée aux graphiques 13 et 14, à la page 43.

#### Rendement en 2017

Le rendement courant explique plus de la moitié du rendement total du portefeuille, qui s'élève à 10,1 %, ajoutant 1,4 G\$ à l'actif net. La bonne performance des investissements, combinée à l'attrait des investisseurs pour les infrastructures, a également favorisé l'appréciation de la valeur des actifs. Ces deux facteurs ont pour effet d'entraîner une baisse du taux d'actualisation moyen du portefeuille. Tous les types d'infrastructures ont contribué au rendement, particulièrement les actifs réglementés et les infrastructures économiques.

Voici quelques exemples de transactions réalisées au cours de l'année :

- Boralex : acquisition d'une participation de 17,3 % dans ce leader de l'industrie des énergies renouvelables au Canada et en France;
- Énergir : investissement de 70 M\$ dans cette société québécoise innovante aux activités bien diversifiées.

### PORTEFEUILLE INFRASTRUCTURES

---

#### COMPOSITION

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

#### AVANTAGES

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

Soulignons enfin la vente de la participation dans la société South East Water, qui a généré un rendement avantageux.

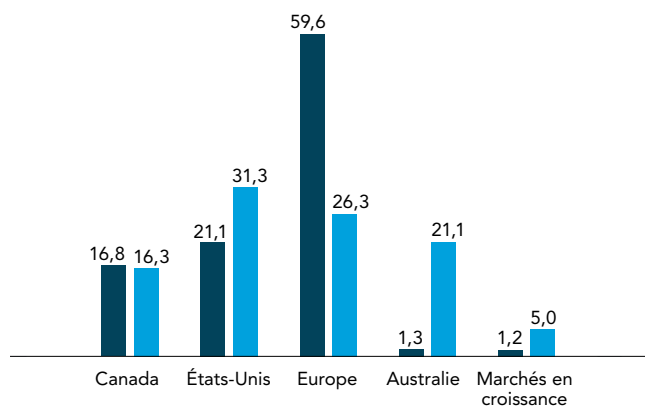
Par ailleurs, plusieurs étapes déterminantes ont été franchies dans la réalisation du Réseau express métropolitain (REM), un système de transport électrique et entièrement automatisé pour le Grand Montréal, incluant la confirmation des participations financières des gouvernements du Québec et du Canada. Au début de 2018, CDPO Infra, filiale de la Caisse, a confirmé le choix des consortiums gagnants, ainsi que le tracé et le montage financier.

### GRAPHIQUE 13

#### EXPOSITION GÉOGRAPHIQUE – INFRASTRUCTURES

(en pourcentage)

- 31 décembre 2012
- 31 décembre 2017

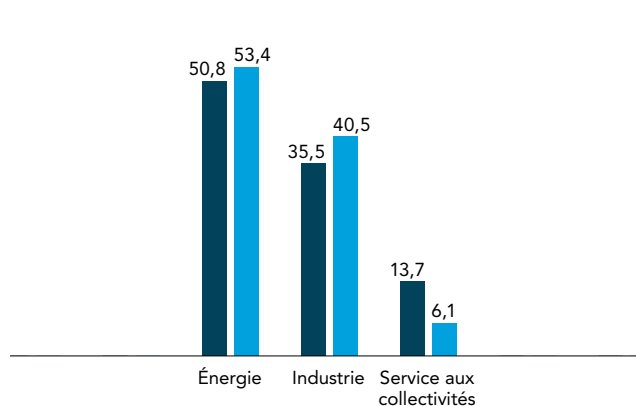


### GRAPHIQUE 14

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

(en pourcentage)

- 31 décembre 2012
- 31 décembre 2017



1. La composition des secteurs a été modifiée en 2017.

## ANALYSE DU RENDEMENT PAR CATÉGORIE D'ACTIF

## Actions

## 2 PORTEFEUILLES

Marchés boursiers  
Placements privés

149,5 G\$

ACTIF NET

50,1 %

DU PORTEFEUILLE GLOBAL  
DE LA CAISSE

14,3 %

RENDEMENT ANNUALISÉ  
SUR 5 ANS

Tous les chiffres de cette section  
sont détaillés dans le tableau 17 (p. 50).

## MARCHÉS BOURSIERS

## Rendement sur cinq ans

Les portefeuilles de marchés boursiers ont généré un rendement annualisé de 14,5 % sur cinq ans, avec des résultats de placement nets de 57,2 G\$. Ils ont ainsi contribué à plus de la moitié des résultats produits par l'ensemble des portefeuilles de la Caisse.

Cette performance s'est inscrite dans un contexte de marché favorable. De 2013 à 2017, les marchés boursiers mondiaux ont enregistré des rendements solides, particulièrement au cours des deux dernières années (voir le graphique 15). En dépit d'une progression somme toute modeste des bénéfices des entreprises sur l'ensemble de la période, les principaux indices de référence ont profité d'une confiance soutenue de la part des investisseurs influencés par une accélération synchronisée de la croissance mondiale. D'une année à l'autre, on remarque toutefois des divergences de performance entre les indices, reflet des conditions changeantes des marchés.

Sur cinq ans, les portefeuilles ont créé 6,8 G\$ de valeur ajoutée grâce à un écart de rendement de 1,8 % avec leur indice de référence. Cela démontre que l'approche de gestion en absolu adoptée par la Caisse pour gérer ses portefeuilles de marchés boursiers s'est révélée avantageuse. En outre, les portefeuilles ont bénéficié des positions importantes dans les entreprises constituées aux États-Unis. Ces dernières ont affiché les meilleurs rendements sur la période alors que l'économie américaine s'est consolidée, avec une hausse du nombre d'emplois créés et une appréciation du dollar américain.

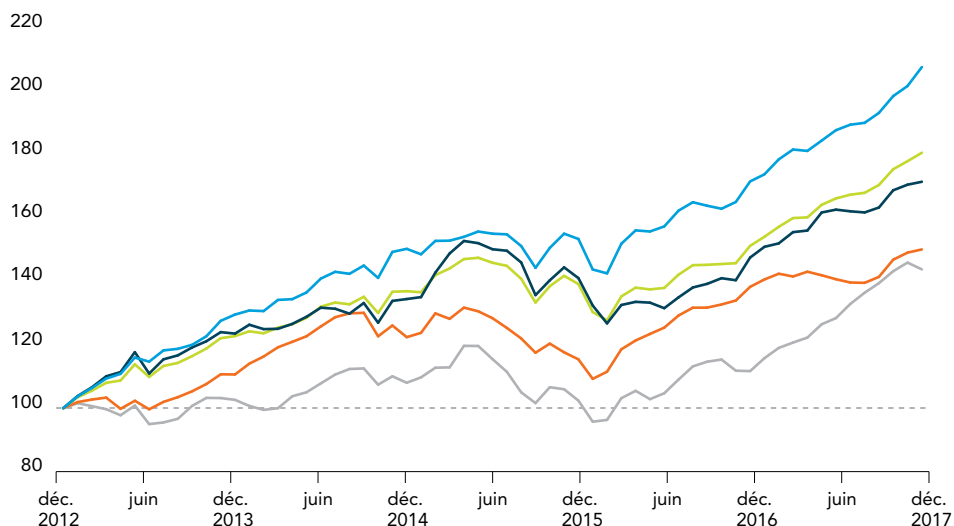
## GRAPHIQUE 15

ÉVOLUTION DES  
MARCHÉS BOURSIERS  
2013-2017

(31 décembre 2012 = 100,  
en devises locales)

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

Source: Rimes



### Rendement en 2017

Le portefeuille a enregistré un rendement de 13,7 %, ce qui a permis d'ajouter 13,6 G\$ à l'actif net. Cette performance a été obtenue dans un contexte où les rendements des marchés boursiers en devises locales ont été globalement à la hausse en 2017. Les données économiques favorables dans plusieurs régions ont propulsé l'indice MSCI ACWI à un niveau record. Ce sont principalement les bourses des marchés asiatiques, des États-Unis et de l'Europe continentale qui ont stimulé la forte progression boursière.

Bien que la concentration sur les titres de qualité se soit avérée profitable sur le long terme, le portefeuille a été désavantagé en 2017 par son exposition moindre aux titres de grandes sociétés américaines et chinoises du secteur des technologies de l'information, qui ont connu une croissance exceptionnelle en 2017.

## MANDAT QUALITÉ MONDIALE

### Rendement sur cinq ans

Ce mandat, pilier de la stratégie en absolu de la Caisse et plus important des portefeuilles de marchés boursiers, a livré des résultats de placement nets de 17,2 G\$ depuis sa création en 2013. Grâce à un rendement annualisé de 16,8 %, il surpasse son indice de référence par 3,1 %. Moins volatil que le marché en général, il a capté la presque totalité des hausses du marché, tout en ne reflétant qu'une fraction des baisses. Il est le principal contributeur à la valeur ajoutée

des portefeuilles de marchés boursiers, avec un apport de 2,3 G\$, soit plus du tiers de la valeur ajoutée totale réalisée par les sept mandats. La bonne tenue du mandat Qualité mondiale sur cinq ans valide les avantages de l'approche de gestion en absolu de la Caisse et de son travail pour bâtir un portefeuille robuste, visant à obtenir une résilience devant une variété de scénarios et d'environnements économiques.

La performance est surtout attribuable au bon rendement des titres des entreprises constituées aux États-Unis. Tant sur cinq ans qu'en 2017, les secteurs Santé, Consommation de base et Technologies de l'information ont contribué de façon importante au rendement. La sélection de titres dans les secteurs Industrie et Finance s'est aussi avérée bénéfique pour le mandat, tout comme la force du dollar américain par rapport au dollar canadien.

### Rendement en 2017

Les résultats de placement nets s'élèvent à 3,4 G\$ grâce à un rendement de 9,5 %, ce qui est conforme à la nature plus défensive des investissements. En conséquence, le mandat est moins exposé aux titres des marchés en croissance et des géants américains et chinois du Web, qui se sont envolés en 2017. Plusieurs des secteurs affichent néanmoins un rendement de plus de 10 %, en particulier Santé, Industrie et Consommation de base.

## MANDAT QUALITÉ MONDIALE

---

### COMPOSITION

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

### AVANTAGES

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

## ANALYSE DU RENDEMENT PAR CATÉGORIE D'ACTIF

### MANDAT CANADA

#### Rendement sur cinq ans

Entièrement géré en absolu depuis 2015, ce mandat a réalisé un rendement annualisé de 10,9 %, contre 9,4 % pour son indice de référence. Il crée ainsi une valeur ajoutée de 1,6 G\$ sur des résultats de placement nets de 12,0 G\$. La surpondération des titres d'entreprises québécoises s'est révélée avantageuse pour le mandat. Notons la performance solide d'entreprises avec une forte présence aux États-Unis, telles Alimentation Couche-Tard, CGI et CN, signe que la stratégie visant à tirer profit de la robustesse de cette économie a porté ses fruits. Les secteurs Finance, Consommation discrétionnaire et Biens de consommation de base ont le plus contribué au rendement. Le secteur Matériaux ainsi que les titres liés au pétrole ont pour leur part subi les effets de la baisse des cours mondiaux.

#### Rendement en 2017

Un rendement de 7,9 % a permis au mandat de produire des résultats de placement nets de 1,9 G\$. En 2017 également, c'est le secteur Finance qui s'est le plus distingué, entre autres le segment des banques qui a profité de l'amélioration de la croissance au Canada. La bonne tenue de l'économie a aussi favorisé le secteur Consommation discrétionnaire, un contributeur important au rendement grâce à la performance de titres comme Dollarama et Gildan.

### MANDAT MARCHÉS EN CROISSANCE

#### Rendement sur cinq ans

Ce mandat a généré des résultats de placement nets de 7,4 G\$ et un rendement annualisé de 10,3 %. Il dépasse son indice de 1,2 %, ce qui se traduit par une valeur ajoutée de 835 M\$. La performance a été portée par d'excellents rendements boursiers du côté des principaux marchés asiatiques. Le mandat a bénéficié de son volet de gestion active assuré par des gestionnaires externes. Grâce à leur expertise, ces derniers ont apporté une valeur substantielle depuis 2013, surtout en Chine, mais aussi en Inde, et ce, même lors des épisodes de baisses de marché. Rappelons que la sélection rigoureuse de partenaires constitue un des piliers de la stratégie de mondialisation de la Caisse.

### 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 démontrant des qualités fondamentales et des avantages concurrentiels qui leur permettent de résister aux variations du marché
- Part des titres québécois représentant 33 % de la composition du mandat, comparativement à 15,6 % pour l'indice S&P/TSX

#### AVANTAGES

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

### MANDAT MARCHÉS EN CROISSANCE

---

#### COMPOSITION

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

#### AVANTAGES

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



### Rendement en 2017

Le mandat affiche le meilleur rendement du portefeuille de marchés boursiers en 2017, soit 28,4 %. Cette performance élevée s'explique par le retour de la confiance des investisseurs envers les marchés en croissance. Elle est également attribuable au rendement exceptionnel des bourses chinoise et coréenne, propulsées par le secteur Technologies de l'information, de même qu'à la sélection judicieuse de titres des gestionnaires externes. Leur connaissance du terrain a continué de faire une différence, en particulier dans le segment des titres chinois de catégorie A (cotés aux Bourses de Shanghai et de Shenzhen). Les secteurs Finance, Technologies de l'information et Consommation discrétionnaire expliquent les deux tiers du rendement.

À noter que depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2017, une partie des activités de gestion indicielle du mandat est remplacée par un nouveau volet de type pondérations alternatives.

## MANDAT PONDÉRATIONS ALTERNATIVES

### Rendement sur cinq ans

Ce mandat a été créé en 2016. Il adopte une stratégie qui consiste à établir une pondération de titres sur la base de différentes mesures fondamentales (ventes, flux monétaires, dividendes, etc.) plutôt que de leur capitalisation boursière.

### Rendement en 2017

En 2017, le rendement s'établit à 14,7 %, se traduisant par des résultats de placement nets de 2,7 G\$. Toutes les régions couvertes par le mandat présentent une performance élevée, en particulier l'Europe continentale où l'amélioration des

données économiques a entraîné une reprise boursière. Ainsi, les titres d'entreprises qui y sont constituées ont produit plus du tiers du rendement, stimulé de surcroît par la force de l'euro. Les secteurs Technologies de l'information et Industrie ont été les principaux contributeurs à la performance du mandat.

## PLACEMENTS PRIVÉS

### Rendement sur cinq ans

La stratégie de la Caisse visant à accroître ses investissements directs et à diminuer la proportion de ses participations dans les fonds s'est révélée rentable sur cinq ans. Les placements directs, qui comptent désormais pour près des trois quarts des activités du portefeuille, ont procuré une performance supérieure à celle des fonds. Ces derniers ont toutefois aussi offert un rendement élevé, en plus d'avoir été la source de plusieurs occasions de co-investissement direct ces dernières années. Ensemble, les deux activités ont généré des résultats de placement nets de 15,2 G\$ sur cinq ans et un rendement annualisé de 13,4 %. Le portefeuille surpasse ainsi de 1,8 % son indice, soit une valeur ajoutée de 2,1 G\$.

### Rendement en 2017

Le rendement du portefeuille s'élève à 13,0 %, ajoutant 4,0 G\$ à l'actif net. En 2017, ce sont les investissements directs qui expliquent la plus grande part du rendement. Les sociétés du Québec y ont fourni un apport important grâce à une performance élevée.

Les actifs du portefeuille sont surtout répartis au Canada, aux États-Unis et en Europe, tel qu'illustré au graphique 16, à la page 48.

## MANDAT PONDÉRATIONS ALTERNATIVES

---

### COMPOSITION

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

### AVANTAGES

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

## ANALYSE DU RENDEMENT PAR CATÉGORIE D'ACTIF

Au cours de l'année, les gestionnaires ont effectué des investissements d'envergure en placements privés totalisant plus de 7,6 G\$ dans des entreprises de premier plan à l'international, dont :

- SUEZ Water Technologies & Solutions : investissement de 800 M\$ US pour une participation de 30 % dans ce chef de file mondial en solutions de traitement des eaux;
- USI Holdings : acquisition conjointe avec KKR de ce courtier d'assurance et de services-conseils, l'un des plus importants du marché des PME aux États-Unis, une transaction évaluée à 4,3 G\$ US;
- Sebia : acquisition, en partenariat avec CVC StratOps et Thetys, d'une participation minoritaire importante dans cette entreprise internationale de diagnostics médicaux établie en France;
- Datamars : prise de participation importante dans ce chef de file mondial de l'identification des animaux et des textiles;
- AvidXchange : investissement de 100 M\$ US dans ce leader de l'automatisation des factures et paiements d'entreprises, permettant d'accroître la présence de la Caisse dans le secteur des technologies financières.

Au Québec, l'année 2017 s'est révélée exceptionnelle en placements privés, avec des investissements de près de 2,0 G\$. Elle a continué de miser sur l'un des piliers de sa stratégie en accompagnant plusieurs entreprises

québécoises dans leurs acquisitions et leur expansion mondiale, dont :

- Cogeco Communications : investissement de 395 M\$ pour permettre à sa filiale américaine Atlantic Broadband d'acquérir une société aux États-Unis et de rejoindre ainsi plus de 230 000 nouveaux foyers (investissement total de la Caisse de 585 M\$);
- Groupe Solmax : investissement dans ce fabricant de produits géosynthétiques pour son acquisition d'un concurrent majeur aux États-Unis, lui permettant de devenir le numéro un mondial de son industrie;
- Eddyfi Technologies : investissement de 36,5 M\$ dans ce développeur d'équipements et de logiciels d'inspection destinés au secteur industriel, pour des acquisitions au Royaume-Uni;
- Redevances Aurifères Osisko : investissement de 200 M\$ pour financer l'achat d'un portefeuille de redevances minières de Orion Mine Finance, incluant les redevances d'une mine au Chili.

La Caisse a également mis de l'avant son approche consistant à miser sur l'innovation et la relève, un autre pilier de sa stratégie. Parmi les investissements réalisés en 2017, notons ceux dans Lightspeed, eStructure, Paiements Pivotal et TrackTik, de même que des engagements dans deux fonds – Real Ventures IV et Novacap TMT V – destinés aux entreprises émergentes des secteurs de la technologie, de l'intelligence artificielle et des nouveaux médias.

### PORTFEUILLE PLACEMENTS PRIVÉS

#### COMPOSITION

- Participations directes, négociées de gré à gré, à la fois dans des sociétés privées et dans des sociétés cotées en bourse
- Entreprises œuvrant dans tous les secteurs de l'économie, notamment des entreprises de qualité offrant des revenus stables et prévisibles
- Participations dans des fonds d'investissement performants
- Part des actifs investis au Québec représentant près du tiers de la composition du portefeuille

#### AVANTAGES

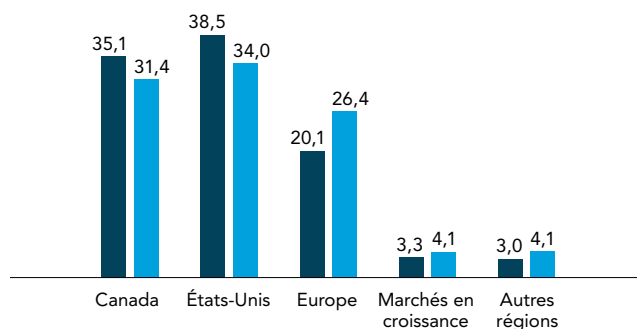
- Rendement attendu à long terme plus élevé que celui des marchés boursiers
- Accent sur la qualité des partenariats et la création de valeur à long terme, notamment par la croissance et l'efficacité opérationnelle

### GRAPHIQUE 16

#### EXPOSITION GÉOGRAPHIQUE – PLACEMENTS PRIVÉS

(en pourcentage)

- 31 décembre 2012
- 31 décembre 2017



Les équipes de Placements privés ont également travaillé conjointement avec celles des Marchés boursiers pour réaliser un investissement d'envergure dans Alimentation Couche-Tard, afin qu'elle puisse racheter un bloc d'actions de catégorie A détenu par Metro.

## AUTRES PLACEMENTS

### STRATÉGIES ACTIVES DE SUPERPOSITION

Le portefeuille Stratégies actives de superposition regroupe un ensemble d'activités d'investissement non capitalisées poursuivant un objectif de rendement absolu. Depuis sa création le 1<sup>er</sup> janvier 2014, il a procuré des résultats de placement nets de 175 M\$. Ceux-ci s'expliquent principalement par une performance appréciable des fonds externes détenus en portefeuille et des activités de gestion tactique. Ces deux volets affichent toutefois un rendement négatif en 2017.

### RÉPARTITION DE L'ACTIF

#### Résultats sur cinq ans

Les activités de répartition de l'actif ont dégagé des résultats de placement nets de 1,2 G\$ sur cinq ans. Cette performance s'explique par une contribution importante des activités de répartition de l'actif sur les marchés liquides, lesquelles ont

tiré profit principalement des positions prises sur la devise américaine. Par contre, les activités de répartition de l'actif liées aux actifs moins liquides ont été défavorables en raison du coût d'opportunité associé à la sous-pondération des portefeuilles d'actifs moins liquides par rapport à la pondération du portefeuille de référence. Des mesures ont été prises pour atténuer ce coût.

#### Résultats en 2017

Le portefeuille enregistre des résultats négatifs en 2017. Ce repli est attribuable au positionnement globalement défensif des activités de répartition de l'actif qui avait comme objectif de réduire le risque du portefeuille global de la Caisse. Le portefeuille a toutefois bénéficié des stratégies dites non directionnelles, lesquelles permettent d'améliorer le profil rendement-risque du portefeuille global, grâce à des positions relatives favorables sur les taux, le crédit et les marchés boursiers.

### RENDEMENTS PAR PORTEFEUILLE SPÉCIALISÉ

Le tableau 17, à la page 50, présente les rendements des portefeuilles spécialisés et des mandats par rapport à leur indice de référence pour les périodes de cinq ans et d'un an se terminant le 31 décembre 2017.

## PORTEFEUILLE STRATÉGIES ACTIVES DE SUPERPOSITION

---

### COMPOSITION

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

### AVANTAGES

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

## PORTEFEUILLE RÉPARTITION DE L'ACTIF

---

### COMPOSITION

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

### AVANTAGES

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

TABLEAU 17

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

(pour les périodes terminées le 31 décembre 2017)

Portefeuille spécialisé	Actif net G\$	5 ans			1 an		
		Résultats de placement nets M\$	Rendement %	Indice %	Résultats de placement nets M\$	Rendement %	Indice <sup>8</sup> %
<b>Revenu fixe</b>							
Taux	40,1	665	s.o.	s.o.	665	1,8	1,4
Crédit	50,6	2 261	s.o.	s.o.	2 261	5,1	4,0
Valeurs à court terme	1,9	218	0,8	0,7	22	0,6	0,6
Obligations à long terme	2,9	561	5,0	5,0	223	8,0	7,6
Obligations à rendement réel	1,2	24	1,0	0,9	10	0,8	0,7
<b>Total<sup>1</sup></b>	<b>96,7</b>	<b>14 587</b>	<b>3,7</b>	<b>3,0</b>	<b>3 181</b>	<b>3,5</b>	<b>2,8</b>
<b>Actifs réels</b>							
Immeubles	34,3	13 567	11,3	11,4	2 539	8,0	8,2
Infrastructures	16,2	5 353	10,3	11,6	1 440	10,1	10,5
<b>Total</b>	<b>50,4</b>	<b>18 920</b>	<b>11,0</b>	<b>11,3</b>	<b>3 979</b>	<b>8,7</b>	<b>9,0</b>
<b>Actions</b>							
Mandat Qualité mondiale <sup>2</sup>	38,8	17 164	16,8	13,6	3 369	9,5	13,5
Mandat Canada <sup>3</sup>	26,4	11 966	10,9	9,4	1 903	7,9	9,9
Mandat Marchés en croissance <sup>4</sup>	18,7	7 376	10,3	9,1	4 343	28,4	25,2
Mandat Pondérations alternatives	19,3	3 481	s.o.	s.o.	2 676	14,7	14,6
Marchés boursiers <sup>5</sup>	112,2	57 222	14,5	12,6	13 557	13,7	14,2
Placements privés	37,3	15 222	13,4	11,5	3 999	13,0	10,5
<b>Total</b>	<b>149,5</b>	<b>72 444</b>	<b>14,3</b>	<b>12,5</b>	<b>17 556</b>	<b>13,6</b>	<b>13,3</b>
<b>Autres</b>							
Stratégies actives de superposition	0,6	175	s.o.	s.o.	(125)	s.o.	s.o.
Répartition de l'actif <sup>6</sup>	1,3	1 216	s.o.	s.o.	(399)	s.o.	s.o.
<b>Total<sup>7</sup></b>	<b>298,5</b>	<b>109 665</b>	<b>10,2</b>	<b>9,1</b>	<b>24 596</b>	<b>9,3</b>	<b>9,2</b>

1. Inclut les rendements sur cinq ans des portefeuilles de revenu fixe fermés.

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

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

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

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

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

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

8. Les indices sont détaillés à la section Tableaux des rendements des renseignements additionnels.

# Gestion des risques

## LA GESTION DES RISQUES À LA CAISSE

Face à un contexte géopolitique mondial incertain et un environnement de marché comportant des valorisations élevées, la Caisse n'a pas augmenté sa prise de risque en 2017. Ainsi, le niveau de ses risques financiers est demeuré similaire à celui de 2016. Cette approche vigilante lui a permis de générer un rendement solide, tout en étant bien préparée pour affronter une correction importante des marchés financiers. L'équipe des risques continue de jouer un rôle clé dans l'équilibre rendement-risque des investissements en proposant des encadrements rigoureux et des outils de mesure performants.

### Faits saillants

1

En 2017, le niveau de risque de marché du portefeuille global est demeuré sensiblement le même qu'en 2016.

2

La Direction des risques a continué d'appuyer les activités d'investissement en exerçant une influence constructive auprès des équipes et en participant activement aux comités d'investissement.

3

Une méthodologie de calcul de l'empreinte carbone basée sur les meilleures pratiques et liée à la stratégie d'investissement de la Caisse face au défi climatique a été développée en 2017.

### ÉVOLUTION DES MESURES DE RISQUE

La gestion des risques fait partie intégrante de l'ensemble des activités de la Caisse, autant dans la gestion de ses portefeuilles que dans ses processus d'affaires. Au cours des dernières années, ses équipes ont développé une saine culture de risque et réalisé de nombreuses initiatives qui lui ont permis d'avoir un degré d'avancement élevé en matière de gestion des risques. La Caisse a poursuivi sur cette voie en 2017 en cherchant à établir, à travers le déploiement de ses orientations stratégiques, la meilleure adéquation rendement-risque pour ses investissements.

Dans la gestion de ses risques, la Caisse tient compte à la fois du contexte économique mondial, de l'évolution des marchés financiers et des concentrations sectorielle et géographique de son portefeuille. En cours d'année, ses équipes ont déterminé un certain nombre de risques à surveiller, dont plusieurs continueront d'être suivis en 2018 :

- le processus de normalisation des banques centrales et l'ajustement des politiques monétaires;
- une correction potentielle des valorisations advenant un sentiment d'aversion pour le risque;
- l'évolution du protectionnisme dans le monde et plus particulièrement du gouvernement américain, ainsi que l'incertitude entourant la renégociation de l'ALENA;
- les tensions géopolitiques entre les États-Unis et l'Iran, la Corée du Nord et la Chine;
- la poursuite des négociations sur le Brexit et l'instabilité toujours présente en Europe malgré la meilleure tenue de l'économie;
- les tensions liées aux inégalités sociales à travers le monde et la montée des mouvements populistes;
- un enjeu de compétitivité persistant au Canada, l'appréciation du dollar canadien, l'évolution du secteur pétrolier et l'endettement des ménages.

## GESTION DES RISQUES

**Risque de marché**

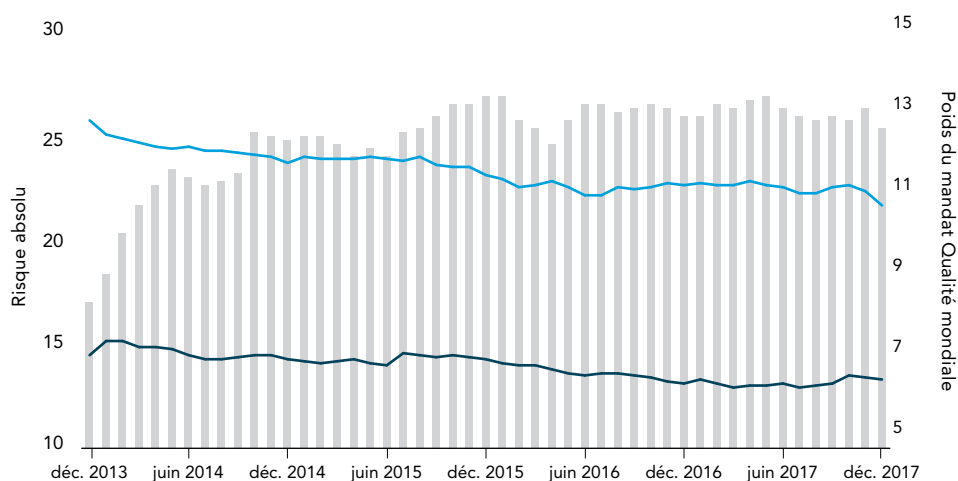
Pendant l'année 2017, la méthodologie de calcul de la valeur à risque (VaR) a évolué afin de mieux répondre aux besoins et aux orientations de la Caisse, et de permettre une meilleure utilisation des données de risque dans la répartition de l'actif. Les principaux changements apportés aux paramètres de cette méthode d'évaluation du risque de marché sont les suivants :

- une augmentation de l'historique des données de 2 500 à 3 000 jours pour préserver les données statistiques des périodes de volatilité;
- un allongement de l'horizon de mesure d'une semaine à un mois pour mieux capter les corrélations entre les catégories d'actif;
- une révision du processus de simulation historique des taux d'intérêt dans un contexte de niveau de taux bas pour réduire l'effet des réductions de taux;

**GRAPHIQUE 18**

INCIDENCE DE LA PONDÉRATION DU MANDAT QUALITÉ MONDIALE SUR L'ÉVOLUTION DU RISQUE ABSOLU<sup>1</sup>  
(en pourcentage)

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

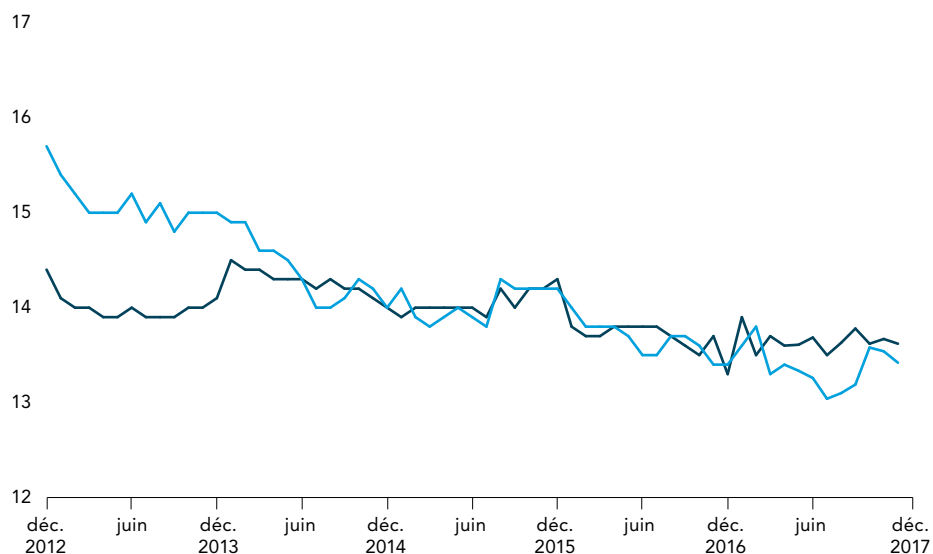


1. Les chiffres de risque antérieurs à juillet 2017 ont été ajustés pour tenir compte des changements dans la méthodologie de calcul de risque survenus en 2017.

**GRAPHIQUE 19**

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

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



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

- une baisse du niveau de confiance de 99 % à 95 % pour faciliter l'utilisation des données dans la répartition de l'actif.

De la fin 2012 à la fin 2017, le niveau de risque de marché du portefeuille global de la Caisse a considérablement diminué, entre autres en raison des facteurs suivants :

- l'adoption par la Caisse d'une approche de gestion en absolu;
- la stratégie Qualité mondiale (voir le graphique 18, p. 52);
- l'exposition accrue aux devises étrangères;
- la réduction de l'échéance des titres du portefeuille BTAA, lequel a été fermé en 2017.

Le graphique 19, à la page 52, montre l'évolution sur cinq ans du risque absolu du portefeuille global en comparaison avec celui de son portefeuille de référence. On remarque que le risque du premier était plus élevé que celui du second au 31 décembre 2012, mais s'en est rapproché au cours de la période, pour se situer à un niveau très légèrement inférieur au 31 décembre 2017, soit 13,4 %, contre 13,6 %. En 2017, le niveau de risque plus faible du portefeuille global s'explique principalement par un positionnement défensif en répartition de l'actif durant une grande partie de l'année.

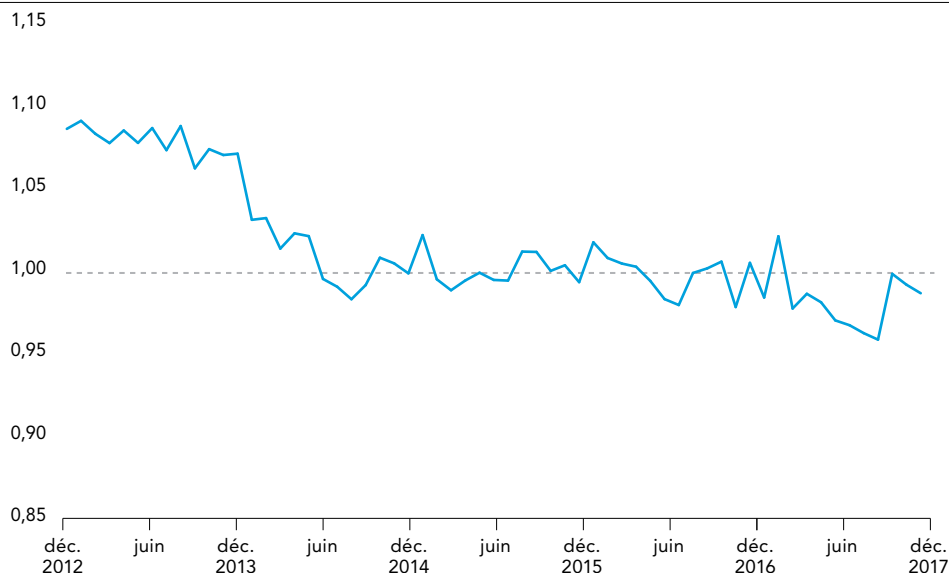
La baisse du niveau de risque absolu de la Caisse sur la période de cinq ans s'est traduite par une diminution du ratio de risque absolu du portefeuille global par rapport au risque absolu de son portefeuille de référence, comme on peut le voir sur le graphique 20. Rappelons que c'est sur ce ratio que la Caisse établit la limite de risque absolu qui encadre le risque de marché. Au 31 décembre 2017, le ratio de risque absolu se situait à 0,99. Un niveau se situant à 1,00 indique que la prise de risque pour générer de la valeur ajoutée est identique à celle du portefeuille de référence.

Le risque de marché s'est maintenu au même niveau qu'en 2016 malgré la hausse du risque absolu dans les catégories d'actif Revenu fixe et Actifs réels, laquelle reflète les orientations stratégiques (voir le tableau 21, p. 54). En effet, la Caisse a repositionné ses portefeuilles de revenu fixe en accroissant de façon importante ses activités de crédit, incluant le crédit aux entreprises, le crédit gouvernemental et le financement spécialisé, des segments de marché plus performants, mais plus risqués. Du côté des actifs réels, les changements dans la diversification des portefeuilles et l'exposition aux devises expliquent la variation. En revanche, on note une baisse du risque absolu du côté des Actions.

## GRAPHIQUE 20

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

- Ratio de risque absolu



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

## GESTION DES RISQUES

### Risque de crédit

Le déploiement dans les différents mandats du portefeuille Crédit a entraîné une augmentation du risque de crédit en 2017, en raison d'une exposition plus grande aux titres de crédit à rendement élevé et à la dette des marchés en croissance. En plus des mesures de risque de marché pour suivre le risque de crédit, la Caisse s'appuie sur les pertes en capital potentielles, une mesure qui intègre les probabilités de défaut, les corrélations et les hypothèses de recouvrement.

Par ailleurs, un comité composé de membres des équipes de risque et d'investissement révisé les analyses fondamentales des dossiers d'investissement afin d'établir une cote de crédit interne. Les notations sont revues périodiquement et leur évolution, incluant les écarts avec les notations des agences, est suivie de près par ce comité. En 2017, ce dernier a passé en revue 155 émetteurs. En plus des mesures traditionnelles, les analyses et les suivis des dossiers d'investissement tiennent compte de plusieurs éléments, dont les facteurs ESG (environnementaux, sociaux et de gouvernance).

### Risque de concentration

Malgré des positions de plus en plus importantes dans certains investissements, le niveau du risque de concentration du portefeuille global en 2017 est demeuré stable, car la Caisse atténue ce risque en diversifiant ses actifs sur les plans géographique et sectoriel.

### Risque de contrepartie

Le risque de contrepartie a diminué par rapport à 2016, une situation qui s'explique par la baisse des produits de couverture de devises. Afin de limiter ce risque, la Caisse suit quotidiennement une série d'indicateurs financiers pour chacune de ses contreparties pour évaluer leur santé financière. Tout au long de l'année, les changements dans la qualité du crédit des contreparties ont été analysés afin de maintenir ce risque à un bas niveau (voir le tableau 22).

### Risque de liquidité

En 2017, la Caisse pouvait compter sur un niveau de liquidités adéquat, en hausse par rapport à 2016. Dans le cadre de sa nouvelle approche pour la gestion des liquidités, elle détermine ses besoins en vue de constituer une réserve formée de liquidités primaires, soit des actifs liquides qui

**TABLEAU 21**

#### RISQUE DE MARCHÉ – ABSOLU<sup>1</sup> (en pourcentage au 31 décembre)

Catégories	2017	2016
Revenu fixe	5,8	5,1
Actifs réels	18,9	18,0
Actions	22,0	23,0
Autres placements	0,4	0,4
<b>Global</b>	<b>13,4</b>	<b>13,4</b>

1. Les chiffres au 31 décembre 2016 ont été redressés afin de refléter les changements apportés à la méthodologie de calcul de risque.

**TABLEAU 22**

#### ÉVOLUTION DE L'EXPOSITION AU RISQUE DE CONTREPARTIE<sup>1</sup> (au 31 décembre – en millions de dollars)

	2017	2016	2015	2014	2013
Exposition brute sans effet compensatoire	537,3	872,8	741,7	1059,7	1918,1
Exposition nette selon les ententes ISDA <sup>2</sup>	39,4	81,2	5,4	61,8	97,5

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

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



peuvent être utilisés immédiatement sans perte de valeur, et de liquidités secondaires, soit des actifs un peu moins liquides, mais qui peuvent être convertis rapidement. Il s'agit de titres résiliants même en période de fortes baisses de marché. La Caisse établit ainsi sur une base annuelle un seuil minimal de liquidités à maintenir dans la réserve afin de :

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

Un suivi quotidien est effectué, et des ajustements sont apportés à la réserve en fonction de divers critères. Au 31 décembre 2017, la Caisse disposait d'un montant qui lui permettait amplement de respecter ses engagements potentiels, et ce, même dans le cas d'une correction majeure des marchés (voir la note 12 des États financiers consolidés, p. 154).

## RÉVISION DES ENCADREMENTS ET PROCESSUS

En 2017, la Caisse a réalisé différentes initiatives visant à renforcer ses encadrements et ses processus de gestion des risques, tout en mettant de l'avant les principes directeurs qui guident sa démarche (voir la note 12 des États financiers consolidés, p. 154).

### Influence de la fonction Risque en investissement

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

- une présence active au sein de plusieurs comités, dont le comité Investissement et gestion des risques, le comité Investissement-Risques, le comité Risques opérationnels, le comité sur les devises, le comité de recherche ainsi que les comités d'investissement;
- l'intégration d'experts-métiers en risque pour les activités de chacune des équipes d'investissement. Dédiées aux différentes catégories d'actif, ces personnes-ressources font le pont entre ces groupes et les autres membres de l'équipe de gestion des risques, offrent un appui aux gestionnaires de portefeuilles dans la gestion optimale de leurs risques et contribuent à l'équilibre rendement-risque.

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

À l'occasion de l'élaboration du plan stratégique annuel, des analyses poussées des stratégies mises de l'avant par les groupes d'investissement sont réalisées afin de bien cerner leurs enjeux et de déterminer les impacts possibles des nouvelles initiatives sur le risque de la Caisse. Ces analyses, qui incluent des scénarios de crises de marché et de liquidité, contribuent de façon importante à définir les priorités stratégiques de la Caisse.

### Accent sur la gestion des risques transversaux

En 2017, de nombreuses analyses ont été réalisées à la fois sur les risques émergents et les thèmes transversaux susceptibles d'avoir une incidence sur l'ensemble des portefeuilles de la Caisse, notamment sur la fiscalité américaine, la renégociation de l'ALENA, le secteur de l'énergie et la transformation du modèle économique mondial. De nouveaux outils ont également été développés pour mieux analyser ces risques et faciliter leur suivi.

### Atténuation des risques opérationnels

Les risques opérationnels peuvent découler autant des activités transactionnelles, de la croissance et de la mondialisation des activités de la Caisse que des transformations faites au sein de l'organisation pour atteindre les objectifs stratégiques. Le comité Risques opérationnels évalue et mesure ces risques, et réalise différents travaux dans l'objectif de les atténuer. En 2017, ces travaux incluaient :

- la mise à jour de la cartographie des risques opérationnels;
- l'évaluation du risque de réputation pour l'ensemble des investissements directs en portefeuille;
- l'établissement d'un guide à l'attention des nouveaux employés sur le processus d'investissement;
- la clarification des règles à suivre en matière de vérification d'antécédents;
- l'analyse du risque de fraude dans les activités d'investissement;
- la revue opérationnelle des partenaires en gestion externe.

## GESTION DES RISQUES

### Nouveaux encadrements et suivis des catégories d'actif

Au cours de l'année, la Caisse a revu certaines de ses politiques d'investissement afin de tenir compte des orientations adoptées dans le cadre de la planification stratégique et de mettre en place des encadrements reflétant sa tolérance au risque. Les révisions comprenaient :

- Actifs moins liquides : modification aux politiques d'investissement des portefeuilles Placements privés et Infrastructures, ainsi qu'aux politiques de gestion intégrée des risques des filiales Ivanhoé Cambridge et Otéra Capital;
- Revenu fixe : structuration des encadrements des nouveaux portefeuilles spécialisés Taux et Crédit, de même que ceux des quatre mandats de ce dernier. Mise en place d'une nouvelle gouvernance pour les activités des deux portefeuilles et de nouveaux comités;
- Marchés boursiers : établissement du nouveau mandat de gestion Valeur mondiale et définition des marges de manœuvre;
- Marchés en croissance : suivi rigoureux des risques géopolitiques, mise à jour de tableaux de bord et rédaction de fiches sur les pays clés et les principales devises, de même que de notes de vigie sur différents enjeux. Les équipes ont également révisé et évalué les primes de risque associées à ces marchés et aux dossiers d'investissement, en considérant divers facteurs tels que le potentiel de croissance d'un pays, les niveaux de valorisation, la volatilité et les risques.

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

La Caisse a continué de raffiner ses méthodologies et ses outils d'analyse quantitative afin d'offrir un meilleur suivi des risques. En 2017, les améliorations ont bénéficié à plusieurs équipes, notamment :

- Revenu fixe : développement d'outils de construction de portefeuille et de suivi de l'environnement, ainsi que d'indicateurs pour évaluer le cycle de crédit. Mise en place d'une nouvelle méthodologie de mesure du risque des taux;

- Placements privés : conception d'une grille de risques afin de distinguer encore plus en profondeur les dossiers d'investissement et d'en raffiner la compréhension en termes de rendement-risque;
- Répartition de l'actif : développement d'outils de suivi des activités du portefeuille et intégration d'analyses de risque pour chacune de ses nouvelles stratégies;
- Stratégies actives de superposition : détermination de mesures de risque complémentaires à la méthodologie utilisée afin d'avoir une vue agrégée des activités du portefeuille, des fonds externes et des activités de gestion tactique.

### Mesures de risque

Comme mentionné précédemment, la méthodologie de calcul de la VaR a évolué au cours de l'année 2017. En complément de la VaR de marché, différents tests de tension sont effectués afin de quantifier les répercussions potentielles sur le portefeuille global de certains événements de marché. Ces tests enrichissent l'éventail des scénarios élaborés pour appuyer la prise des décisions d'investissement.

En outre, la Caisse a établi une preuve de concept pour une nouvelle mesure de risque à long terme fondée sur les facteurs clés qui définissent le risque pour chaque entreprise. Cet outil offre une perspective complémentaire à la VaR dans la gestion des risques. Il incorpore davantage le risque spécifique de chaque investissement et permet une factorisation du risque fondamental, en plus d'offrir une vue globale du portefeuille.

### Évaluation du risque climatique

En 2017, la Caisse a déterminé les cibles et les moyens à adopter pour contribuer de façon constructive à la transition vers une économie sobre en carbone. Une méthodologie basée sur les meilleures pratiques et évaluée par un auditeur externe et indépendant a été conçue afin de mesurer l'empreinte carbone de ses investissements. Ces travaux ont mené à l'établissement d'un diagnostic pour l'ensemble des activités d'investissement et au calcul de l'empreinte carbone globale en vue de définir une cible globale de réduction de GES par dollar investi. Pour plus d'information, voir la section Changements climatiques du Rapport d'investissement durable.

## Conformité

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

### Faits saillants

1

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

2

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

### POLITIQUES DE PLACEMENT ET POLITIQUES D'INVESTISSEMENT

Des programmes de conformité sont en place pour attester du respect des politiques de placement des déposants et des politiques d'investissement des portefeuilles de la Caisse. En 2017, des certificats de conformité à ces politiques ont été transmis aux déposants à deux reprises, soit en date du 30 juin et du 31 décembre. Également, les programmes pour assurer le respect et la conformité des activités réalisées dans les portefeuilles spécialisés et les mandats de gestion se sont poursuivis.

### CODE D'ÉTHIQUE ET DE DÉONTOLOGIE

Le respect du Code d'éthique et de déontologie à l'intention des dirigeants et des employés est primordial. Au début de chaque année, tous les employés doivent signer une déclaration qui confirme le respect du Code et l'information sur leur situation quant à leur portefeuille personnel. Ils sont également tenus de signaler toute situation où il est raisonnable de croire à un manquement au Code ou à toute politique de la Caisse.

Au cours de 2017, la Caisse a mis en œuvre plusieurs activités pour sensibiliser ses employés aux différents aspects du Code. De plus, des capsules interactives sur des thèmes spécifiques ainsi que des « Questions d'éthique » ont été diffusées sur l'intranet des employés tout au long de l'année pour rappeler les comportements à adopter dans des situations comportant une dimension éthique et déontologique. Le système de préautorisation des transactions personnelles est accessible à tous les employés, incluant ceux des bureaux à l'international. Le Code d'éthique et de déontologie a également été adapté pour chaque bureau à l'international, en fonction des réglementations locales.

Finalement, la Caisse a adopté en 2017 une politique contre le harcèlement et l'inconduite. Cette dernière vise à maintenir les plus hauts standards en matière de conduite professionnelle et de respect en milieu de travail, et établit la manière dont seront traités les cas éventuels.

Il est possible de consulter le Code d'éthique et de déontologie à l'intention des dirigeants et des employés sur le site Web de la Caisse ([www.cdpg.com](http://www.cdpg.com)), dans la section Gouvernance.

## CONFORMITÉ

### ACCÈS À L'INFORMATION

La Caisse traite les demandes d'accès à des documents conformément à la Loi sur l'accès aux documents des organismes publics et sur la protection des renseignements personnels (Loi sur l'accès). En 2017, la Caisse a traité 37 demandes d'accès à des documents, dont 26 pour la Caisse et 11 pour CD PQ Infra. Toutes ces demandes ont été traitées dans les délais légaux. De ces 37 demandes, 14 ont été acceptées, 15 ont été acceptées en partie, une a été référée à une autre entité et sept ont été refusées. Les demandes reçues concernaient notamment les indemnités de départ et heures supplémentaires, les frais de déplacement, le nombre d'employés et la masse salariale, les sommes dépensées en dons et commandites, les projets et ressources informationnelles, les mesures disciplinaires contre des employés, les voyages, les cyberattaques, les contrats informatiques, le Réseau express métropolitain (REM) et plusieurs autres sujets de nature administrative ou budgétaire. Aucune demande n'a fait l'objet d'une demande de révision à la Commission d'accès à l'information. Les réponses aux demandes d'accès peuvent être consultées sur le site Web de la Caisse.

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

### CYBERSÉCURITÉ

La cybersécurité est une préoccupation constante pour la Caisse. Elle met en place toutes les mesures nécessaires pour contrer les risques potentiels sur la conduite de ses activités. En 2017, elle a d'ailleurs revu et renforcé l'ensemble de ses processus de gestion de la sécurité de l'information, incluant la cybersécurité. Elle a également organisé pour ses employés une rencontre et une campagne de communication afin d'accentuer l'importance de cet enjeu et de les outiller à détecter plus facilement les menaces potentielles.

### POLITIQUE LINGUISTIQUE

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

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

Au cours de l'année 2017, des articles et capsules linguistiques ont été publiés régulièrement sur l'intranet des employés concernant des expressions et locutions à privilégier. Par ces capsules, la Caisse invite également les employés à utiliser les outils et ouvrages de référence disponibles sur le site de l'Office québécois de la langue française ainsi que plusieurs autres outils linguistiques mis à leur disposition.

Diverses initiatives ont également été poursuivies, dont un jeu-questionnaire et des capsules linguistiques sur la qualité et l'utilisation du français. Par ailleurs, la quatrième édition de la Dictée de la Caisse a été réalisée en décembre 2017. Cette activité s'inscrit dans le cadre des initiatives de sensibilisation à la qualité du français au travail.

### GESTION DES PLAINTES

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

# Présence de la Caisse au Québec



## Réalisations de la Caisse au Québec

### Un appui soutenu aux moteurs de la croissance économique du Québec

Guidée par les trois piliers de sa stratégie – croissance et mondialisation, projets structurants et innovation et relève – la Caisse vise à faire émerger et à bâtir des sociétés québécoises fortes et à mettre en œuvre des projets et des initiatives qui contribuent de façon durable au dynamisme de l'économie du Québec.

**42,5 G\$**

ACTIF TOTAL DANS LE SECTEUR PRIVÉ QUÉBÉCOIS, SOIT 2/3 DES 63,4 G\$ D'ACTIF AU QUÉBEC

**+750**

NOMBRE D'ENTREPRISES DONT LA CAISSE EST PARTENAIRE, DONT PLUS DE 650 PME

**6,7 G\$**

TOTAL DES NOUVEAUX INVESTISSEMENTS ET ENGAGEMENTS EN 2017

**+50%**

HAUSSE DES INVESTISSEMENTS DANS LE SECTEUR PRIVÉ QUÉBÉCOIS EN CINQ ANS

## CROISSANCE ET MONDIALISATION

Nous finançons et accompagnons des sociétés québécoises de toutes les tailles dans leurs projets de croissance et d'expansion, **au Québec et à l'international**, notamment grâce à notre réseau mondial.

# 50

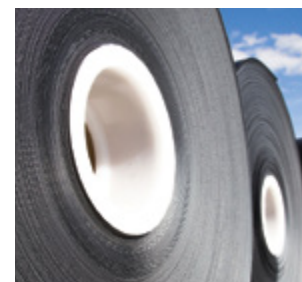
ACQUISITIONS  
INTERNATIONALES

réalisées par des  
entreprises québécoises  
en portefeuille en 2 ans.



Eddyfi

36,5 M\$ dans ce chef de file des systèmes d'inspection avancés pour des acquisitions au Royaume-Uni



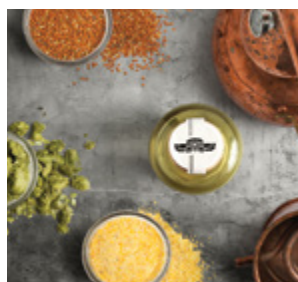
Groupe Solmax

Investissement pour une acquisition au Texas et créer un chef de file mondial des géomembranes en polyéthylène



SNC-Lavalin

1,9 G\$ pour l'acquisition de WS Atkins, l'une des plus importantes firmes britanniques d'ingénierie



Groupe Glutenberg

2,5 M\$ pour appuyer l'expansion de ce producteur de bières et de spiritueux, notamment aux États-Unis



Redevances Aurifères Osisko

200 M\$ pour l'acquisition d'un portefeuille d'actifs de métaux précieux situés notamment au Chili



Cogeco

Accompagnement dans le cadre d'une acquisition aux États-Unis permettant de rejoindre 230 000 nouveaux foyers (investissement : 585 M\$)

## RÉALISATIONS DE LA CAISSE AU QUÉBEC

## PROJETS STRUCTURANTS

Nous réalisons des projets structurants, notamment en **immobilier** et en **infrastructures**, qui, en plus de produire de bons rendements, génèrent des retombées concrètes dans **l'économie du Québec**.

# 4 G\$

DE CONTENU QUÉBÉCOIS  
POUR LE PROJET DU REM



Innergex

150 M\$ dans le cadre de l'acquisition d'Alterra Power, une société active au Canada, aux États-Unis et en Islande



Borex

390 M\$ pour appuyer la croissance de ce producteur d'énergie renouvelable



REM

Maître d'œuvre de ce réseau de transport collectif du Grand Montréal, le plus grand construit au Québec depuis 50 ans



Esplanade PVM

200 M\$ pour revitaliser cet espace et en faire un grand lieu de rassemblement public au centre-ville de Montréal



Quartier QB

Construction d'un complexe immobilier à usage mixte au cœur du quartier Cité-Universitaire de Québec



Centre Eaton

200 M\$ pour la métamorphose de cette destination de magasinage la plus achalandée au Québec



## INNOVATION ET RELÈVE

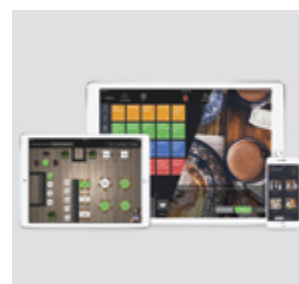
Nous mettons un accent particulier sur l'innovation et la relève, développons des **écosystèmes** pour **accompagner les PME** qui réussiront dans la nouvelle économie et favorisons le dynamisme de l'**entrepreneuriat**.

Nous misons sur des secteurs porteurs de la nouvelle économie, comme l'**intelligence artificielle**, les **nouveaux médias**, la **mobilité durable** et les **technologies vertes**.



TrackTik

7 M\$ aux côtés du fonds iNovia pour accélérer le développement de sa plateforme de gestion de personnel et croître dans de nouveaux marchés



Lightspeed

170 M\$ pour poursuivre le développement de solutions de point de vente et de commerce infonuagiques et l'expansion internationale



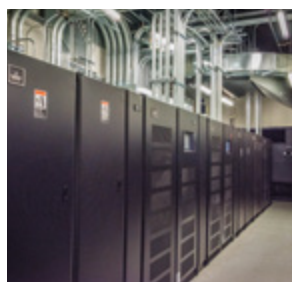
Real Ventures IV

Participation de 15 M\$ dans ce fonds qui élargit et intensifie le développement des entreprises technologiques en démarrage



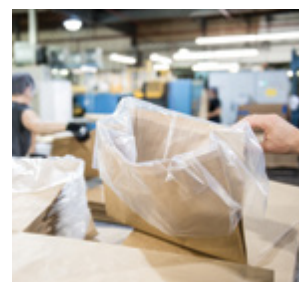
PAIEMENTS Pivotal

Participation importante dans ce spécialiste des solutions de traitement des paiements et des services aux marchands



eStrustructure

80 M\$ aux côtés de Canderel pour appuyer la création d'une plateforme de centres de données infonuagiques



Gelpac

Investissement pour permettre le transfert à la relève de ce fabricant québécois de solutions d'emballage

## RÉALISATIONS DE LA CAISSE AU QUÉBEC

### UNE CONTRIBUTION TANGIBLE À LA CROISSANCE ÉCONOMIQUE DU QUÉBEC

La Caisse joue un rôle de premier plan dans l'économie du Québec. Dans ce marché qu'elle connaît en profondeur, ses activités contribuent à stimuler la croissance économique à travers des investissements et de l'accompagnement dans le secteur privé, notamment auprès des entreprises innovantes, et des projets structurants. Grâce à l'expertise et au savoir-faire de ses équipes, ses réalisations génèrent des retombées tangibles, au bénéfice de ses déposants et de l'économie québécoise dans son ensemble.

Au fil des ans, le rôle de la Caisse au Québec a beaucoup évolué. Depuis quelques années, elle oriente la majeure partie de ses investissements vers le secteur privé, puisqu'il s'agit du principal moteur de l'économie québécoise. Sa présence dans ce secteur se chiffre aujourd'hui à 42,5 G\$, ce qui représente une hausse de plus de 50 % depuis cinq ans. Pour maximiser son impact au Québec, elle mise sur trois grandes priorités d'action : la croissance et la mondialisation, les projets structurants ainsi que l'innovation et la relève. Elle accompagne ainsi activement les entreprises québécoises dans leurs projets d'expansion au Québec et dans le monde. Elle conçoit et développe de grands projets immobiliers et d'infrastructures. Elle appuie les PME qui se démarqueront dans la nouvelle économie, et contribue au dynamisme entrepreneurial à travers une série d'initiatives pour promouvoir le métier d'entrepreneur.

Au cours de l'exercice 2017, l'approche de la Caisse en trois axes a mené à des nouveaux investissements et engagements de 6,7 G\$, ce qui constitue un niveau exceptionnel. Cela porte le total de ses engagements et investissements sur cinq ans à 17,5 G\$.

Pour optimiser son impact au Québec, la Caisse mise sur ses avantages stratégiques, soit l'expertise de ses équipes dans plusieurs secteurs, dont l'immobilier et les infrastructures, ses relations d'affaires au Québec et dans le monde, ses bureaux dans neuf pays et son bassin d'entreprises partenaires au Québec et à l'international. Ses réalisations vont ainsi bien au-delà des dollars investis. Le projet du Réseau express métropolitain (REM), qui a franchi plusieurs étapes clés en 2017, en est un exemple probant. Il en va de même pour le plan pour le centre-ville de Montréal, qui a mené à l'inauguration de la Maison Manuvie, à la transformation du Fairmont Le Reine Elizabeth et au lancement de projets à l'Esplanade de Place Ville Marie et au Centre Eaton de Montréal.

**AU 31 DÉCEMBRE 2017, L'ACTIF  
TOTAL DE LA CAISSE AU QUÉBEC  
S'EST ÉTABLI À 63,4 G\$.  
PLUS DES DEUX TIERS DE CE  
MONTANT ÉTAIENT INVESTIS  
DANS LE SECTEUR PRIVÉ,  
SOIT 42,5 G\$.**

**TABLEAU 23**

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

	2017			2016		
	Actif	Engagements non déboursés	Actif et engagements non déboursés	Actif	Engagements non déboursés	Actif et engagements non déboursés
Petites et moyennes entreprises	1 958	686	2 644	1 354	643	1 997
Grandes entreprises	10 231	961	11 192	8 067	614	8 681
<b>Total</b>	<b>12 189</b>	<b>1 647</b>	<b>13 836</b>	<b>9 421</b>	<b>1 257</b>	<b>10 678</b>

## PARTENAIRE DE LONG TERME DES ENTREPRISES QUÉBÉCOISES

La Caisse vise à faire émerger et à bâtir des entreprises québécoises fortes, capables de rivaliser avec les meilleures de leur industrie et de se tailler une place sur les marchés mondiaux. Elle tisse avec elles des partenariats à long terme. Pour les appuyer à tous les stades de leur développement, elle développe des solutions de financement sur mesure, qui répondent à leurs besoins.

### APPUYER LES ENTREPRISES QUÉBÉCOISES DE DIVERSES TAILLES

Le savoir-faire unique des équipes de la Caisse est mis à contribution pour appuyer les entreprises québécoises dans leurs projets, qu'il s'agisse de croissance, de mondialisation, d'innovation ou de relèvement. Au cours de l'année 2017, la Caisse a ainsi appuyé les projets d'expansion de plusieurs entreprises de tailles variées, dont Cogeco, Eddyfi Technologies, Groupe Solmax, Groupe Glutenberg, Redevances Aurifères Osisko et SNC-Lavalin. Elle a aussi financé les projets d'entreprises innovantes comme Lightspeed, eStructure, Paiements Pivotal et TrackTik.

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

En 2017, l'actif total de la Caisse au Québec en placements privés et en infrastructures a atteint 12,2 G\$ (voir le tableau 23, p. 64).

Les placements privés incluent des participations directes dans des sociétés privées et des titres boursiers d'entreprises cotées dans le cas de premières émissions ou de transactions d'envergure.

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

Le tableau 24 présente les 10 principaux placements au Québec en placements privés et en infrastructures.

### Présence dans le secteur privé

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

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

#### TABLEAU 24

#### DIX PRINCIPAUX PLACEMENTS AU QUÉBEC – PLACEMENTS PRIVÉS ET INFRASTRUCTURES (au 31 décembre 2017)

---

Alimentation Couche-Tard  
 Boralex  
 CAMSO  
 Ciment McInnis  
 Groupe CGI  
 Groupe WSP Global  
 Lightspeed  
 Québecor  
 Redevances Aurifères Osisko  
 Trencap (Énergir, anciennement Gaz Métro)

---

## RÉALISATIONS DE LA CAISSE AU QUÉBEC

### ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT – MARCHÉS BOURSIERS

Au 31 décembre 2017, l'actif total investi en titres boursiers québécois s'élevait à 9,7 G\$ (voir le tableau 25). Les 10 principales positions dans cette catégorie d'actif sont répertoriées au tableau 26.

Dans le portefeuille Marchés boursiers de la Caisse, les titres de sociétés québécoises représentaient 33 % du total de l'actif du mandat Canada au 31 décembre 2017. Cette forte pondération représente plus du double du poids de ces titres dans l'indice S&P/TSX, lequel ne comprenait que 15,6 % de titres d'entreprises québécoises pour la même période.

### DES PARTENARIATS AVEC DES FONDS POUR DYNAMISER LA CROISSANCE DES PME

Au fil des ans, la Caisse a développé des partenariats avec différents fonds au Québec. D'une part, cette approche lui permet d'appuyer la croissance d'un plus grand nombre d'entreprises de tailles variées. D'autre part, cela lui donne accès à une pépinière d'entreprises prometteuses, d'où émergent souvent des cibles potentielles pour des investissements directs.

Les équipes de la Caisse ont ainsi examiné les entreprises faisant partie des fonds partenaires et suivi leur évolution sur une base régulière. Cet exercice a permis d'identifier celles qui pourraient faire l'objet d'un investissement direct. En 2017, deux réalisations découlent directement de cette stratégie. D'abord, un investissement dans TrackTik, propriétaire d'une plateforme pour la gestion de personnel du secteur de la sécurité. Il en va de même pour Lightspeed, une société offrant des solutions de point de vente infonuagiques pour les détaillants et restaurateurs indépendants, dans laquelle la Caisse a réinvesti. Les deux entreprises ont été ciblées par l'entremise du fonds iNovia Capital, dont la Caisse est partenaire depuis quelques années. En 2016, la Caisse avait aussi investi directement dans une entreprise du portefeuille du fonds Brightspark Ventures, soit Hopper, dont l'application mobile analyse et prédit le prix des billets d'avion.

La Caisse est aussi partenaire de Capital régional et coopératif Desjardins pour le fonds Capital croissance PME (CCPME), qui offre aux PME québécoises du financement pour réaliser leurs projets de croissance. Il vise à satisfaire les besoins de financement des petites entreprises et accorde une attention particulière au développement des entreprises situées en région. Depuis sa création en 2010, il a autorisé des investissements totalisant 448,4 M\$ dans 375 PME, dont près de 80 % sont établies à l'extérieur de Montréal et de la région de Québec. En 2017, 79 entreprises ont obtenu un appui de ce fonds, pour un total de 74,2 M\$.

TABLEAU 25

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

	2017	2016
<b>Total – Marchés boursiers</b>	<b>9 741</b>	<b>8 472</b>

TABLEAU 26

DIX PRINCIPALES POSITIONS AU QUÉBEC –  
MARCHÉS BOURSIERS  
(au 31 décembre 2017)

Alimentation Couche-Tard
Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada
Dollarama
Groupe CGI
Groupe SNC-Lavalin
Industrielle Alliance, Assurance et services financiers
Power Corporation du Canada
Saputo
Stella-Jones
Les Vêtements de Sport Gildan

## CAPITAL D'INNOVATION

En matière d'innovation, la Caisse conclut des partenariats à long terme avec quelques fonds bien établis qui réalisent des investissements au Québec. Cette façon de faire vise à permettre à un plus grand nombre de nouvelles PME technologiques de traverser avec succès les premiers stades de leur développement. En 2017, elle a ainsi conclu de nouveaux engagements, dont :

- 75 M\$ dans Novacap TMT V, le plus grand fonds d'investissement privé canadien dédié au secteur des technologies, médias et télécommunications;
- 20 M\$ dans deux fonds de Real Ventures qui ciblent notamment le secteur de l'intelligence artificielle;
- 15 M\$ dans Lumira Capital IV, dont les investissements se concentrent dans les entreprises émergentes des secteurs pharmaceutique, de la biotechnologie, des services médicaux, des soins de santé et des sciences de la vie.

Par ailleurs, la Caisse s'est associée au Mouvement Desjardins pour créer un fonds d'investissement entièrement destiné au secteur des technologies financières (FinTech) et à l'intelligence artificielle appliquée à la finance. Ce fonds de capital de risque disposera de 75 M\$ pour appuyer l'essor et le développement de nouvelles sociétés en technologies financières au Québec et au Canada. Ce nouveau fonds, créé à l'initiative de la Caisse, s'ajoute au fonds Espace CDPO, lancé en 2016 et doté de 50 M\$ pour le financement de PME québécoises innovantes qui visent une expansion mondiale. Ce fonds est également partenaire du fonds d'amorçage Innovexport pour le financement d'entreprises provenant des incubateurs et des accélérateurs du Québec.

La Caisse appuie aussi de façon continue Teralys Capital depuis sa création en 2009. Teralys développe et soutient des fonds de capital de risque spécialisés dans les secteurs des technologies de l'information, des sciences de la vie et des technologies vertes. Au cours de 2017, Teralys a conclu, par l'entremise de ses divers fonds et directement, des investissements totalisant 225,5 M\$ dans 57 entreprises québécoises.

## RÉALISATIONS DE LA CAISSE AU QUÉBEC

### CHEF DE FILE DE L'IMMOBILIER AU QUÉBEC

La Caisse compte deux filiales immobilières, Ivanhoé Cambridge et Otéra Capital. Par l'entremise de ces deux sociétés bien établies dans leur marché, elle est l'un des chefs de file de l'immobilier au Québec. Leurs investissements et leurs activités génèrent des retombées importantes, pour les villes où ils sont réalisés et pour le Québec dans son ensemble.

Au 31 décembre 2017, l'actif total de la Caisse en immobilier au Québec a atteint 10,8 G\$. Il est détaillé au tableau 27, tandis que les 10 principaux placements dans ce secteur sont présentés au tableau 28, à la page 69.

#### IVANHOÉ CAMBRIDGE

Société immobilière d'envergure mondiale, Ivanhoé Cambridge est un acteur majeur dans son domaine au Québec. Au 31 décembre 2017, elle détenait 29 immeubles au Québec, pour une valeur totale de 6,5 G\$. Parmi ceux-ci figurent huit centres commerciaux, neuf immeubles de bureaux, trois hôtels de prestige et deux complexes résidentiels. Au total, son portefeuille de centres commerciaux et de bureaux au Québec totalise 12,3 millions de pieds carrés (1,1 million de mètres carrés).

Au cours de l'année, Ivanhoé Cambridge a franchi d'importants jalons dans la réalisation de son plan pour le centre-ville de Montréal en inaugurant deux projets d'envergure :

- la Maison Manuvie, un immeuble de bureaux de catégorie AAA qui héberge le siège social québécois de Manuvie et qui accueillera également les sociétés EY et Boralex;
- l'hôtel Fairmont Le Reine Elizabeth, qui a fait l'objet d'une revitalisation de plus de 140 M\$ pour transformer l'expérience hôtelière de façon innovante et lui redonner le lustre qui l'a rendu célèbre dans le monde entier.

Par ailleurs, toujours dans la foulée de son plan pour la métropole, Ivanhoé Cambridge a amorcé des travaux majeurs pour rehausser deux espaces emblématiques de Montréal :

- 200 M\$ pour revitaliser l'Esplanade et transformer l'offre commerciale de Place Ville Marie;
- 200 M\$ pour la métamorphose du Centre Eaton de Montréal, un projet qui implique également la fusion du Complexe Les Ailes sous l'enseigne de cette destination de magasinage la plus achalandée au Québec.

À Québec, Ivanhoé Cambridge a poursuivi les travaux de modernisation et de réaménagement des accès à Place Ste-Foy, et a lancé la troisième et dernière phase du complexe résidentiel Quartier QB, après avoir livré la phase 2. À terme, ce projet comprendra plus de 680 appartements en location.

#### OTÉRA CAPITAL

Otéra Capital est un prêteur hypothécaire de premier plan au Canada. Très active au Québec, la société gère un actif totalisant 4,3 G\$ au 31 décembre 2017. Elle finance quelque 275 immeubles commerciaux répartis dans 13 régions. Au cours de l'année 2017, elle a consenti plus de 55 nouveaux prêts et refinancements.

TABLEAU 27

#### ACTIF ET ENGAGEMENTS EN IMMOBILIER AU QUÉBEC

(au 31 décembre – en millions de dollars)

	2017			2016		
	Actif	Engagements non déboursés	Actif et engagements non déboursés	Actif	Engagements non déboursés	Actif et engagements non déboursés
Centres commerciaux	3 162	231	3 393	3 235	98	3 333
Bureaux	4 675	213	4 888	4 631	195	4 826
Multirésidentiel	780	474	1 254	612	297	909
Autres	2 213	63	2 276	2 047	118	2 165
<b>Total</b>	<b>10 830</b>	<b>981</b>	<b>11 811</b>	<b>10 525</b>	<b>708</b>	<b>11 233</b>

## INNOVER POUR RÉALISER DES INFRASTRUCTURES PUBLIQUES

Créée en 2015 dans le but d'offrir un modèle unique pour financer et réaliser des projets d'infrastructures publiques, CDPQ Infra, filiale de la Caisse, est responsable du développement et de l'exploitation du Réseau express métropolitain (REM), son premier projet de transport collectif.

L'un des plus grands réseaux de transport automatisé au monde et plus grand projet de transport collectif des 50 dernières années au Québec, le REM reliera le centre-ville de Montréal, des pôles universitaires, la Rive-Sud, la Rive-Nord, l'Ouest-de-l'Île et l'aéroport Montréal-Trudeau par la mise en service d'un métro léger entièrement automatisé et électrique. Il comptera 67 km et 26 stations, et offrira une grande fréquence selon l'heure de la journée et l'emplacement, ce qui facilitera les déplacements quotidiens. En service 20 heures par jour, sept jours sur sept, il sera connecté aux trois principales lignes du métro de Montréal.

### D'IMPORTANTES JALONS FRANCHIS EN 2017

Au cours de l'année, plusieurs jalons d'importance ont été franchis dans ce projet novateur. Ainsi, au début de 2017, le Bureau d'audiences publiques sur l'environnement (BAPE) a déposé son rapport, qui a été suivi par le décret environnemental en mai. CDPQ Infra a aussi reçu la confirmation du gouvernement du Québec à la fin mars, qui s'est engagé à hauteur de 1,28 G\$ pour devenir actionnaire du projet. Cette étape cruciale a été suivie en juin par la confirmation de la participation financière du gouvernement fédéral, également à hauteur de 1,28 G\$.

#### TABLEAU 28

#### DIX PRINCIPAUX PLACEMENTS AU QUÉBEC – IMMOBILIER (au 31 décembre 2017)

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

En septembre, le projet de loi 137, Loi concernant le REM, a été adopté par l'Assemblée nationale.

Toutes ces étapes, conjuguées à l'analyse rigoureuse des propositions des consortiums qualifiés et au choix des consortiums privilégiés pour le contrat d'ingénierie, d'approvisionnement et de construction des infrastructures et celui de fourniture du matériel roulant, de systèmes et de services d'exploitation et de maintenance, ont mené à la confirmation du tracé et du montage financier, ainsi qu'à l'annonce officielle de la mise en chantier en 2018.

### DES RETOMBÉES CONSIDÉRABLES

Moins de deux ans après le dévoilement du projet, le REM est devenu concret en février 2018. Ainsi, la construction débutera au printemps 2018, tandis que les premiers tests se feront à la fin 2020 et la mise en service d'une première antenne, à l'été 2021.

### Un projet structurant

Le projet du REM générera des retombées économiques considérables au Québec, dont :

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

Le REM contribuera également à créer un pôle d'expertise dans la grande région métropolitaine pour l'exploitation et la maintenance d'infrastructures de transport électrique et automatisé.

## RÉALISATIONS DE LA CAISSE AU QUÉBEC

### UN RÔLE ESSENTIEL DANS LE FINANCEMENT AU QUÉBEC

La Caisse joue un rôle essentiel dans le financement au Québec. Elle appuie de nombreux projets de croissance dans le secteur privé, ce qui a une incidence directe sur la croissance économique du Québec.

Depuis quelques années, la Caisse est très active dans le marché du financement privé où elle continue d'accroître ses activités. En effet, les entreprises privées étant l'un des principaux moteurs de l'économie du Québec, leur financement procure un double avantage : générer des rendements attrayants à long terme tout en soutenant l'activité économique du Québec.

La Caisse est ainsi un partenaire de longue date de plusieurs entreprises québécoises, qu'elles soient inscrites en bourse ou non. Au fil des ans, elle a appuyé de nombreux projets qui leur ont permis de croître sur les marchés locaux et internationaux. Au cours de l'année 2017, elle a appuyé notamment les projets de croissance de La Capitale, Cogeco, Innergex et du cabinet d'architecture Lemay. Elle a aussi financé l'expansion de SNC-Lavalin, grâce à un prêt de 1,5 G\$ garanti par la participation de celle-ci dans l'autoroute 407 ETR.

En 2017, dans un contexte où les taux d'intérêt sont demeurés faibles malgré leur récente remontée, et tandis que les rendements attendus des titres obligataires sont modestes, la Caisse a continué de réduire son exposition aux obligations de pays développés dans le cadre de sa stratégie globale d'investissement. Cela s'est traduit notamment par une diminution de ses positions dans le secteur public québécois, au profit du secteur privé. La Caisse demeure néanmoins un important détenteur de titres obligataires du secteur public québécois, qu'ils soient émis par le gouvernement du Québec, des sociétés d'État, des municipalités ou des sociétés paragonnementales.

Au 31 décembre 2017, l'actif total de la Caisse en titres obligataires des secteurs public et privé québécois se chiffrait à 30,6 G\$. Celui-ci est détaillé dans le tableau 29.

**TABLEAU 29**

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

	2017	2016
<b>Secteur privé : titres de sociétés</b>	<b>9,7</b>	8,5
<b>Secteur public québécois</b>		
Gouvernement du Québec	14,8	16,1
Hydro-Québec	5,0	4,5
Autres sociétés d'État	0,9	1,1
Municipalités et sociétés paragonnementales	0,2	0,2
<b>Sous-total</b>	<b>20,9</b>	21,9
<b>Total</b>	<b>30,6</b>	30,4



## ESPACE CDPQ : DES INVESTISSEMENTS ET DE L'ACCOMPAGNEMENT AU BÉNÉFICE DES ENTREPRENEURS

L'Espace CDPQ est unique au Québec. Ce hub d'investissement et d'accompagnement rassemble des partenaires et des collaborateurs autour d'une ambition commune : accélérer la croissance et la mondialisation des PME québécoises. Pour ce faire, cette initiative de la Caisse met en commun des réseaux, des expertises et des moyens au bénéfice des entreprises du Québec.

Établi à Place Ville Marie depuis 2016, l'Espace CDPQ a finalisé son expansion en 2017. Il réunit aujourd'hui 16 acteurs de l'accompagnement et du financement des PME sous un même toit, afin de favoriser la collaboration. Son volet financement regroupe 11 sociétés d'investissement multisectorielles complémentaires, dont le fonds Espace CDPQ mis en place par la Caisse et doté d'une enveloppe de 50 M\$. Son volet accompagnement est assuré par la présence de cinq organismes dédiés au développement et à la formation des entreprises en croissance. Ensemble, ils représentent un réseau de plus de 1 200 entreprises de toutes les tailles et de tous les secteurs, et offrent des ponts vers plus de 170 pays. Grâce à ses activités, l'Espace CDPQ constitue également une source d'investissements potentiels pour la Caisse.

### UN HUB QUI GÉNÈRE DE NOMBREUSES ACTIVITÉS

Au cours du premier trimestre de 2017, l'aménagement de la deuxième phase de l'Espace CDPQ a été terminé, ce qui a permis d'accueillir les derniers locataires et de porter le taux d'occupation à 100 %. Ce réseau ainsi créé a généré de nombreuses activités en 2017.

**Les sociétés d'investissement de l'Espace CDPQ ont réalisé plus de 100 investissements et réinvestissements pendant l'année.** Parmi ceux-ci, on compte deux investissements du fonds Espace CDPQ : 2,5 M\$ pour appuyer l'expansion de Groupe Glutenberg, un producteur et distributeur de bières et spiritueux, et un investissement dans Poka, une jeune entreprise qui offre des solutions de communication et de formation Web pour les manufacturiers. Suivant un maillage découlant d'une activité organisée par un partenaire de l'Espace CDPQ, le fonds Brightspark Ventures a par ailleurs réalisé un investissement dans la sherbrookoise Classcraft, une plateforme qui vise à rendre les techniques d'enseignement plus ludiques.

De leur côté, les organismes d'accompagnement et de développement ont appuyé près de 400 entrepreneurs, intrapreneurs et entreprises, notamment grâce à un réseau de plus de 150 mentors. Plusieurs activités de développement d'affaires ont également été organisées au cours de l'année, dont quelque 3 500 réunions d'affaires et 60 événements majeurs sur la croissance, la mondialisation et l'innovation. Tous ces événements ont été des occasions de maillage entre les acteurs de l'Espace CDPQ et ceux de l'écosystème entrepreneurial québécois.

Au total, 16 partenaires locataires sont réunis à l'Espace CDPQ : 11 investisseurs – iNovia Capital, Anges Québec, Anges Québec Capital, fonds Espace CDPQ, OTEAF, Panache, XPND Capital, Brightspark Ventures, Clearspring Capital, Whitestar Capital et Real Ventures – et cinq organismes d'accompagnement et de formation – Réseau QG 100, École d'Entrepreneurship de Beauce, Initiative Intrapreneuriale, Réseau Capital et Univalor. Cette communauté constitue le moteur d'une synergie favorable à la croissance et à la mondialisation des entreprises québécoises prometteuses.



## RÉALISATIONS DE LA CAISSE AU QUÉBEC

### INSUFFLER UNE CULTURE ENTREPRENEURIALE FORTE AU QUÉBEC

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

#### DEVENIR ENTREPRENEUR

Lancée à l'automne 2015 par la Caisse, le Mouvement Desjardins et la Banque Nationale, Devenir entrepreneur est une initiative de sensibilisation à l'entrepreneuriat qui connaît une progression constante. Dans un contexte où le taux d'intention d'entreprendre des Québécois a triplé depuis 2009 et atteint plus de 40 % chez les moins de 35 ans, cette campagne de sensibilisation connaît beaucoup de succès. Depuis son lancement, plus de 150 entrepreneurs ont contribué au contenu, entre autres pour briser certains mythes liés à l'entrepreneuriat et présenter des portraits d'entrepreneurs inspirants. La plateforme Web, qui a attiré plus de 500 000 visiteurs en deux ans, compte également une communauté de près de 40 000 abonnés sur les médias sociaux.

Au cours de l'année 2017, Devenir entrepreneur a continué de déployer ses messages sur différentes plateformes à travers le Québec et en plusieurs formats, dont des vidéos, des affichages dans 37 cégeps, 12 universités, le métro de Montréal ainsi que dans des colonnes et des abribus de Québec et Montréal. Dans cette foulée, la nouvelle série Web *Les bonnes questions* a été lancée, dans laquelle une dizaine d'entrepreneurs répondent à des questions qui peuvent représenter des freins pour ceux et celles qui voudraient se lancer en affaires.

#### ENTREPRENDRE C'EST APPRENDRE

Conçue afin de favoriser la réalisation d'activités pédagogiques à caractère entrepreneurial, la boîte à outils « Entreprendre c'est apprendre » a permis à de nombreux enseignants des niveaux primaire et secondaire de faciliter l'apprentissage par l'entrepreneuriat. Au cours de l'année 2017, 27 projets et outils pédagogiques axés sur

l'entrepreneuriat ont ainsi été réalisés dans des écoles de partout au Québec, pour un total de 73 projets depuis le lancement de l'initiative. Tous ces projets sont publiés sur le site [entreprendrecestapprendre.com](http://entreprendrecestapprendre.com) et sont disponibles pour le corps professoral.

En collaboration avec OSEntreprendre, la deuxième édition de la Semaine des entrepreneurs à l'école a étendu ses activités dans les 17 régions du Québec et a connu un franc succès. Ainsi, plus de 260 entrepreneurs se sont joints à l'initiative à laquelle 11 000 élèves de 12 à 17 ans et 200 enseignants de 155 écoles ont participé.

#### SUSCITER L'ATTRAIT DE L'ENTREPRENEURIAT CHEZ LES JEUNES

Deux autres partenariats visent à inspirer les jeunes de toutes les régions du Québec à se lancer en affaires. Mené par Fusion Jeunesse, le Défi Jeunes d'Affaires souhaite montrer la réalité quotidienne d'une entreprise dans un domaine qui passionne les jeunes. En 2017, la deuxième édition de cette initiative a rejoint 1 279 élèves de 21 écoles. Par ailleurs, la quatrième édition de la Grande journée des petits entrepreneurs a inspiré 4 200 jeunes de 5 à 12 ans à lancer une entreprise d'un jour. À sa première édition en 2014, cette initiative avait attiré 300 participants.

#### PORTRAIT DE L'ENTREPRENEURIAT AU FÉMININ

Présenté par la Caisse depuis 2011, et réalisé en partenariat avec l'Institut d'entrepreneuriat Banque Nationale – HEC Montréal (IEBN) et Léger, l'Indice entrepreneurial québécois évalue les grands indicateurs de la chaîne entrepreneuriale. En 2017, l'Indice a dressé l'un des plus grands portraits jamais réalisés sur l'entrepreneuriat féminin au Québec.

## UN ACTEUR CLÉ DE L'INDUSTRIE FINANCIÈRE QUÉBÉCOISE

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

Au fil des ans, elle a ainsi noué des partenariats avec de grandes universités québécoises afin de répondre aux besoins particuliers du secteur financier. Ces collaborations se traduisent par le soutien de chaires de recherche ou la création de programmes de formation. Par exemple, la Caisse et l'Université Laval ont mis sur pied l'Académie de la relève entrepreneuriale CDPO, dont la première cohorte a gradué en décembre 2017. Cette formation d'un an a pour objectif de développer des compétences entrepreneuriales de haut niveau chez des étudiants et des diplômés de l'Université Laval qui ont démarré une entreprise à fort potentiel de croissance.

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

- Programme CDPO-HEC Montréal – Émergence internationale;
- Chaire Caisse de dépôt et placement du Québec en gestion de portefeuille – École des sciences de la gestion de l'Université du Québec à Montréal (ESG UQAM);
- Salle des marchés – ESG UQAM;
- Chaire de leadership en enseignement en gestion actuarielle des risques d'actifs – Caisse de dépôt et placement du Québec de l'Université Laval;
- Recherche sur l'investissement responsable à l'Université de Sherbrooke;
- Recherche sur l'investissement responsable à l'Université Concordia;
- Recherche sur l'investissement responsable à Polytechnique Montréal;
- Fonds de placement – Fondation de l'Université du Québec à Rimouski;
- Centre d'excellence – Carrefour d'entrepreneuriat et d'innovation – Université du Québec à Trois-Rivières;

- Académie de la relève entrepreneuriale – Université Laval;
- Programme en entrepreneuriat en culture, médias et divertissement – HEC Montréal;
- Programme d'agrément pour la Certification professionnelle en placements durables de l'École de gestion John-Molson de l'Université Concordia.

Chaque année, la Caisse emploie également de nombreux étudiants dans le cadre de son programme de stages pour des postes en finance et dans d'autres secteurs clés. En 2017, la Caisse a ainsi embauché quelque 120 étudiants au cours de l'année, pour des périodes allant de quatre à huit mois.

### COLLABORATION AVEC LE SECTEUR FINANCIER

La Caisse joue un rôle actif au sein de Finance Montréal, un organisme qui vise à renforcer le secteur financier québécois. Elle a notamment contribué à la mise sur pied de la Conférence internationale de Montréal sur la retraite, dont la cinquième édition s'est tenue en 2017 sur les enjeux et solutions liés à la retraite à travers le monde.

### UN GRAND RÉSEAU DE FOURNISSEURS

La Caisse et ses filiales utilisent les services de nombreuses entreprises québécoises dans la réalisation de leurs activités. Celles-ci nécessitent l'apport de plus de 2000 fournisseurs ayant un établissement d'affaires au Québec. En 2017, la Caisse et ses filiales ont augmenté leurs déboursés au Québec d'environ 100 M\$, pour atteindre un montant total de plus de 900 M\$.

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



# Investissement durable



## Investissement durable

### Nous visons à agir en investisseur responsable

En 2018, nous publions notre premier Rapport d'investissement durable qui présente notre vision et nos engagements en fonction de différents thèmes.

#### Nos engagements en investissement durable



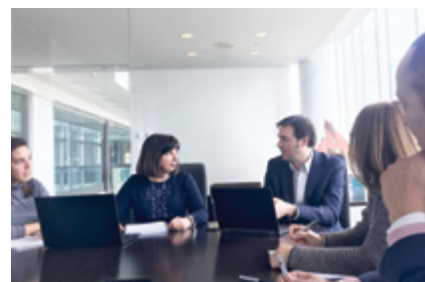
##### CHANGEMENTS CLIMATIQUES

Nouvelle stratégie d'investissement face au défi climatique



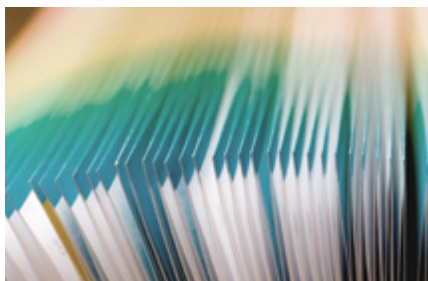
##### FEMMES EN AFFAIRES

Mesures pour accroître la place des femmes en affaires



##### GOVERNANCE

Dialogue avec les entreprises et exercice de notre droit de vote



##### FISCALITÉ INTERNATIONALE

Nouvel énoncé en matière de fiscalité internationale



##### PROCESSUS D'INVESTISSEMENT

Intégration des facteurs ESG dans toutes nos décisions



##### IMPLICATION SOCIALE

Activités philanthropiques et Plan d'action de développement durable 2017

Nous entendons exercer **un leadership fort** en investissement durable auprès du milieu financier et de nos pairs.

## Participation à différentes initiatives internationales



Parmi les premiers investisseurs institutionnels à avoir intégré à ses activités ces six principes de l'ONU.



Implication dans cette organisation internationale qui collabore avec des investisseurs et des entreprises pour renforcer le leadership.



Participation à cette initiative ciblant une présence d'au moins 30 % de femmes dans les conseils d'administration.



Adhésion à cette organisation dont la mission consiste à promouvoir des normes efficaces en matière de gouvernance d'entreprise.





# Rapports du conseil d'administration et de ses comités



# Rapport du conseil d'administration

## Faits saillants

1

Révision et confirmation des priorités stratégiques des groupes d'investissement et des groupes administratifs de la Caisse.

2

Approbation de la stratégie d'investissement face au défi climatique.

3

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

## LE CONSEIL D'ADMINISTRATION

### MANDAT

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

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

### COMPOSITION

Au 31 décembre 2017, le conseil comptait 13 membres sur un nombre maximal de 15. Sur ces 13 membres, 5 ont vu leur mandat d'administrateur indépendant être renouvelé par le gouvernement du Québec, après consultation du conseil : Mmes Elisabetta Bigsby et Patricia Curadeau-Grou, ainsi que MM. Gilles Godbout, François Joly et François R. Roy. Le gouvernement du Québec a par ailleurs confirmé la nomination de Mme Ivana Bonnet-Zivcevic, présidente-directrice générale de Crédit Agricole CIB Italie, comme membre indépendante, en remplacement de Mme Ouma Sananikone, dont le mandat est venu à échéance le 5 décembre 2017.

### RÉMUNÉRATION DES ADMINISTRATEURS

La rémunération des administrateurs de la Caisse est prévue par décret du gouvernement du Québec. Leur rémunération pour 2017 est présentée au tableau 31, à la page 81. Les administrateurs ont aussi droit au remboursement de leurs frais de voyage et de séjour.

### RÉMUNÉRATION DU PRÉSIDENT DU CONSEIL

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

TABLEAU 30

**RELEVÉ DES PRÉSENCES DES ADMINISTRATEURS AUX RÉUNIONS  
DU CONSEIL ET DES COMITÉS POUR L'EXERCICE 2017<sup>1</sup>**

Membres	Conseil d'administration		Comité de vérification	Comité d'investissement et de gestion des risques		Comité des ressources humaines		Comité de gouvernance et d'éthique
	6 rég.	10 extra.		6 rég.	6 rég.	7 extra.	7 rég.	
Maryse Bertrand	3/3	2/3	4/4	3/3	2/3	4/4	1/1	2/2
Elisabetta Bigsby	6	9	–	–	–	7	2	–
Ivana Bonnet-Zivcevic	1/1	–	–	–	–	1/1	–	–
Bertrand Cesvet	6	10	–	–	–	6	2	–
Patricia Curadeau-Grou	5	9/9	–	5	7	–	–	–
Michel Després	5	9	–	–	–	–	–	–
Rita Dionne-Marsolais	–	1/1	–	–	–	–	–	–
Gilles Godbout	6	10	5	6	7	–	–	–
François Joly	6	9	6	6	6	–	–	–
Jean La Couture	6	9/9	–	6	7	–	–	–
Diane Lemieux	6	9	–	–	–	–	–	–
Wendy Murdock	6	9	–	6	7	–	–	1/1
François R. Roy	6	10	6	–	–	–	–	5
Michael Sabia	6	10	–	–	–	–	–	–
Ouma Sananikone	5/5	8	–	–	–	6/6	2	4/4
Robert Tessier	6	10	–	–	–	7	2	5

1. Les administrateurs justifient leurs absences aux réunions régulières d'un comité ou du conseil auprès du Secrétariat de la Caisse. Au cours de l'année 2017, des administrateurs n'ont pu assister à certaines réunions pour des raisons de santé, en raison d'obligations liées à des engagements familiaux ou professionnels ou encore en raison de nos règles de gestion de conflits d'intérêts potentiels.

TABLEAU 31

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

(en dollars)

Administrateurs	Rémunération annuelle	Rémunération à titre de président d'un comité	Jetons de présence	Rémunération totale
Maryse Bertrand	7 084	–	17 565	24 649
Elisabetta Bigsby	19 202	5 878	19 403	44 483
Bertrand Cesvet	19 125	–	19 403	38 528
Patricia Curadeau-Grou	19 138	–	20 730	39 868
Rita Dionne-Marsolais	1 105	–	369	1 474
Gilles Godbout	19 164	–	19 451	38 615
François Joly <sup>2</sup>	19 267	5 878	29 948	55 093
Jean La Couture	19 202	5 878	23 385	48 465
Wendy Murdock	19 124	–	24 270	43 394
François R. Roy	19 164	1 043	22 493	42 700
Ouma Sananikone	17 637	4 836	20 715	43 188
<b>Total</b>				<b>420 457</b>

1. Conformément aux termes du Décret :

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

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

## RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

### RAPPORT D'ACTIVITÉ

#### Orientations stratégiques

En 2017, les orientations stratégiques de la Caisse s'inscrivent dans la continuité de celles adoptées précédemment par le conseil. Ces orientations visent à générer des rendements stables en étant axées entre autres sur l'augmentation de la gestion en absolu, l'investissement dans des actifs liés à l'économie réelle, l'impact au Québec et l'augmentation de la présence à l'échelle mondiale, en particulier dans les marchés en croissance, en s'alliant aux meilleurs partenaires. Il a été établi que pour y arriver, la Caisse doit notamment augmenter ses investissements dans les actifs moins liquides et le crédit, poursuivre sa mondialisation, déployer sa stratégie liée aux changements climatiques et maximiser son impact au Québec tout en conservant une prise de risque raisonnable en fonction de l'environnement et des besoins des déposants.

Ainsi, le conseil a :

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

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

#### Résultats financiers, contrôle interne et systèmes de gestion

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

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

- examiné les rendements des secteurs d'investissement et approuvé les communiqués portant sur les résultats financiers annuels et la mise à jour mi-annuelle;
- examiné et approuvé le rapport annuel de la Caisse;
- approuvé la révision de la politique sur l'évaluation des investissements;
- suivi l'évolution des projets technologiques visant la mise à jour des systèmes d'information financière et leur sécurité;
- revu et approuvé les délégations d'autorité.

Voir le Rapport du comité de vérification, à la page 84, 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 2017 à l'application d'un encadrement et d'un processus de gestion des risques efficaces et rigoureux. Ainsi, le conseil a notamment :

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

Pour l'ensemble des activités conduites par le conseil et le comité d'investissement et de gestion des risques, voir le Rapport du comité d'investissement et de gestion des risques, à la page 104.

### **Gouvernance d'entreprise**

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

- procédé à l'évaluation de son fonctionnement, de celui de ses comités ainsi que de la performance de chaque président;
- revu la composition de ses comités;
- approuvé le profil d'expertise et d'expérience des membres indépendants;
- approuvé la politique contre le harcèlement et l'inconduite.

Le conseil a également approuvé la stratégie d'investissement face au défi climatique.

Voir le Rapport du comité de gouvernance et d'éthique, à la page 87, pour plus d'information sur les responsabilités dont se sont acquittés le comité et le conseil en matière de gouvernance et d'éthique.

### **Supervision de la direction et gestion des ressources humaines**

Le conseil a procédé à la nomination, avec l'approbation du gouvernement du Québec, de Michael Sabia à titre de président et chef de la direction, pour un mandat se terminant en 2021. Assisté du comité des ressources humaines, le conseil a également adopté les objectifs détaillés du président et chef de la direction pour l'année 2017 et a évalué sa performance en fonction des objectifs établis en début d'année.

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

Sur recommandation du comité, le conseil a approuvé la nomination de M<sup>e</sup> Kim Thomassin au poste de première vice-présidente, Affaires juridiques et Secrétariat. Il a également revu la nomination par les filiales d'Anita M. George au poste de première vice-présidente, Marchés en croissance, CDPQ India, et de Stéphane Etroy au poste de premier vice-président et chef, Placements privés, CDPQ London. À la suite du départ de Roland Lescure à titre de chef des placements, le conseil a approuvé que ses fonctions soient assumées par interim par le président et chef de la direction. Par ailleurs, la responsabilité de l'ensemble des marchés boursiers a été déléguée à Jean-Luc Gravel, premier vice-président, Marchés boursiers.

Voir le Rapport du comité des ressources humaines, à la page 89, pour plus d'information sur les responsabilités dont se sont acquittés le comité et le conseil.

# Rapport du comité de vérification

## Faits saillants

1

Examen et suivi de la préparation des états financiers.

2

Révision de la politique d'évaluation des investissements.

3

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

## LE COMITÉ DE VÉRIFICATION

### MANDAT

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

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

### COMPOSITION (au 31 décembre 2017)

La composition du comité a été revue en 2017.

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

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

Le président du conseil assiste aux réunions du comité.

### RAPPORT D'ACTIVITÉ

Nombre de réunions en 2017 : 6

#### Information financière

En 2017, le comité s'est acquitté de ses responsabilités à l'égard de l'information financière, notamment de la façon suivante :

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

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

### **Audit interne**

Au cours de 2017, le comité a mené les activités suivantes avec la vice-présidence Audit interne :

- Révision et approbation du plan d'audit interne 2017-2019.
- Révision et approbation de la Charte de l'Audit interne.
- Examen des rapports d'activité de l'Audit interne découlant du plan d'audit interne et portant notamment sur les mécanismes de contrôle interne, les processus de gestion des risques et l'utilisation optimale des ressources.
- Suivi de la mise en application par la direction de la Caisse des recommandations de l'Audit interne.
- Examen des rapports de suivi relatifs à l'audit interne des filiales immobilières.
- Examen des résultats du programme d'audit continu à la Caisse.
- Validation que l'équipe de l'Audit interne est en mesure d'agir de manière indépendante de la direction de la Caisse.
- Évaluation de la conformité de la fonction Audit interne selon les Normes internationales pour la pratique professionnelle de l'audit interne.
- Discussions périodiques avec le vice-président de l'Audit interne, en l'absence des membres de la direction.

## RAPPORT DU COMITÉ DE VÉRIFICATION

### **Contrôles internes et plan d'utilisation optimale des ressources**

Le comité a examiné plusieurs aspects des contrôles internes et de l'utilisation optimale des ressources en 2017. Pour ce faire, il a notamment procédé aux travaux suivants :

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

### **Gestion des risques**

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

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

### **RECOURS À DES EXPERTS EXTERNES**

Le comité de vérification n'a pas fait appel à de tels services en 2017. 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 et recommandation au conseil de la politique contre le harcèlement et l'inconduite.

2

Révision du programme d'accueil des nouveaux administrateurs.

## LE COMITÉ DE GOUVERNANCE ET D'ÉTHIQUE

### MANDAT

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

### COMPOSITION (au 31 décembre 2017)

La composition du comité a été revue en 2017.

Il comprend trois membres indépendants :

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

### RAPPORT D'ACTIVITÉ

Nombre de réunions en 2017 : 5

#### Composition du conseil et des comités

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

#### Activités du conseil et de ses comités

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

## RAPPORT DU COMITÉ DE GOUVERNANCE ET D'ÉTHIQUE

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

### Règles d'éthique et de déontologie

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

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

### Caisse

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

### RECOURS À DES EXPERTS EXTERNES

Le comité de gouvernance et d'éthique n'a pas eu recours à de tels services en 2017.

# Rapport du comité des ressources humaines

## Faits saillants

1

Revue annuelle de la rémunération globale et de ses différents paramètres.

2

Examen de différents indicateurs de gestion, dont le plan de développement de la relève.

## LE COMITÉ DES RESSOURCES HUMAINES

### MANDAT

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

### COMPOSITION (au 31 décembre 2017)

Le comité est composé de quatre membres indépendants :

- Présidente : Elisabetta Bigsby
- Membres : Bertrand Cesvet, Robert Tessier et Ivana Bonnet-Zivcevic en remplacement de Ouma Sananikone, dont le mandat est venu à échéance le 5 décembre 2017.

### RAPPORT D'ACTIVITÉ

Nombre de réunions en 2017 : 9

#### Président et chef de la direction

Le comité a examiné et recommandé au conseil d'administration l'approbation des objectifs de M. Sabia en sa qualité de président et chef de la direction pour l'exercice 2017. En outre, le comité a examiné et recommandé au conseil l'évaluation de la performance et les conditions de rémunération globale du président et chef de la direction.

#### Haute direction

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

Il a également revu la nomination par les filiales d'Anita M. George au poste de première vice-présidente, Marchés en croissance, CDPQ India, et de Stéphane Etroy au poste de premier vice-président et chef, Placements privés, CDPQ London.

## RAPPORT DU COMITÉ DES RESSOURCES HUMAINES

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

Le comité s'est penché sur plusieurs stratégies et politiques clés de gestion intégrée des talents au cours de l'année 2017. Pour ce faire, le comité a notamment :

- Examiné les différents indicateurs de gestion, y compris les indicateurs relatifs à la gestion de la performance, à la diversité de genre au sein de la Caisse ainsi que ceux touchant les plans de développement de la relève, des hauts potentiels et du leadership;
- Examiné la méthodologie et l'établissement des objectifs de rendement dans le cadre du programme de rémunération incitative;
- Discuté du positionnement de la rémunération globale par rapport à la culture de performance, à la stratégie d'affaires, aux objectifs de rendement et indices de référence et à la stratégie de gestion des talents de la Caisse, ainsi que par rapport au marché de référence et approuvé la structure de rémunération globale de la Caisse et de certaines filiales.

### Fonctionnement du comité

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

### Recours à des experts externes

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

### POLITIQUE DE RÉMUNÉRATION

#### Travaux du comité relatifs à la rémunération

Durant l'année 2017, le comité, avec l'appui de son conseiller Hugessen Consulting, s'est assuré que la politique de rémunération adoptée en 2010 atteignait ses objectifs stratégiques de payer pour la performance à long terme, d'offrir une rémunération concurrentielle et de lier les intérêts des dirigeants à ceux des déposants. Le comité a examiné la façon dont la politique de rémunération de la Caisse a été appliquée; il a analysé les propositions de primes de performance, ainsi que les propositions relatives à l'application du coinvestissement, et s'est assuré de l'adéquation de ces propositions avec la politique de rémunération et les pratiques du marché.

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

Par ailleurs, le comité a reçu une mise à jour sur les tendances du marché en matière de révision salariale. Il s'est penché sur les conditions salariales des employés de la Caisse pour 2018 et les a recommandées au conseil d'administration pour approbation.

#### Encadrement

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

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

### **Les marchés de référence et le positionnement des niveaux de rémunération<sup>1</sup>**

Pour le poste de président et chef de la direction, le marché de référence est composé d'un échantillon constitué de sept grandes caisses de retraite canadiennes, dont la liste se trouve au tableau 36, à la page 97. Pour ce poste, la rémunération globale doit se situer entre la médiane et le troisième quartile (75<sup>e</sup> rang centile) du marché de référence, selon que la performance de la Caisse est moyenne ou supérieure.

Pour les postes liés à l'investissement, le marché de référence est celui de l'investissement institutionnel canadien. Celui-ci doit comprendre un échantillon représentatif, notamment d'institutions, de compagnies d'assurance, de sociétés de fiducie, de caisses de retraite, de firmes de conseillers en placement, de firmes de courtage et de gestionnaires de fonds ou d'industries de même nature. L'échantillon actuel comprend 44 organisations, dont la liste se trouve au tableau 38, à la page 98. Pour ces postes, la rémunération globale doit se situer en deçà du décile supérieur (90<sup>e</sup> rang centile) du marché de référence. Pour les premiers vice-présidents en investissement, un échantillon réduit de celui décrit précédemment est utilisé. Il regroupe 15 entreprises pour lesquelles les actifs sous gestion sont de plus de 20 milliards. La liste se retrouve au tableau 37, à la page 97.

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 51 organisations, dont la liste se trouve au tableau 39, à la page 98. Pour ces postes, la rémunération globale doit se situer en deçà du troisième quartile (75<sup>e</sup> rang centile) du marché de référence.

En 2017, la Caisse a retenu les services de Willis Towers Watson pour l'étalonnage de ses marchés de référence. Plusieurs critères sont utilisés pour effectuer la sélection des entreprises faisant partie des marchés de référence, notamment : la taille, le secteur d'activité, ainsi que les entreprises qui recrutent des talents aux profils similaires à ceux recherchés par la Caisse, qui offrent des produits et types d'investissement innovateurs et diversifiés, qui sont reconnues pour avoir les meilleures pratiques en ressources humaines, dont la culture est alignée sur la performance et qui participent à la banque de données de Willis Towers Watson.

### **Objectifs stratégiques liés à la politique de rémunération**

La Caisse doit pouvoir compter sur des employés hautement compétents, qui lui permettent d'atteindre sa mission : recevoir des sommes en dépôt conformément à la loi et les gérer en recherchant le rendement optimal du capital des déposants dans le respect de leur politique de placement tout en contribuant au développement économique du Québec.

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

## RAPPORT DU COMITÉ DES RESSOURCES HUMAINES

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

1. **Payer pour la performance** : une rémunération incitative alignée au rendement procuré aux déposants. Cet objectif s'articule autour des quatre thèmes suivants :
  - Une orientation à long terme : pour récompenser la performance soutenue sur plusieurs années.
  - Un juste équilibre rendement-risque : afin d'encourager une prise de risque mesurée, qui facilite la production d'un rendement à long terme soutenu pour les déposants, tout en tenant compte de leur tolérance au risque.
  - Une évaluation globale : afin de favoriser un équilibre entre la contribution individuelle, le rendement des portefeuilles ou la réalisation des plans d'affaires et le rendement de la Caisse.
  - Un accent sur la perspective globale Caisse : une importance accrue de la contribution des employés aux priorités stratégiques et au rendement global de la Caisse, incluant une pondération accordée au leadership et aux comportements souhaités.
2. **Offrir une rémunération compétitive** : afin d'attirer, de mobiliser et de retenir des employés qui possèdent une expérience et des compétences qui permettent à la Caisse d'atteindre ses objectifs stratégiques, tout en respectant les balises énoncées par le Règlement intérieur et décrites précédemment.
3. **Lier les intérêts des dirigeants à ceux des déposants** : afin qu'ils orientent leur contribution individuelle et d'équipe vers le succès soutenu à long terme de la Caisse.

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

### Composantes de la rémunération globale

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

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

### Salaire de base

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

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

## GRAPHIQUE 32

### COMPOSANTES DE LA PRIME DE PERFORMANCE

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

Pour l'année 2017, le conseil d'administration a approuvé les recommandations formulées par la direction de la Caisse visant à :

- maintenir les échelles de salaire 2017 près de la médiane des marchés de référence, telle que mesurée par des firmes externes reconnues;
- verser une enveloppe d'augmentation au mérite se situant à la médiane des prévisions d'augmentation du marché.

### Rémunération incitative

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

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

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

Le programme de rémunération incitative, introduit en 2010, reconnaît par l'octroi d'une prime, la performance soutenue et oblige, pour les employés visés, de différer une partie de cette prime de performance dans un compte de coinvestissement sur une période de trois ans (voir page 94). Ce mécanisme permet de continuer à lier les intérêts des dirigeants à ceux des déposants, en faisant fluctuer ces montants en fonction du rendement absolu généré pour les déposants.

### **Composantes de la prime de performance**

L'attribution d'une prime de performance n'est jamais garantie : elle dépend toujours de l'évaluation des critères de performance tels qu'ils sont établis par le programme de rémunération incitative. Ainsi, l'attribution d'une prime de performance aux employés est évaluée à l'aide des trois composantes présentées au graphique 32 (voir page 92).

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

### **Résultats depuis 2013**

Depuis 2013, la Caisse a à son actif de nombreuses réalisations qui sont présentées dans les sections précédentes de ce rapport. Le comité des ressources humaines désire mettre en lumière certaines d'entre elles.

- Au Québec, depuis cinq ans, la Caisse a réalisé des investissements et des engagements totalisant 17,5 G\$, ce qui porte les actifs à 63,4 G\$ à la fin de 2017. Elle vise particulièrement le secteur privé, moteur de l'économie, comme en témoigne son actif total de 42,5 G\$, en augmentation de 50 % depuis cinq ans. En 2017, la Caisse a concentré son action en fonction de trois grandes priorités : la croissance et la mondialisation, les projets structurants, et l'innovation et la relève. Ses nouveaux engagements et investissements ont atteint la somme record de 6,7 G\$.
- Sur la période de cinq ans s'échelonnant de 2013 à 2017, la Caisse a procuré un rendement annualisé de 10,2 %, dont 109,7 G\$ proviennent des résultats de placement nets. Cette performance représente une valeur ajoutée de 12,2 G\$ par rapport à l'indice de référence.

**TABLEAU 33**

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

Postes	Rémunération globale maximale selon le Règlement <sup>1</sup>	Positionnement moyen de la rémunération globale versée en 2017 par rapport aux marchés de référence selon le Règlement
Postes liés à l'investissement	90 <sup>e</sup> rang centile	Du 36 <sup>e</sup> au 78 <sup>e</sup> rang centile et, en moyenne, au 51 <sup>e</sup> rang centile
Postes non liés à l'investissement	75 <sup>e</sup> rang centile	

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

## RAPPORT DU COMITÉ DES RESSOURCES HUMAINES

- En 2017, la Caisse a procuré un rendement de 9,3 %, générant 24,6 G\$ de résultats de placement nets. Cette performance est légèrement supérieure à celle de son portefeuille de référence.
- En revenu fixe, la Caisse a repositionné son portefeuille en augmentant ses activités de crédit, incluant son exposition aux titres obligataires des marchés en croissance et au crédit de sociétés américaines. Du côté des actifs moins liquides, elle a continué de déployer des capitaux importants à travers le monde en réalisant des transactions et des partenariats de premier plan en placements privés, en immobilier et en infrastructures. La poursuite de la mondialisation de ses activités s'est traduite par une exposition aux marchés mondiaux atteignant 192 G\$ à la fin de 2017.
- La Caisse a mis en place une stratégie d'investissement ambitieuse face au défi climatique, qui vise notamment une augmentation de ses investissements dans les actifs sobres en carbone de plus de 8 G\$ d'ici trois ans et la réduction de son empreinte carbone par dollar investi de 25 % d'ici 2025.

### Prime de performance 2017

En tenant compte des primes de performance versées et différées, la rémunération globale des employés de la Caisse en 2017 se situe à la médiane des marchés de référence pour une performance supérieure sur cinq ans.

Plus spécifiquement et selon une analyse produite par Willis Towers Watson, la rémunération globale des employés se positionne dans un intervalle se situant entre les 36<sup>e</sup> et 78<sup>e</sup> rangs centiles (où le 100<sup>e</sup> rang centile représente la

rémunération la plus élevée du marché) des marchés de référence selon le poste occupé, la performance spécifique des portefeuilles et la rémunération versée pour ces postes (voir le tableau 33, p. 93).

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

« Nous avons revu les rendements de la Caisse et les indices de référence pour 2017, ainsi que les facteurs ayant contribué au rendement de la Caisse et nous en sommes satisfaits. Nous pouvons confirmer, entre autres, que les calculs de la valeur ajoutée, les multiples de rendement 2017, les multiples de rendement moyen 2013-2017 et les multiples de prime 2017 sont conformes au programme de rémunération incitative de la Caisse. À notre avis, le montant total des primes déterminées par le programme en 2017 est raisonnable dans le contexte du marché, considérant la performance de la Caisse en 2013, 2014, 2015, 2016 et 2017. »

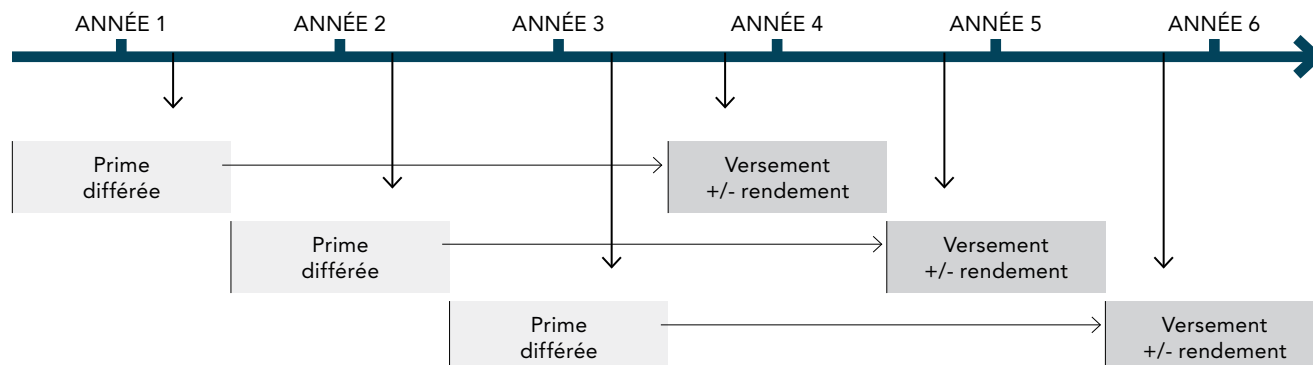
### Coinvestissement : primes de performance différées

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

À la fin de chaque période de trois ans, le montant différé, diminué ou augmenté du rendement moyen crédité pour cette période, sera versé à chaque participant sous forme

### GRAPHIQUE 34

#### PRIMES DE PERFORMANCE DIFFÉRÉES ET COÏNVESTIES





de prime différée avec restrictions. Le graphique 34 illustre cette mécanique.

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

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

La Caisse offre aux employés visés l'option de différer et coinvestir une portion additionnelle de leur prime dans le compte de coinvestissement. Cette participation volontaire a accru de plus de 16 % les montants différés et coinvestis en 2017.

### **Régime de retraite**

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

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

### **Avantages sociaux**

Les employés bénéficient d'une gamme d'avantages sociaux de valeur concurrentielle, notamment une assurance collective (par exemple, les soins médicaux et dentaires,

l'assurance vie, etc.). Par ailleurs, les membres de la haute direction bénéficient d'avantages particuliers pour assumer, principalement, des dépenses associées à l'allocation de voiture. La Caisse exige également de ses cadres qu'ils procèdent à une évaluation annuelle de leur état de santé.

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

### **Revue de performance**

Au début de l'année 2017, le comité a recommandé au conseil d'administration, à des fins d'examen et d'approbation, une série d'objectifs individuels autres que financiers proposés par le président et chef de la direction. Une série de grands objectifs d'entreprise visaient à atteindre des cibles en lien avec la stratégie et le plan d'affaires de la Caisse.

- Un premier grand objectif consistait à poursuivre la mise en œuvre de la stratégie d'investissement de la Caisse en saisissant et créant des occasions qui profiteraient à la performance globale, et ce tout en développant de nouveaux partenariats solides pour soutenir le plan d'affaires.
- Un deuxième objectif visait à poursuivre la mondialisation de la Caisse en accroissant sa présence et son exposition, notamment dans les marchés en croissance, tout en maximisant l'impact de la Caisse au sein des sociétés québécoises.
- Un troisième objectif visait le développement d'une stratégie d'investissement face au défi climatique et le commencement de son déploiement concret à travers le monde.
- Un quatrième objectif visait à investir dans le développement des talents en mettant l'accent sur la culture organisationnelle et en favorisant la mobilité interne.

À la suite du processus d'évaluation de ces objectifs, le conseil d'administration a déterminé que le président et chef de la direction avait surpassé les objectifs qui lui avaient été fixés en début d'année et que sa performance remarquable continuait de dépasser largement les attentes en 2017.

### **Revue de la rémunération globale**

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

## RAPPORT DU COMITÉ DES RESSOURCES HUMAINES

Conformément à sa demande, M. Sabia n'a reçu aucune augmentation salariale depuis sa nomination en 2009. En 2017, le salaire de base de M. Sabia est demeuré inchangé à 500 000 \$.

En 2017, le paiement de la prime différée à l'égard de 2014 a été versé à M. Sabia. Le montant de cette prime différée s'élève à 1 848 918 \$ et inclut le rendement crédité depuis 2014.

En ce qui concerne la détermination de la prime de performance annuelle du président et chef de la direction, les trois composantes sont demeurées identiques à 2016 et sont présentées au graphique 35, à la page 96.

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

La composante liée au rendement global de la Caisse correspond, cette année, au rendement sur une période de cinq ans s'échelonnant de 2013 à 2017. Le rendement annualisé sur cette période correspond à 10,2 %, soit 12,2 G\$ de valeur ajoutée au-dessus du portefeuille de référence.

Ce rendement représente une performance supérieure sur cinq années.

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

- bâti un portefeuille global plus résilient et prêt à composer avec des marchés en transition, tout en mitigeant les risques;

- mis l'accent sur la croissance de l'exposition aux marchés mondiaux et des transactions dans les activités de crédit et les actifs moins liquides;
- conclu d'importants investissements et engagements au Québec;
- développé une stratégie d'investissement face au défi climatique et commencé son déploiement;
- poursuivi la mise en œuvre de projets structurants comme le Réseau express métropolitain et d'initiatives d'affaires auprès des sociétés québécoises visant leur croissance et leur mondialisation.

En conclusion, Michael Sabia a su exercer un leadership rassembleur et a su insuffler aux équipes de la Caisse une vision commune inspirante. Ces équipes mobilisées ont cherché à se dépasser dans leur travail et ont réussi à exécuter rigoureusement les priorités d'affaires dans un contexte collaboratif. Par conséquent, le comité et le conseil d'administration considèrent que M. Sabia a, encore une fois cette année, livré une performance remarquable et a surpassé les objectifs fixés.

Malgré cette performance que le conseil d'administration considère supérieure à celle de 2016, M. Sabia a demandé que sa rémunération incitative soit maintenue au même niveau que celle pour l'exercice 2016. Par conséquent, le conseil d'administration a versé une rémunération incitative de 1 160 000 \$ et M. Sabia a choisi de différer un montant de 1 740 000 \$ au titre du compte de coinvestissement. En 2020, M. Sabia sera admissible à recevoir une prime différée liée à ce montant, augmentée ou diminuée du rendement absolu moyen de la Caisse sur la période de trois ans, entre 2018 et 2020.

### GRAPHIQUE 35

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

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

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

Au moment de sa nomination en 2009, M. Sabia a renoncé à participer à tout régime de retraite, comme il a renoncé à toute indemnité de fin d'emploi, quelle qu'en soit la cause. Toutefois, compte tenu du caractère obligatoire de la participation au régime de retraite de base en vertu des dispositions du régime de retraite du personnel d'encadrement (selon les règles de Retraite Québec) M. Sabia a dû y être inscrit malgré son intention d'y renoncer. Les cotisations au régime de base obligatoire ont représenté un coût annuel de 21 902 \$ pour la Caisse en 2017.

### Rémunération du président et chef de la direction et des cinq dirigeants les mieux rémunérés pour les années 2015 à 2017

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

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

Conformément à la Loi sur la Caisse de dépôt et placement du Québec, la Caisse divulgue ci-après, pour elle-même et ses filiales en propriété exclusive, la rémunération du président et chef de la direction et celle des cinq dirigeants les mieux rémunérés agissant sous son autorité immédiate (voir le tableau 40, p. 99).

TABLEAU 36

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

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

TABLEAU 37

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

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

## RAPPORT DU COMITÉ DES RESSOURCES HUMAINES

TABLEAU 38

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

- |   |  |   |
|---|--|---|
| <ul style="list-style-type: none"> <li>• Addenda Capital</li> <li>• Alberta Investment Management Corporation (AIMCo)</li> <li>• Alberta Teachers' Retirement Fund Board</li> <li>• ATB Financial</li> <li>• British Columbia Investment Management Corporation (bcIMC)</li> <li>• Canadian Western Bank</li> <li>• Connor, Clark &amp; Lunn Financial Group</li> <li>• Desjardins Gestion internationale d'actifs</li> <li>• Division des investissements du CN</li> <li>• Empire vie</li> <li>• Exportation et développement Canada</li> <li>• Financière Sun Life</li> <li>• Fondation CSN</li> <li>• Fonds de Solidarité FTQ</li> <li>• Gestion FÉRIQUE</li> <li>• Greystone Managed Investments</li> <li>• Groupe Optimum</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>• IA Groupe financier</li> <li>• Insurance Corporation of British Columbia</li> <li>• Intact Gestion de placements</li> <li>• L'Association canadienne de protection médicale</li> <li>• La Great-West, compagnie d'assurance-vie</li> <li>• L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (Investissements PSP)</li> <li>• L'Office d'investissement du RPC</li> <li>• Mawer Investment Management</li> <li>• MD Financial Management</li> <li>• OPSEU Pension Trust</li> <li>• Régime de retraite d'Air Canada</li> <li>• Régime de retraite de la Municipalité régionale d'Halifax</li> <li>• Régime de retraite de la Société de Transport de Montréal</li> <li>• Régime de retraite de la Société Radio-Canada</li> <li>• Régime de retraite de Postes Canada</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Régime de retraite de Telus</li> <li>• Régime de retraite des employés des services de la santé de l'Ontario (HOOPP)</li> <li>• Régime de retraite des employés municipaux de l'Ontario (OMERS)</li> <li>• Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (OTPP)</li> <li>• Régime de retraite d'Hydro-Québec</li> <li>• Richardson GMP</li> <li>• Société de gestion des placements Vestcor</li> <li>• The Civil Service Superannuation Board</li> <li>• Triasima</li> <li>• University of Toronto Asset Management Corporation</li> <li>• Workers' Compensation Board of Alberta</li> <li>• Workplace Safety and Insurance Board (Ontario)</li> </ul> |
|---|--|---|

TABLEAU 39

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

- |   |  |   |
|---|--|---|
| <ul style="list-style-type: none"> <li>• AbbVie Canada</li> <li>• Addenda Capital</li> <li>• Agropur Coopérative laitière</li> <li>• Air Canada</li> <li>• Banque de Montréal</li> <li>• Banque Laurentienne</li> <li>• Banque royale du Canada</li> <li>• Bell Canada</li> <li>• Bombardier</li> <li>• Bombardier Aéronautique</li> <li>• Bombardier Transport</li> <li>• Broadridge Financial Solutions</li> <li>• CIBC Mellon</li> <li>• COGECO</li> <li>• Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada</li> <li>• Corporation financière Northbridge</li> <li>• Division des investissements du CN</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Énergir</li> <li>• Financière Manuvie</li> <li>• Fonds de Solidarité FTQ</li> <li>• Great-West Lifeco</li> <li>• Groupe CGI</li> <li>• Groupe Pages Jaunes</li> <li>• Groupe TMX</li> <li>• Home Capital Group</li> <li>• Hydro-Québec</li> <li>• IBM Canada</li> <li>• Intact Corporation financière</li> <li>• Intact Gestion de placements</li> <li>• Keurig Canada</li> <li>• Kruger</li> <li>• L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (Investissements PSP)</li> <li>• Loto-Québec</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>• MasterCard Canada</li> <li>• Molson Coors Canada</li> <li>• Mouvement Desjardins</li> <li>• Pfizer Canada</li> <li>• Power Corporation du Canada</li> <li>• Québecor</li> <li>• Résolu Produits forestiers</li> <li>• Rio Tinto Alcan</li> <li>• Saputo</li> <li>• SNC-Lavalin</li> <li>• Société Radio-Canada</li> <li>• SSQ Groupe financier</li> <li>• Telus</li> <li>• Tembec</li> <li>• Transat A.T.</li> <li>• Transcontinental</li> <li>• UAP</li> <li>• VIA Rail Canada</li> </ul> |
|---|--|---|

TABLEAU 40

## SOMMAIRE DE LA RÉMUNÉRATION DU PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION ET DES CINQ HAUTS DIRIGEANTS LES MIEUX RÉMUNÉRÉS POUR LES ANNÉES 2015 À 2017

Nom et poste principal	Année	Rémunération				Coinvestissement divulgué antérieurement et versé dans l'année <sup>2</sup>		Rémunération directe versée (D) plus Coinvestissement versé (E) <sup>3</sup>
		Salaire de base (\$) A	Rémunération incitative versée à l'égard de l'année <sup>1</sup> (\$) B	Autre rémunération (\$) C	Rémunération directe versée à l'égard de l'année (\$) D=A+B+C	Montant coinvesti initialement (\$) E	Impact du rendement de la Caisse (\$)	
Michael Sabia Président et chef de la direction	2017	500 000	1 160 000	40 000	1 700 000	1 500 000	348 918	3 548 918
	2016	500 000	1 160 000	40 000	1 700 000	900 000	221 723	2 821 723
	2015	500 000	1 122 000	40 000	1 662 000	700 000	239 020	2 601 020
Macky Tall Premier vice-président, Infrastructures et président et chef de la direction, CDPQ Infra	2017	445 000	978 700	30 000	1 453 700	535 000	124 448	2 113 148
	2016	420 000	940 000	30 000	1 390 000	350 000	86 225	1 826 225
	2015	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.
Christian Dubé Premier vice-président, Québec	2017	435 000	641 200	30 000	1 106 200	181 000	42 102	1 329 302
	2016	415 000	574 000	30 000	1 019 000	0	0	1 019 000
	2015	415 000	540 000	30 000	985 000	0	0	985 000
Claude Bergeron Premier vice-président et chef de la Direction des risques	2017	400 000	352 000	30 000	782 000	355 000	82 577	1 219 577
	2016	400 000	405 000	30 000	835 000	310 750	76 556	1 222 306
	2015	375 000	248 000	30 000	653 000	267 500	91 340	1 011 840
Maarika Paul Première vice-présidente et chef de la Direction financière	2017	400 000	200 000	30 000	630 000	325 000	75 599	1 030 599
	2016	400 000	188 000	30 000	618 000	424 000	104 456	1 146 456
	2015	375 000	97 500	30 000	502 500	214 000	73 072	789 572
Kim Thomassin Première vice-présidente, Affaires juridiques et Secrétariat <sup>4</sup>	2017	367 000	140 000	202 500	709 500	0		709 500
	2016	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.		s.o.
	2015	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.		s.o.

1. Tel que mentionné à la page 95 du présent rapport, comme le prévoit le programme de rémunération incitative, les hauts dirigeants ont l'obligation de différer au minimum 55 % de leur rémunération incitative calculée dans un compte de coinvestissement. La rémunération incitative différée pour l'exercice est présentée au tableau 41 du présent rapport.
2. Les détails des montants différés ou versés à l'égard du coinvestissement sont présentés au tableau 41 du présent rapport.
3. La valeur de la rémunération totale versée annuelle exclut la valeur du plan de retraite. La valeur du plan de retraite est présentée au tableau 42 du présent rapport.
4. Mme Thomassin reçoit un montant forfaitaire échelonné jusqu'en 2019 en compensation notamment des montants auxquels elle a dû renoncer au moment de son embauche. Ce montant s'élève à 175 000 \$ pour 2017.

## RAPPORT DU COMITÉ DES RESSOURCES HUMAINES

TABLEAU 41

## SOMMAIRE DE LA RÉMUNÉRATION INCITATIVE DIFFÉRÉE DU PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION ET DES CINQ HAUTS DIRIGEANTS LES MIEUX RÉMUNÉRÉS POUR LES ANNÉES 2014 À 2017

Nom et poste principal	Exercice (année)	Rémunération incitative différée et coinvestie <sup>1</sup> (\$)	Rendement cumulatif au moment du versement (\$)	Coinvestissement versé en 2017 <sup>2</sup> (\$)
Michael Sabia Président et chef de la direction	2017	1 740 000		
	2016	1 740 000		
	2015	1 683 000		
	2014	1 500 000	348 918	1 848 918
Macky Tall Premier vice-président, Infrastructures et président et chef de la direction, CDPQ Infra	2017	746 300		
	2016	760 000		
	2015	315 000		
	2014	535 000	124 448	659 448
Christian Dubé Premier vice-président, Québec	2017	883 800		
	2016	926 000		
	2015	660 000		
	2014	181 000	42 102	223 102
Claude Bergeron Premier vice-président et chef de la Direction des risques	2017	528 000		
	2016	495 000		
	2015	372 000		
	2014	355 000	82 577	437 577
Maarika Paul Première vice-présidente et chef de la Direction financière	2017	700 000		
	2016	587 000		
	2015	552 500		
	2014	325 000	75 599	400 599
Kim Thomassin Première vice-présidente, Affaires juridiques et Secrétariat	2017	560 000		
	2016	s.o		
	2015	s.o		
	2014	s.o	s.o	s.o

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

TABLEAU 42

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

Nom et poste principal	Années décomptées <sup>1</sup> (nombre)	Prestations annuelles payables <sup>2</sup> (\$)		Obligation au titre des prestations constituées au début de l'exercice <sup>3</sup> (\$)	Variation attribuable à des éléments rémunérateurs <sup>4</sup> (\$)	Variation attribuable à des éléments non rémunérateurs <sup>5</sup> (\$)	Obligation au titre des prestations constituées à la fin de l'exercice <sup>3</sup> (\$)
		À la fin de l'exercice	À 65 ans				
Michael Sabia Président et chef de la direction <sup>6</sup>	8,8	25 700	27 900	0	0	0	0
Macky Tall Premier vice-président, Infrastructures et président et chef de la direction, CDPQ Infra	13,5	87 300	226 800	692 200	93 500	175 000	960 700
Christian Dubé Premier vice-président, Québec	3,3	57 300	108 100	626 800	287 100	61 500	975 400
Claude Bergeron Premier vice-président et chef de la Direction des risques	37,2	291 800	350 100	2 385 200	93 600	335 400	2 814 200
Maarika Paul Première vice-présidente et chef de la Direction financière	6,6	155 200	282 400	1 760 900	89 900	284 800	2 135 600
Kim Thomassin Première vice-présidente, Affaires juridiques et Secrétariat	0,9	11 100	239 100	0	136 500	21 500	158 000

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

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

3. Les obligations n'incluent pas celles du régime de base puisqu'une cotisation de l'employeur et une de l'employé sont versées à Retraite Québec qui en assume l'obligation liée aux prestations. La cotisation de la Caisse était de 21 902 \$ par dirigeant en 2017.

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

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

6. Au moment de sa nomination en 2009, M. Sabia a renoncé à participer à tout régime de retraite. Cependant, la participation au Régime de retraite du personnel d'encadrement est obligatoire en vertu des règles de Retraite Québec, tel que détaillé sur son site Internet à l'adresse électronique suivante : <https://www.retraitequebec.gouv.qc.ca/fr/publications/rrsp/rpe/Pages/rpe.aspx>.

## RAPPORT DU COMITÉ DES RESSOURCES HUMAINES

TABLEAU 43

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

Nom et poste principal	Évènement déclencheur	Montant théorique payable (\$)
Michael Sabia Président et chef de la direction <sup>1</sup>	Terminaison du contrat	0
Macky Tall Premier vice-président, Infrastructures et président et chef de la direction, CDPQ Infra <sup>2</sup>	Terminaison non volontaire	890 000
Christian Dubé Premier vice-président, Québec <sup>3</sup>	Terminaison non volontaire	870 000
Claude Bergeron Premier vice-président et chef de la Direction des risques <sup>4</sup>	Terminaison non volontaire	910 000
Maarika Paul Première vice-présidente et chef de la Direction financière <sup>5</sup>	Terminaison non volontaire	995 000
Kim Thomassin Première vice-présidente, Affaires juridiques et Secrétariat <sup>6</sup>	Terminaison non volontaire	800 000

1. Au moment de sa nomination en 2009, M. Sabia a renoncé à toute indemnité de fin d'emploi, quelle qu'en soit la cause.
2. Le contrat de travail de ce dirigeant ne prévoit aucune condition particulière liée à sa fin d'emploi. Son indemnité de fin d'emploi a donc été évaluée à partir du cadre de référence de la Caisse en la matière, lequel accorde un mois de salaire de base par année de service pour un maximum de 24 mois du salaire de base annuel.
3. Le contrat de travail de ce dirigeant prévoit une indemnité en cas de congédiement sans cause juste et suffisante qui équivaut à 24 mois de son salaire de base annuel.
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 équivalent à une fois sa prime cible annuelle 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 quinze mois de son salaire de base annuel, majoré du montant équivalent à quinze mois de sa prime cible annuelle, jusqu'à un maximum de 995 000 \$.
6. 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.



TABLEAU 44

**MARCHÉS DE RÉFÉRENCE ET RÉMUNÉRATION DIRECTE EN 2017  
À LA CAISSE POUR LES POSTES DE PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION  
ET CEUX DES CINQ HAUTS DIRIGEANTS LES MIEUX RÉMUNÉRÉS<sup>1,5</sup>**

Poste principal	Marchés de référence Rémunération directe versée		Caisse
	Rémunération maximale selon le marché de référence <sup>2</sup> (\$)	Pour une performance supérieure selon le marché de référence <sup>3</sup> (\$)	Rémunération totale versée en 2017 <sup>4</sup> (\$)
Président et chef de la direction	5 550 000	4 162 500	3 548 918
Premier vice-président, Infrastructures et président et chef de la direction, CDPQ Infra	3 216 000	2 412 000	2 113 148
Premier vice-président, Québec	3 063 000	2 297 300	1 329 302
Premier vice-président et chef de la Direction des risques	1 777 000	1 332 800	1 219 577
Première vice-présidente et chef de la Direction financière	1 402 000	1 051 500	1 030 599
Première vice-présidente, Affaires juridiques et Secrétariat	1 338 000	1 003 500	709 500

1. La rémunération totale versée présentée en 2017 est alignée sur le principe de la rémunération « gagnée », qui est défini conformément à la Loi de l'impôt sur le revenu comme la rémunération « versée en espèces et imposable ».
2. Comme le stipule le Règlement intérieur, le potentiel de rémunération directe observé au 75<sup>e</sup> rang centile de leur marché de référence respectif a été utilisé pour le poste de président et chef de la direction et les postes non liés à l'investissement, et celui du 90<sup>e</sup> rang centile du marché de référence a été utilisé pour les postes liés à l'investissement. Ces montants théoriques excluent la valeur des plans de retraite, mais incluent la valeur des avantages particuliers et de la rémunération à long terme.
3. La rémunération totale versée par les marchés de référence pour une performance supérieure correspond à environ 75 % de la rémunération directe maximale présentée à la colonne A, c'est-à-dire la rémunération maximale prévue par le Règlement intérieur.
4. Ces montants reflètent la rémunération totale versée en 2017 (tableau 40 dernière colonne). Cette rémunération a été versée pour un rendement net annualisé sur cinq ans (2013 à 2017) de 10,2 %, équivalant à une performance supérieure.
5. Willis Towers Watson, Étude de la rémunération du président et chef de la direction et étude de la rémunération des membres du comité de direction, Caisse de dépôt et placement du Québec, 2017.

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

## Faits saillants

### 1

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

### 2

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

## LE COMITÉ D'INVESTISSEMENT ET DE GESTION DES RISQUES

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

### MANDAT

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

### COMPOSITION (au 31 décembre 2017)

La composition du comité a été revue en 2017.

Il comporte quatre membres indépendants :

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

Le président du conseil assiste aux réunions du comité.

### RAPPORT D'ACTIVITÉ

Nombre de réunions en 2017 : 13

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

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

### **Orientation et politiques d'encadrement de la gestion des risques**

En 2017, le comité s'est acquitté de ses responsabilités, notamment de la façon suivante :

- Examen des rapports de reddition de comptes sur la stratégie 2017-2020 des portefeuilles spécialisés ainsi que sur l'évolution des portefeuilles et l'analyse rétrospective relative à l'année 2017.
- Révision des politiques d'investissement de certains portefeuilles spécialisés et recommandation de modifications au conseil d'administration.
- Révision et recommandation au conseil des limites de risque de marché et des objectifs pour le portefeuille global de la Caisse et pour chacun des portefeuilles spécialisés et grands mandats, et des limites de concentration pour le portefeuille global de la Caisse.
- Révision et recommandation au conseil de modifications à la politique de gestion intégrée des risques, afin de refléter des changements méthodologiques, et aux limites de certains portefeuilles spécialisés.
- Révision des orientations de la Caisse pour les mandats Financement spécialisé, Répartition de l'actif et Gestion des devises.
- Révision de l'encadrement et de l'utilisation des instruments financiers dérivés.
- Révision et recommandation au conseil de l'encadrement du risque de liquidité et suivi de la stratégie globale de la Caisse concernant la gestion de ce risque.
- Révision du cadre de gestion de l'exposition aux partenaires-investisseurs de la Caisse, dont la mise en place d'un système de notation des partenaires.
- Révision du processus d'attribution des mandats à des gestionnaires externes.
- Examen et discussion du rapport du comité interne Risques opérationnels.

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

### **Dossiers d'investissement**

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

### **Déposants**

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

### **RECOURS AUX SERVICES D'EXPERTS EXTERNES**

Le comité d'investissement et de gestion des risques n'a pas fait appel à de tels services en 2017.



## **Conseil d'administration et comité de direction**



## Structure organisationnelle

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

Le comité de direction est composé du président et chef de la direction et des premiers dirigeants des divers secteurs de la Caisse. Au 31 décembre 2017, la Caisse employait 1 093 personnes dans l'ensemble de ses bureaux. De ce nombre, 999 personnes étaient situées dans ses bureaux au Québec. Afin d'appuyer sa stratégie de mondialisation et de générer de bonnes occasions d'investissement,

la Caisse a également mis en place des bureaux dans plusieurs pays au cours des dernières années. Au 31 décembre 2017, 94 personnes travaillaient dans l'ensemble de ces bureaux.

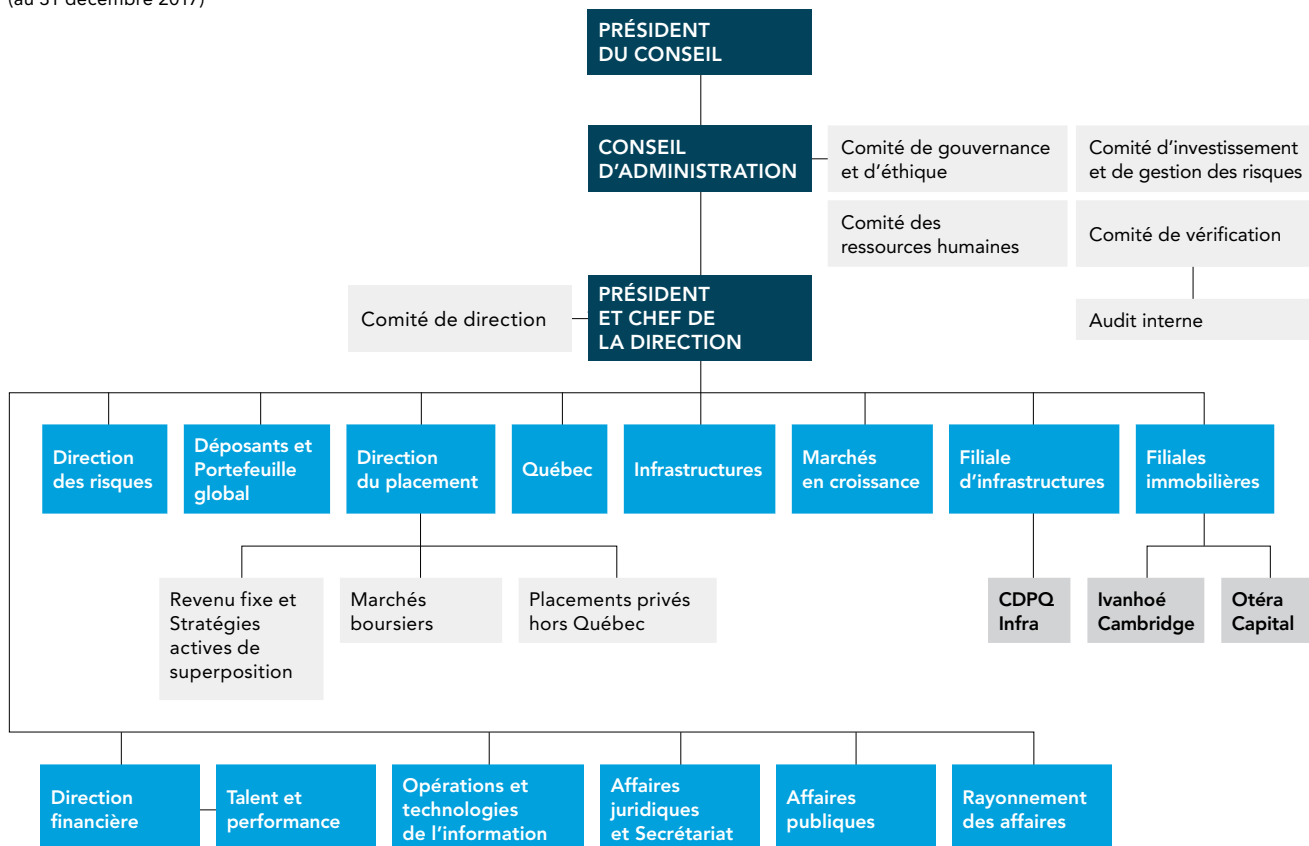
La Caisse compte aussi des filiales immobilières, Ivanhoé Cambridge et Otéra Capital, qui employaient quelque 1 400 personnes à la fin de 2017, ainsi qu'une filiale d'infrastructures, CDPQ Infra.

Maître d'œuvre de projets dans ce secteur, celle-ci employait un total de quelque 30 personnes en fin d'année 2017. Ces filiales sont chapeautées par leur propre conseil d'administration (voir le graphique 45).

### GRAPHIQUE 45

#### STRUCTURE ORGANISATIONNELLE

(au 31 décembre 2017)



## FILIALES IMMOBILIÈRES ET D'INFRASTRUCTURES

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

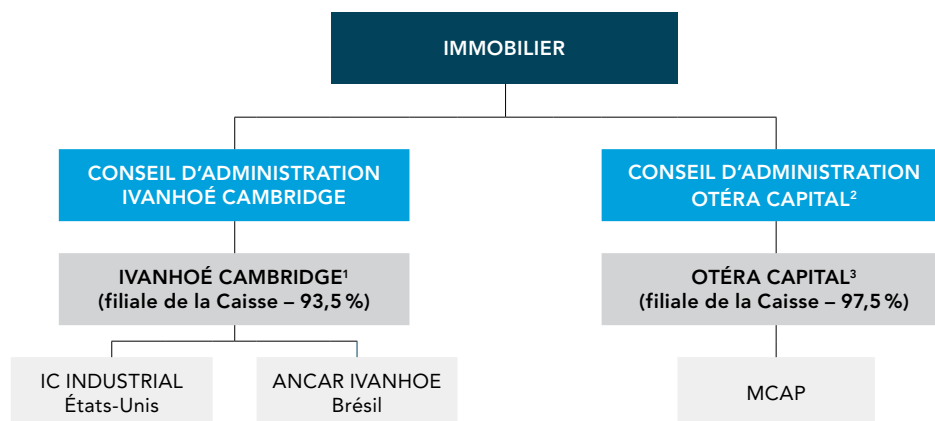
Le graphique 46 présente la structure organisationnelle de l'immobilier. Pour plus de détails sur les filiales immobilières, visiter les sites Web [www.ivanhoecambridge.com](http://www.ivanhoecambridge.com) et [www.oteracapital.com](http://www.oteracapital.com).

Filiale d'infrastructures créée en 2015, CDPQ Infra vise une réalisation performante et efficace de projets majeurs d'infrastructures publiques. Le graphique 47 présente la structure organisationnelle de CDPQ Infra. Pour plus de détails sur les activités de CDPQ Infra, visiter le site Web [www.cdpqinfra.com](http://www.cdpqinfra.com).

### GRAPHIQUE 46

#### STRUCTURE ORGANISATIONNELLE – FILIALES IMMOBILIÈRES

(au 31 décembre 2017)

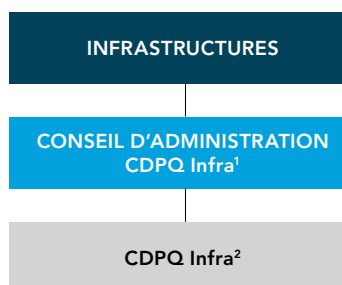


1. Daniel Fournier, président du conseil et chef de la direction, Ivanhoé Cambridge.
2. Sylvain Fortier, président du conseil, Otéra Capital.
3. Alfonso Graceffa, président et chef de la direction, Otéra Capital.

### GRAPHIQUE 47

#### STRUCTURE ORGANISATIONNELLE – FILIALE D'INFRASTRUCTURES

(au 31 décembre 2017)



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

## Conseil d'administration<sup>1,2</sup>

### ROBERT TESSIER

Président du conseil d'administration

Comités : Gouvernance et éthique /

Ressources humaines

Membre depuis mars 2009

### ELISABETTA BIGSBY

Administratrice de sociétés

Comité : Ressources humaines (présidente)

Membre depuis novembre 2009

### IVANA BONNET-ZIVCEVIC<sup>3</sup>

Présidente-directrice générale

Crédit Agricole CIB Italie

Comité : Ressources humaines

Membre depuis décembre 2017

### BERTRAND CESVET

Président-directeur général

et associé principal

Sid Lee

Comité : Ressources humaines

Membre depuis avril 2015

### PATRICIA CURADEAU-GROU

Administratrice de sociétés

Comité : Investissement et gestion des risques

Membre depuis octobre 2013

### MICHEL DESPRÉS

Président-directeur général

Retraite Québec

Membre depuis mars 2016

### GILLES GODBOUT

Administrateur de sociétés

Comités : Investissement et gestion des risques /

Vérification

Membre depuis janvier 2013

### FRANÇOIS JOLY

Administrateur de sociétés

Comités : Vérification (président) / Investissement

et gestion des risques (membre invité)

Membre depuis mars 2013

### JEAN LA COUTURE

Président, Huis Clos Ltée

Comité : Investissement et

gestion des risques (président)

Membre depuis janvier 2013

### DIANE LEMIEUX

Présidente-directrice générale

Commission de la construction du Québec

Membre depuis décembre 2014

### WENDY MURDOCK

Administratrice de sociétés

Comités : Investissement et gestion des risques /

Gouvernance et éthique

Membre depuis mars 2016

### FRANÇOIS R. ROY

Administrateur de sociétés

Comités : Gouvernance et éthique (président) /

Vérification

Membre depuis décembre 2009

### MICHAEL SABIA

Président et chef de la direction

Caisse de dépôt et placement du Québec

Membre depuis mars 2009

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

2. Madame Maryse Bertrand a siégé au conseil d'administration de janvier à juin 2017.

3. Madame Ouma Sananikone a été remplacée par Madame Ivana Bonnet-Zivcevic en 2017.



## Comité de direction<sup>1</sup>

### CLAUDE BERGERON

Premier vice-président  
et chef de la Direction des risques

### MICHÈLE BOISVERT

Première vice-présidente,  
Rayonnement des affaires

### ANI CASTONGUAY

Vice-présidente principale,  
Affaires publiques

### MARC CORMIER

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

### CHRISTIAN DUBÉ

Premier vice-président,  
Québec

### STÉPHANE ETROY

Premier vice-président  
et chef des Placements privés  
CDPQ London

### ANITA M. GEORGE

Première vice-présidente,  
Marchés en croissance  
CDPQ India

### JEAN-LUC GRAVEL

Premier vice-président,  
Marchés boursiers

### JEAN MICHEL

Premier vice-président,  
Déposants et Portefeuille global

### PIERRE MIRON

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

### MAARIKA PAUL

Première vice-présidente  
et chef de la Direction financière

### MICHAEL SABIA

Président et chef de la direction

### OONA STOCK

Première vice-présidente,  
Talent et performance

### MACKY TALL

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

### KIM THOMASSIN

Première vice-présidente,  
Affaires juridiques et Secrétariat

1. Macky Tall a été nommé chef, Marchés liquides et Réseau express métropolitain (REM) en mars 2018.  
Maxime Aucoin a été nommé premier vice-président, Stratégies d'investissement et Innovation en mars 2018.  
Jean Michel a quitté ses fonctions en mars 2018.



# Rapport financier



## Évolution de l'actif

### ACTIF NET ATTRIBUABLE AUX DÉPOSANTS

L'actif net attribuable aux déposants est passé de 176,2 G\$ au 31 décembre 2012 à 298,5 G\$ au 31 décembre 2017, soit une hausse de 122,3 G\$ sur cinq ans. Cette croissance provient essentiellement des résultats de placement nets de 109,7 G\$, auxquels s'ajoutent des contributions nettes des déposants de 12,6 G\$ (voir le tableau 51, p. 115).

Durant l'année 2017, l'actif net attribuable aux déposants a augmenté de 27,8 G\$ pour s'établir à 298,5 G\$, comparativement à 270,7 G\$ au 31 décembre 2016. Cette hausse s'explique par des résultats de placement nets de 24,6 G\$ ainsi que par des contributions nettes des déposants de 3,2 G\$.

### ACTIF TOTAL

Au 31 décembre 2017, l'actif total s'élevait à 337,2 G\$, comparativement à 315,9 G\$ à la fin de 2016 (voir le tableau 48). Cette hausse de 21,3 G\$ s'explique par les réinvestissements de revenus de placement et des gains nets réalisés ainsi que par les dépôts des déposants. Le ratio du passif par rapport à l'actif total a baissé à 11 % au 31 décembre 2017, comparativement à 14 % au 31 décembre 2016. Le passif de la Caisse est composé

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

### BIENS SOUS GESTION ET BIENS ADMINISTRÉS

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

Au 31 décembre 2017, les biens sous gestion et biens administrés par la Caisse se situaient à 86,0 G\$, en hausse de 7,7 G\$ par rapport à l'année dernière (voir le tableau 49).

Cette croissance provient principalement du portefeuille administré par la société MCAP, filiale d'Otéra Capital. Cette société administre plus de 63,2 G\$ de prêts hypothécaires résidentiels, commerciaux et de construction au Canada.

TABLEAU 48

#### RENSEIGNEMENTS FINANCIERS – SITUATION FINANCIÈRE (au 31 décembre – en millions de dollars)

	2017	2016
<b>ACTIF</b>		
Placements	331 050	308 875
Autres actifs	6 100	6 984
<b>Total de l'actif</b>	<b>337 150</b>	<b>315 859</b>
<b>PASSIF</b>		
Passifs relatifs aux placements	35 845	42 890
Autres passifs	2 793	2 223
<b>Total du passif excluant l'actif net attribuable aux déposants</b>	<b>38 638</b>	<b>45 113</b>
<b>Actif net attribuable aux déposants</b>	<b>298 512</b>	<b>270 746</b>

TABLEAU 49

#### RENSEIGNEMENTS FINANCIERS – ACTIF TOTAL SOUS GESTION (au 31 décembre – en millions de dollars)

	2017	2016
<b>Actif total</b>	<b>337 150</b>	<b>315 859</b>
Biens sous gestion	20 349	18 569
Biens administrés	65 636	59 723
<b>Biens sous gestion et biens administrés</b>	<b>85 985</b>	<b>78 292</b>
<b>Actif total sous gestion</b>	<b>423 135</b>	<b>394 151</b>

## RÉSULTATS DE PLACEMENT NETS

Sur cinq ans, les résultats de placement nets se sont élevés à 109,7 G\$. La catégorie Actions est celle qui y a contribué le plus avec des résultats de 72,4 G\$, dont 57,2 G\$ proviennent des marchés boursiers et 15,2 G\$ des placements privés. Par ailleurs, la catégorie Revenu fixe a contribué pour 14,6 G\$ et la catégorie Actifs réels, pour 18,9 G\$.

En 2017, les résultats de placements nets de 24,6 G\$ proviennent principalement de la catégorie Actions pour 17,6 G\$, de la catégorie Actif réels pour 4,0 G\$ et de la catégorie Revenu fixe pour 3,2 G\$ (voir le tableau 50).

## DÉPÔTS NETS DES DÉPOSANTS

Au 31 décembre 2017, le total des dépôts nets des déposants de 3,2 G\$ s'explique principalement par les contributions du Fonds d'amortissement des régimes de retraite et du Fonds des générations.

TABLEAU 50

### RENSEIGNEMENTS FINANCIERS – RÉSULTATS AVANT DISTRIBUTIONS AUX DÉPOSANTS

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

	2017	2016
Revenu net de placement	8 926	9 063
Charges d'exploitation	(536)	(463)
<b>Revenu net</b>	<b>8 390</b>	<b>8 600</b>
Gains nets réalisés	9 822	9 556
Gains nets non réalisés	6 384	261
<b>Gains nets sur instruments financiers à la juste valeur</b>	<b>16 206</b>	<b>9 817</b>
<b>Résultats de placement nets avant distributions aux déposants</b>	<b>24 596</b>	<b>18 417</b>

TABLEAU 51

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

(pour la période de 2013 à 2017 – en milliards de dollars)

	2017	2016	2015	2014	2013	5 ans
<b>Actif net attribuable aux déposants au début</b>	<b>270,7</b>	248,0	225,9	200,1	176,2	<b>176,2</b>
Résultats de placement nets avant distributions aux déposants	24,6	18,4	20,1	23,8	22,8	109,7
Contributions nettes des déposants	3,2	4,3	2,0	2,0	1,1	12,6
<b>Actif net attribuable aux déposants à la fin</b>	<b>298,5</b>	270,7	248,0	225,9	200,1	<b>298,5</b>

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

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

Pour l'exercice 2017, les charges d'exploitation s'élèvent à 536 M\$, comparativement à 463 M\$ en 2016. Cette augmentation découle de la poursuite de la mise en œuvre d'une stratégie d'investissement mettant l'accent sur la mondialisation, des transactions et partenariats dans des actifs moins liquides, notamment en placements privés et infrastructures, ainsi que les activités de crédit et de financement spécialisé, ce qui a nécessité l'acquisition de nouvelles expertises.

La mise en œuvre de la mondialisation a requis l'embauche de professionnels de talent dans les marchés mondiaux et dans des secteurs ciblés comme les placements privés et le crédit. Sur cinq ans, ce sont plus de 43 G\$ de nouveaux capitaux qui ont été déployés dans les marchés mondiaux. Plusieurs transactions clés réalisées par la Caisse ont été possibles grâce à la collaboration de ses équipes des bureaux internationaux, notamment USI Holdings aux États-Unis, Fives, Sebia et Suez en Europe, Edelweiss et Kotak Mahindra Bank en Inde, ainsi qu'une plateforme d'investissement en infrastructures au Mexique.

Pour leur part, les frais de gestion externe ont totalisé 86 M\$, soit 48 M\$ de plus qu'en 2016, une hausse découlant essentiellement d'une augmentation de la valeur des placements confiés aux gestionnaires externes dans certains marchés ainsi que de leur bonne performance.

La somme des charges d'exploitation et des frais de gestion externe s'établit à 622 M\$ en 2017, contre 501 M\$ en 2016. Cette somme représente 22 cents par 100 \$ d'actif net moyen, soit un niveau qui se compare favorablement à celui de son industrie (voir le graphique 52).

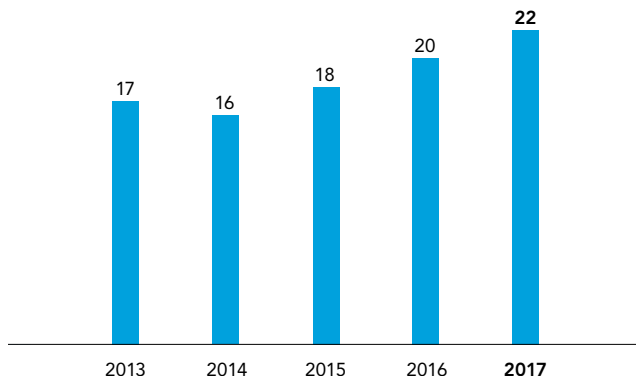
Au cours des cinq dernières années, les charges d'exploitation et les frais de gestion externe ont connu une croissance annuelle moyenne de 1 cent par 100 \$ d'actif net moyen, en ligne avec la mise en œuvre des stratégies énoncées ci-dessus et de l'augmentation des fonds gérés à l'externe.

### EFFICIENCE OPÉRATIONNELLE

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

#### GRAPHIQUE 52

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



## CDP Financière

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

### EMPRUNTS À COURT TERME

Au 31 décembre 2017, l'encours du financement à court terme s'élevait à 4,6 G\$, soit 1 G\$ sur le marché canadien et 2,9 G\$ US sur le marché américain. En 2017, l'échéance moyenne des emprunts sur le marché canadien a été de 78 jours, pour un montant total des transactions de 4,4 G\$. Sur le marché américain, elle a été de 135 jours, pour un montant total des transactions de 7,9 G\$ US.

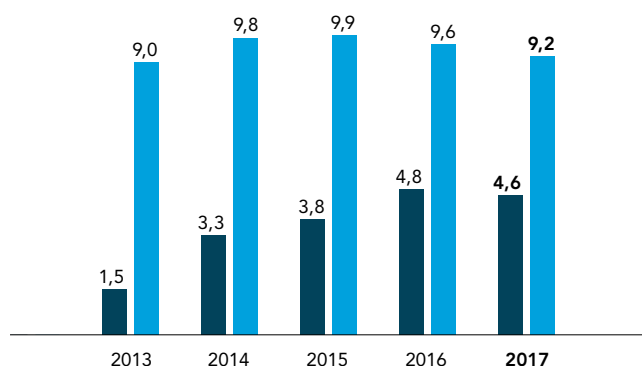
### EMPRUNTS À TERME

Au 31 décembre 2017, la juste valeur des billets à terme en circulation de CDP Financière totalisait 9,2 G\$, comparativement à 9,6 G\$ à la fin de 2016 (voir le graphique 53). La baisse de 0,4 G\$ par rapport à 2016 est attribuable en grande partie à la dépréciation du dollar américain face au dollar canadien.

#### GRAPHIQUE 53

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

- Billets de trésorerie
- Billets à terme



### FACILITÉ DE CRÉDIT

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2017, la Société a contracté une facilité de crédit ayant un montant autorisé maximal de 4 G\$ US auprès d'un syndicat bancaire formé de 10 institutions financières. Cette facilité de crédit est garantie entièrement, inconditionnellement et irrévocablement par la Caisse. Au 31 décembre 2017, aucun montant n'a été prélevé sur cette facilité de crédit.

### RÉPARTITION PAR DEVISE

La répartition du financement s'établit comme suit : 76 % des titres de créance sont émis en dollars américains, 15 % sont émis en dollars canadiens et 9 % sont émis en euros.

### LES AGENCES DE NOTATION CONFIRMENT LA SOLIDITÉ FINANCIÈRE DE LA CAISSE

Les agences de notation Dominion Bond Rating Services (DBRS), Moody's Investors Service (Moody's) et Standard & Poor's (S&P) ont maintenu leurs cotes de crédit de première qualité, avec une perspective stable en 2017 (voir le tableau 54). Les cotes de crédit de CDP Financière et de la Caisse ont été publiées en juillet, août et septembre 2017.

TABLEAU 54

#### COTES DE CRÉDIT

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

# Principales méthodes comptables

## PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

Les états financiers consolidés de la Caisse comprennent les comptes du fonds général, des fonds particuliers et des portefeuilles spécialisés ainsi que les comptes de ses filiales qui offrent exclusivement des services liés aux activités de financement, administratifs et de gestion. L'actif net attribuable aux déposants présenté à l'état consolidé de la situation financière reflète le regroupement de la valeur nette des comptes de chacun des déposants de la Caisse. La note 2 des états financiers consolidés audités au 31 décembre 2017 décrit les principales méthodes comptables utilisées par la Caisse.

## MODE DE PRÉSENTATION DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

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

## AUDIT EXTERNE

Conformément à la Loi sur la Caisse, les co-auditeurs ont audité l'ensemble des livres comptables de la Caisse et ont émis un rapport des auditeurs non modifié pour chacun des 70 états financiers.

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

### Entités d'investissement

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

## Évaluation de la juste valeur

L'IFRS 13 *Évaluation de la juste valeur* fournit une source unique de directives pour toutes les évaluations de la juste valeur. La juste valeur se définit comme étant le prix qui serait reçu pour la vente d'un actif ou payé pour le transfert d'un passif lors d'une transaction normale entre des intervenants du marché à la date d'évaluation. Les principales techniques d'évaluation des placements liquides et moins liquides incluant l'évaluation des filiales non consolidées de la Caisse sont décrites à la note 7 des états financiers consolidés, à la page 142.

## Mesures financières

Dans le cadre de la publication de certaines informations incluses dans le rapport annuel, la Caisse utilise et présente à la fois des mesures conformes aux IFRS et certaines mesures financières non conformes aux IFRS. La Caisse est d'avis que ces mesures fournissent des renseignements utiles et supplémentaires à l'analyse de l'information financière (voir les notes générales 3 et 6, à la page 177).

## Adoption des nouvelles normes IFRS

Les modifications apportées à l'IAS 7 *Tableau des flux de trésorerie* permettent d'évaluer les changements dans les passifs découlant d'activités de financement. Ces nouvelles modifications ont été appliquées à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2017. L'incidence se limite à la présentation d'informations supplémentaires.

## Nouvelles normes IFRS

L'IFRS 9 *Instruments financiers* couvre le classement et l'évaluation des actifs et des passifs financiers ainsi que la dépréciation des actifs financiers et la comptabilité de couverture.

Au cours de l'exercice 2017, la Caisse a procédé à l'analyse de l'incidence de l'adoption de l'IFRS 9. De plus, la Caisse a validé ses positions comptables complétées à ce jour auprès des co-auditeurs. Aucune incidence n'est prévue à l'adoption de la norme, soit pour l'exercice ouvert à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2018, puisque les instruments financiers conservent leur évaluation à la juste valeur par le biais du résultat net.

L'adoption de l'IFRS 9 entraînera des changements en matière de divulgation. La Caisse ajustera la divulgation aux états financiers ainsi que les processus et contrôles s'y rapportant, le cas échéant.



# Évaluation des placements à la juste valeur

## POLITIQUE D'ÉVALUATION DES INVESTISSEMENTS

L'évaluation des placements est un processus par lequel une juste valeur est attribuée à chaque investissement de la Caisse en vue de la préparation des états financiers consolidés. L'évaluation des placements à la juste valeur est effectuée périodiquement conformément à la Politique d'évaluation des investissements de la Caisse qui est approuvée par le conseil d'administration. Une mise à jour de la Politique a été revue et approuvée en 2017 pour définir les rôles et les responsabilités de la Direction financière dans l'élaboration, le maintien et le respect de la Politique à l'égard des investissements privés. Cette politique globale est ensuite appuyée par la directive d'évaluation et les protocoles qui prévoient la méthodologie d'évaluation pour chaque type d'investissement. La politique, la directive et les protocoles dictent également la gouvernance encadrant le processus d'évaluation et de reddition de comptes. La mise en application de la politique est la responsabilité du comité d'évaluation qui relève du comité de direction. Le comité d'évaluation approuve la conformité avec la politique et la juste valeur des placements de la Caisse chaque semestre. Par la suite, le comité d'évaluation recommande ces justes valeurs au comité de vérification. Cette politique est conforme aux normes et pratiques d'organismes canadiens et internationaux en matière d'évaluation.

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

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

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

## CADRE CONCEPTUEL

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

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

Ainsi, la juste valeur établie au 31 décembre 2017 pour les placements dans des marchés moins liquides, tels que les biens immobiliers, les dettes immobilières, le financement spécialisé, les placements privés et les infrastructures, reflète la volatilité générale des marchés financiers, ce qui peut présenter des écarts par rapport à la valeur économique des placements détenus à long terme.

La note 7 des états financiers consolidés, à la page 142, décrit les techniques d'évaluation des placements à la juste valeur.



# États financiers consolidés



## Déclaration de la responsabilité de la direction à l'égard des états financiers consolidés

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

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

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

Ce dispositif de contrôle permet d'assurer que les contrôles internes appropriés sont en place à l'égard des opérations, de l'actif et des registres. De plus, le groupe d'Audit interne de la Caisse procède régulièrement à un audit 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 aliénation non autorisée, que le passif est constaté et que nous satisfaisons à toutes les exigences légales auxquelles la Caisse est assujettie, notamment la *Loi sur la Caisse de dépôt et placement du Québec*.

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

Le Vérificateur général du Québec et Ernst & Young s.r.l./S.E.N.C.R.L. (« les co-auditeurs ») ont procédé à l'audit des états financiers consolidés de la Caisse au 31 décembre 2017 et pour l'exercice clos le 31 décembre 2017 et leur rapport expose la nature et l'étendue de cet audit et comporte l'expression de leur opinion. Les co-auditeurs peuvent, sans aucune restriction, rencontrer le comité de vérification pour discuter de tout élément qui concerne leur audit.

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

Le conseil d'administration a approuvé les états financiers consolidés au 31 décembre 2017 et pour l'exercice clos le 31 décembre 2017. Il est assisté dans ses responsabilités par le comité de vérification qui est composé uniquement d'administrateurs externes. Ce comité rencontre la direction et les co-auditeurs, examine les états financiers consolidés et en recommande l'approbation au conseil d'administration.



**MICHAEL SABIA**

Président et chef de la direction

Montréal, le 20 février 2018



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

Première vice-présidente et  
Chef de la Direction financière

# Rapport des auditeurs indépendants

À l'Assemblée nationale

## Rapport sur les états financiers consolidés

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci-joints de la Caisse de dépôt et placement du Québec, qui comprennent l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2017 et les états consolidés du résultat global, des variations de l'actif net attribuable aux déposants et des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, ainsi qu'un résumé des principales méthodes comptables et d'autres informations explicatives.

### Responsabilité de la direction pour les états financiers consolidés

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

### Responsabilité des auditeurs

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

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

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

### Opinion

À notre avis, les états financiers consolidés donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de la Caisse de dépôt et placement du Québec au 31 décembre 2017, ainsi que de sa performance financière et de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS).

## Rapport relatif à d'autres obligations légales et réglementaires

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

La vérificatrice générale du Québec,



Guylaine Leclerc, FCPA auditrice, FCA

Montréal, le 20 février 2018

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



<sup>1</sup> CPA auditeur, CA, permis de comptabilité publique no A112431

Montréal, le 20 février 2018

# État consolidé de la situation financière

Au 31 décembre 2017

(en millions de dollars canadiens)	2017	2016
<b>ACTIF</b>		
Trésorerie	947	651
Montants à recevoir relatifs à des opérations en voie de règlement	2 447	3 898
Avances à des déposants	1 056	1 068
Revenus de placement courus et à recevoir	1 395	1 173
Autres actifs	255	194
Placements (note 4)	331 050	308 875
<b>Total de l'actif</b>	<b>337 150</b>	<b>315 859</b>
<b>PASSIF</b>		
Montants à payer relatifs à des opérations en voie de règlement	2 102	1 687
Autres passifs financiers	691	536
Passifs relatifs aux placements (note 4)	35 845	42 890
<b>Total du passif excluant l'actif net attribuable aux déposants</b>	<b>38 638</b>	<b>45 113</b>
<b>Actif net attribuable aux déposants</b>	<b>298 512</b>	<b>270 746</b>

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers consolidés.

Pour le conseil d'administration,



MICHAEL SABIA



FRANÇOIS JOLY

# État consolidé du résultat global

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2017

(en millions de dollars canadiens)	2017	2016
Revenus de placement (note 9)	9 576	9 682
Dépenses de placement (note 9)	(650)	(619)
Revenu net de placement (note 9)	8 926	9 063
Charges d'exploitation (note 11)	(536)	(463)
<b>Revenu net</b>	<b>8 390</b>	<b>8 600</b>
Gains nets réalisés (note 10)	9 822	9 556
Gains nets non réalisés (note 10)	6 384	261
<b>Gains nets sur instruments financiers à la juste valeur</b>	<b>16 206</b>	<b>9 817</b>
<b>Résultat de placement net avant distributions aux déposants (note 10)</b>	<b>24 596</b>	<b>18 417</b>
Distributions aux déposants	(9 844)	(11 783)
<b>Résultat global attribuable aux déposants</b>	<b>14 752</b>	<b>6 634</b>

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers consolidés.

# État consolidé des variations de l'actif net attribuable aux déposants

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2017

(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 2015	530	5	2 118	245 372	248 025
<b>Attributions et distributions</b>					
Résultat global attribuable aux déposants	–	–	–	6 634	6 634
Distributions aux déposants	12 528	–	(745)	–	11 783
<b>Dépôts à participation</b>					
Émission d'unités de dépôts à participation	(17 312)	–	–	17 312	–
Annulation d'unités de dépôts à participation	679	–	–	(679)	–
<b>Dépôts nets</b>					
Variation nette des dépôts à terme	(1)	1	–	–	–
Contributions nettes des déposants	4 304	–	–	–	4 304
<b>SOLDE AU 31 DÉCEMBRE 2016</b>	<b>728</b>	<b>6</b>	<b>1 373</b>	<b>268 639</b>	<b>270 746</b>
<b>Attributions et distributions</b>					
Résultat global attribuable aux déposants	–	–	–	14 752	14 752
Distributions aux déposants	9 242	–	602	–	9 844
<b>Dépôts à participation</b>					
Émission d'unités de dépôts à participation	(19 484)	–	–	19 484	–
Annulation d'unités de dépôts à participation	6 432	–	–	(6 432)	–
<b>Dépôts nets</b>					
Contributions nettes des déposants	3 170	–	–	–	3 170
<b>SOLDE AU 31 DÉCEMBRE 2017</b>	<b>88</b>	<b>6</b>	<b>1 975</b>	<b>296 443</b>	<b>298 512</b>

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers consolidés.



# État consolidé des flux de trésorerie

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2017

(en millions de dollars canadiens)	2017	2016
<b>Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation</b>		
Résultat global attribuable aux déposants	14 752	6 634
<b>Ajustements pour :</b>		
Gains nets non réalisés sur les billets de trésorerie et à terme et les emprunts à payer	(487)	(371)
Amortissement des billets de trésorerie et des billets à terme à payer	4	12
Distributions aux déposants	9 844	11 783
<b>Variations nettes des actifs et des passifs liés aux activités d'exploitation</b>		
Montants à recevoir relatifs à des opérations en voie de règlement	1 451	(2 610)
Avances à des déposants	12	(292)
Revenus de placement courus et à recevoir	(222)	53
Autres actifs	(61)	68
Placements	(23 415)	(23 035)
Montants à payer relatifs à des opérations en voie de règlement	415	463
Autres passifs financiers	155	7
Passifs relatifs aux placements	(6 587)	1 065
	(4 139)	(6 223)
<b>Flux de trésorerie liés aux activités de financement</b>		
Variation nette des billets de trésorerie à payer	270	(1 725)
Émission de billets de trésorerie à payer	7 663	6 421
Remboursement de billets de trésorerie à payer	(8 084)	(3 625)
Variation nette des emprunts à payer	176	74
Contributions nettes des déposants	3 170	4 304
	3 195	5 449
<b>Diminution nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie</b>	(944)	(774)
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de l'exercice	1 891	2 665
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de l'exercice</b>	947	1 891
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie se détaillent comme suit :</b>		
Trésorerie	947	651
Placements		
Titres achetés en vertu de conventions de revente	–	1 240
	947	1 891
<b>Autres renseignements sur les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation</b>		
Intérêts et dividendes reçus	9 787	10 130
Intérêts payés	(539)	(574)

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers consolidés.

# Notes complémentaires aux états financiers consolidés

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

## 01

### CONSTITUTION ET NATURE DES ACTIVITÉS

La Caisse de dépôt et placement du Québec (Caisse), personne morale de droit public au sens du Code civil du Québec, est régie par la *Loi sur la Caisse de dépôt et placement du Québec* (RLRQ, chapitre C-2) (Loi).

La Caisse a élu domicile au Québec, Canada. L'adresse du siège social est le 65, rue Sainte-Anne, Québec, Canada. Le bureau principal de la Caisse est situé au 1000, place Jean-Paul-Riopelle, Montréal, Canada.

La Caisse a pour mission de recevoir des sommes en dépôt conformément à la Loi et de les gérer en recherchant le rendement optimal du capital des déposants dans le respect de leur politique de placement tout en contribuant au développement économique du Québec.

### ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Ces états financiers consolidés ont été établis dans le but de présenter la situation financière, la performance financière ainsi que les flux de trésorerie de la Caisse. Les états financiers consolidés de la Caisse comprennent les comptes du fonds général, des fonds particuliers et des portefeuilles spécialisés ainsi que les comptes de ses filiales qui offrent exclusivement des services liés aux activités de financement, administratifs et de gestion. Les opérations et les soldes intersociétés ont été éliminés lors de la préparation des états financiers consolidés.

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

### FONDS GÉNÉRAL

Le fonds général regroupe les activités de trésorerie et d'équivalents de trésorerie qui incluent la gestion des dépôts à vue, des dépôts à terme et des activités de financement de la Caisse.

### FONDS PARTICULIERS

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

Les fonds particuliers des déposants sont les suivants :

**Fonds 300 :** Fonds du Régime de rentes du Québec administré par Retraite Québec;

**Fonds 301 :** Régime de retraite des employés du gouvernement et des organismes publics administré par Retraite Québec;

**Fonds 302 :** Régime de retraite du personnel d'encadrement administré par Retraite Québec;

**Fonds 303 :** Régimes particuliers administrés par Retraite Québec;

**Fonds 305 :** Régime de retraite des élus municipaux administré par Retraite Québec;

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

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

**Fonds 310 :** Régime de retraite des chauffeurs d'autobus de la Société de transport de Laval administré par le Comité de retraite (constitué le 1<sup>er</sup> janvier 2017);

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

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

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

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

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

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

## CONSTITUTION ET NATURE DES ACTIVITÉS (suite)

- Fonds 317 :** Fonds d'amortissement du régime de retraite – RRPE administré par le ministère des Finances, gouvernement du Québec;
- Fonds 318 :** Fonds d'amortissement des autres régimes de retraite administré par le ministère des Finances, gouvernement du Québec;
- Fonds 326 :** Fonds d'assurance-récolte administré par La Financière agricole du Québec;
- Fonds 328 :** Régime de rentes de survivants administré par le Secrétariat du Conseil du trésor;
- Fonds 329 :** Fonds d'assurance-garantie administré par la Régie des marchés agricoles et alimentaires du Québec;
- Fonds 330 :** Fonds de la santé et de la sécurité du travail administré par la Commission des normes, de l'équité, de la santé et de la sécurité du travail;
- Fonds 331 :** Régime de retraite des employés du Réseau de Transport de la Capitale administré par le Comité de retraite (constitué le 1<sup>er</sup> janvier 2017);
- Fonds 332 :** Fonds des cautionnements des agents de voyages – cautionnements individuels administré par l'Office de la protection du consommateur;
- Fonds 333 :** Fonds d'indemnisation des clients des agents de voyages administré par l'Office de la protection du consommateur;
- Fonds 335 :** Régime complémentaire de rentes des techniciens ambulanciers/paramédics et des services préhospitaliers d'urgence – Fonds 2020 administré par le Comité de retraite;
- Fonds 336 :** Régime complémentaire de rentes des techniciens ambulanciers/paramédics et des services préhospitaliers d'urgence – Fonds 2030 administré par le Comité de retraite;
- Fonds 337 :** Régime complémentaire de rentes des techniciens ambulanciers/paramédics et des services préhospitaliers d'urgence – Fonds 2040 administré par le Comité de retraite;
- Fonds 338 :** Régime complémentaire de rentes des techniciens ambulanciers/paramédics et des services préhospitaliers d'urgence – Fonds 2050 administré par le Comité de retraite;
- Fonds 339 :** Fonds d'indemnisation des services financiers administré par l'Autorité des marchés financiers;
- Fonds 340 :** Régimes de retraite de la Ville de Terrebonne administrés par le Comité de retraite conjoint des Régimes de retraite de la Ville de Terrebonne;
- Fonds 342 :** Régime de retraite de l'Université du Québec administré par le Comité de retraite du Régime de retraite de l'Université du Québec;
- Fonds 343 :** Fonds d'assurance parentale administré par le Conseil de gestion de l'assurance parentale (inactif depuis le 1<sup>er</sup> juin 2017);
- Fonds 344 :** Réserve administré par la Financière agricole du Québec (constitué le 1<sup>er</sup> janvier 2016);
- Fonds 347 :** Régime de retraite du personnel des CPE et des garderies privées conventionnées du Québec administré par le Comité de placement;
- Fonds 351 :** Fonds des générations administré par le ministère des Finances, gouvernement du Québec;
- Fonds 353 :** Régime de retraite des membres de la Sûreté du Québec – caisse participants administré par Retraite Québec;
- Fonds 354 :** Régime de retraite des membres de la Sûreté du Québec – caisse employeurs administré par le ministère des Finances, gouvernement du Québec;
- Fonds 361 :** Régime de rentes pour le personnel non enseignant de la Commission des écoles catholiques de Montréal administré par le Secrétariat du Conseil du trésor;
- Fonds 362 :** Régime de retraite pour certains employés de la Commission scolaire de la Capitale administré par le Secrétariat du Conseil du trésor;
- Fonds 363 :** Régime de retraite des employés de la Ville de Laval administré par le Comité de retraite;
- Fonds 367 :** Fonds d'information sur le territoire administré par le ministère des Finances, gouvernement du Québec;
- Fonds 368 :** Fonds pour l'éducation et la saine gouvernance – Fonds capitalisé administré par l'Autorité des marchés financiers;
- Fonds 369 :** Fonds des congés de maladie accumulés administré par le ministère des Finances, gouvernement du Québec;
- Fonds 371 :** Fonds des congés de maladie accumulés – ARQ administré par l'Agence du revenu du Québec;
- Fonds 372 :** Fonds commun de placement des régimes de retraite de l'Université Laval administré par les Comités de retraite;

## CONSTITUTION ET NATURE DES ACTIVITÉS (suite)

- Fonds 373 :** Régime de retraite des employés en fonction au Centre hospitalier Côte-des-Neiges administré par Retraite Québec;
- 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 (constitué le 1<sup>er</sup> novembre 2016);
- Fonds 385 :** Régime de retraite des employés manuels de la Ville de Québec administré par le Bureau de la retraite (constitué le 1<sup>er</sup> novembre 2016);
- Fonds 386 :** Régime de retraite des fonctionnaires de la Ville de Québec administré par le Bureau de la retraite (constitué le 1<sup>er</sup> novembre 2016);
- Fonds 387 :** Régime de retraite du personnel professionnel de la Ville de Québec administré par le Bureau de la retraite (constitué le 1<sup>er</sup> novembre 2016);
- Fonds 388 :** Régime de retraite des policiers et policières de la Ville de Québec administré par le Bureau de la retraite (constitué le 1<sup>er</sup> novembre 2016);
- Fonds 389 :** Régime de retraite des pompiers de la Ville de Québec administré par le Bureau de la retraite (constitué le 1<sup>er</sup> novembre 2016);
- Fonds 393 :** Régime de retraite de la Corporation de l'École Polytechnique administré par le Comité de retraite;
- Fonds 395 :** Régime de retraite des maires et des conseillers des municipalités administré par Retraite Québec.

## PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS

Les portefeuilles spécialisés constituent des caisses communes dans lesquelles les fonds particuliers peuvent investir sous forme de dépôts à participation. Les différents portefeuilles spécialisés de la Caisse sont :

- Valeurs à court terme (740);
- Taux (765)<sup>1</sup>;
- Crédit (766)<sup>1</sup>;
- 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);
- BTAA (772)<sup>2</sup>;
- Stratégies actives de superposition (773).

1. Dans le cadre de la Planification stratégique des investissements (PSI), la Caisse a recommandé une révision de l'offre globale de portefeuilles spécialisés offerts aux déposants. Conséquemment, le 1<sup>er</sup> janvier 2017, tous les actifs et les passifs financiers des portefeuilles spécialisés Obligations (760) et Dettes immobilières (750) ont été acquis à la juste valeur par les deux nouveaux portefeuilles spécialisés Taux (765) et Crédit (766). Cette transaction n'a eu aucune incidence sur l'actif net consolidé et sur le résultat global attribuable aux déposants.

2. Le 1<sup>er</sup> juin 2017, le portefeuille spécialisé BTAA (772) a été fermé à la suite de l'encaissement des titres de véhicules d'actifs-cadres 1 (VAC 1) du portefeuille.

## 02

### PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

#### ADOPTION DES NOUVELLES NORMES IFRS

L'International Accounting Standards Board (IASB) a publié en janvier 2016 des modifications à l'IAS 7 – *Tableau des flux de trésorerie*. Ces modifications comprennent des obligations d'information qui permettent aux utilisateurs des états financiers d'évaluer les changements dans les passifs découlant d'activités de financement. Ces nouvelles modifications ont été appliquées à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2017. L'incidence de ces modifications se limite à la présentation d'informations supplémentaires à la note 18.

#### 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'IASB. Les méthodes comptables décrites ci-dessous ont été appliquées de manière uniforme pour tous les exercices présentés.

#### PRÉSENTATION ET BASE D'ÉVALUATION

La Caisse évalue à la juste valeur par le biais du résultat net les instruments financiers, incluant les participations dans des filiales non consolidées, les coentreprises, les entreprises associées ainsi que les entités structurées. Les filiales offrant exclusivement des services liés aux activités de financement et des services administratifs et de gestion sont consolidées conformément aux modalités prévues à l'IFRS 10 – *États financiers consolidés*.

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

#### APPROBATION DES ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Les présents états financiers consolidés de la Caisse ont été approuvés par le conseil d'administration le 20 février 2018.

#### MONNAIE FONCTIONNELLE ET DE PRÉSENTATION

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

#### CONVERSION DE DEVICES

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

#### RECOURS AU JUGEMENT ET À DES ESTIMATIONS

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

#### JUGEMENT

##### Qualification à titre d'entité d'investissement

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

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

## PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES (suite)

### Présentation de la hiérarchie de la juste valeur des instruments financiers

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

### Intérêts détenus dans des entités

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

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

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

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

## ESTIMATIONS ET HYPOTHÈSES

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

## INSTRUMENTS FINANCIERS

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

## CLASSIFICATION ET MESURE

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

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

## ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR

La juste valeur se définit comme étant le prix qui serait reçu pour la vente d'un actif ou payé pour le transfert d'un passif lors d'une transaction normale entre des intervenants du marché à la date d'évaluation. Lors de sa comptabilisation initiale, la meilleure indication de la juste valeur d'un instrument financier est le prix de la transaction, soit la juste valeur de la contrepartie reçue ou donnée. Subséquentement, la juste valeur des instruments financiers est établie à l'aide de prix cotés sur des marchés actifs. Lorsqu'il n'existe pas de prix cotés, la juste valeur est établie au moyen de techniques d'évaluation faisant appel à des données d'entrée observables ainsi que des données d'entrée non observables. La Caisse utilise des techniques d'évaluation appropriées selon les caractéristiques de l'instrument financier, la disponibilité des données d'entrée et les hypothèses que prendraient en compte les intervenants du marché, tout en maximisant l'utilisation de données d'entrée observables pertinentes et en minimisant l'utilisation de données d'entrée non observables. Les techniques d'évaluation sont appliquées de façon constante. Les informations relatives à la juste valeur sont présentées à la note 7.

## PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES (suite)

### Trésorerie

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

### Placements

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

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

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

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

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

### Passifs relatifs aux placements

Les passifs relatifs aux placements comprennent les titres vendus en vertu de conventions de rachat, les titres vendus à découvert, les billets de trésorerie à payer, les emprunts à payer, les billets à terme à payer ainsi que les instruments financiers dérivés.

Les titres vendus à découvert représentent les engagements de la Caisse d'acheter des titres auprès de tiers pour couvrir ses positions. La Caisse peut vendre à découvert des actions ainsi que des obligations.

### Instruments financiers dérivés

Dans le cadre de la gestion de ses placements, la Caisse effectue des opérations sur divers instruments financiers dérivés à des fins discrétionnaires ou de gestion des risques liés aux fluctuations de change, de taux d'intérêt et de marché. Les instruments financiers dérivés dont la juste valeur est favorable sont présentés à la rubrique « Placements » à l'état consolidé de la situation financière, alors que ceux dont la juste valeur est défavorable sont présentés à la rubrique « Passifs relatifs aux placements » à l'état consolidé de la situation financière.

### Opérations en voie de règlement

Les transactions effectuées avec des contreparties pour la vente ou l'achat de titres qui n'ont pas encore été réglées à la date de clôture sont comptabilisées respectivement aux rubriques « Montants à recevoir relatifs à des opérations en voie de règlement » et « Montants à payer relatifs à des opérations en voie de règlement » à l'état consolidé de la situation financière.

## DÉCOMPTABILISATION D'ACTIFS ET DE PASSIFS FINANCIERS

La Caisse décomptabilise des actifs financiers lorsque tous les droits contractuels de ces actifs arrivent à échéance ou lorsque les droits contractuels de recevoir les flux de trésorerie liés à l'actif financier ont été transférés et lorsqu'elle a transféré la quasi-totalité des risques et avantages liés à l'actif financier de sorte qu'elle ne conserve pas le contrôle de cet actif. Lorsque la Caisse considère qu'elle conserve la quasi-totalité des risques et avantages lors du transfert d'un actif financier, celui-ci n'est pas décomptabilisé de l'état consolidé de la situation financière et, s'il y a lieu, un passif financier correspondant est comptabilisé. Les actifs financiers transférés, mais non décomptabilisés sont présentés à la note 14. Les passifs financiers sont décomptabilisés lorsque l'obligation s'y rattachant est éteinte, annulée ou échue.

### Titres achetés en vertu de conventions de revente et titres vendus en vertu de conventions de rachat

La Caisse conclut des opérations d'achat et de vente de titres, soit de valeurs à court terme et d'obligations, qu'elle s'engage à revendre ou à racheter auprès de la contrepartie à une date ultérieure.

Les titres achetés ne sont pas comptabilisés à l'état consolidé de la situation financière puisque la contrepartie conserve les risques et avantages liés à ces titres. Les montants déboursés sous forme de trésorerie sont décomptabilisés et un actif correspondant est comptabilisé dans les placements sous la catégorie « Titres achetés en vertu de conventions de revente ».

Les titres vendus ne sont pas décomptabilisés de l'état consolidé de la situation financière puisque la Caisse conserve les risques et avantages liés à ces titres. Les montants reçus sous forme de trésorerie sont comptabilisés et un passif correspondant est comptabilisé dans les passifs relatifs aux placements sous la catégorie « Titres vendus en vertu de conventions de rachat ».

La différence entre le prix d'achat et le prix de revente ainsi que la différence entre le prix de vente et le prix de rachat sont respectivement comptabilisées à titre de revenus d'intérêts et à titre de dépenses d'intérêts calculés selon la méthode du taux d'intérêt effectif et sont présentées aux rubriques « Revenus de placement » et « Dépenses de placement » à l'état consolidé du résultat global.

## PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES (suite)

### Prêts et emprunts de titres

La Caisse conclut des opérations de prêts et d'emprunts de titres sur les placements en actions. Ces opérations sont généralement garanties par des titres reçus des contreparties ou donnés par la Caisse, respectivement. Les titres prêtés ne sont pas décomptabilisés et les titres empruntés ne sont pas comptabilisés à l'état consolidé de la situation financière puisque la Caisse ou la contrepartie conserve respectivement les risques et avantages liés à ces titres. Les revenus et les dépenses résultant des opérations de prêts et d'emprunts de titres sont présentés respectivement aux rubriques « Revenus de placement » et « Dépenses de placement » à l'état consolidé du résultat global.

### ACTIF NET ATTRIBUABLE AUX DÉPOSANTS

L'actif net attribuable aux déposants se compose des dépôts à vue, des dépôts à terme, des distributions à verser aux déposants ainsi que des dépôts à participation.

#### Dépôts à vue et dépôts à terme

Les dépôts à vue portent intérêt à taux variable et sont remboursables à vue. Les dépôts à terme portent intérêt à taux fixe ou à taux variable et sont remboursables à l'échéance. Les dépôts à vue et les dépôts à terme représentent des créances de la Caisse à l'égard des déposants conformément au *Règlement sur les conditions et modalités des dépôts, fonds et portefeuilles de la Caisse* (Règlement).

#### Distributions à verser aux déposants

Conformément au Règlement, les distributions à verser aux déposants correspondent au revenu net ou à la perte nette provenant des portefeuilles spécialisés ainsi qu'aux gains nets ou aux pertes nettes réalisés à l'annulation d'unités de participation de portefeuilles spécialisés détenues par les fonds particuliers qui sont comptabilisés à la clôture de chaque mois et qui sont versés au compte de dépôts à vue des déposants au début du mois suivant. Les distributions peuvent également s'effectuer par l'émission d'unités de dépôts à participation de fonds particuliers.

#### Dépôts à participation

Les dépôts à participation sont exprimés en unités de participation pour chacun des fonds particuliers. Chaque unité de participation confère à son détenteur une participation dans l'actif net du fonds. La valeur de l'actif net par unité est établie en divisant l'actif net du fonds particulier par le nombre d'unités en circulation. Les déposants peuvent acheter ou annuler des unités de dépôts à participation à cette valeur au début de chaque mois. L'écart entre le produit d'annulation et la valeur comptable à l'émission est récupéré au compte de dépôts à vue du déposant. De plus, les unités de dépôts à participation confèrent à leur détenteur le droit de recevoir des distributions. Les unités de dépôts à participation sont des instruments financiers définis comme l'avoire des déposants conformément au Règlement et ces unités sont subordonnées à toutes les autres catégories de passifs financiers.

## REVENU NET

### REVENUS ET DÉPENSES DE DIVIDENDES ET D'INTÉRÊTS

Les revenus de dividendes sont comptabilisés lorsque la Caisse obtient le droit au dividende, généralement à compter de la date ex-dividende. Les distributions de fonds sont comptabilisées à titre de revenus à la date de règlement. Les dépenses de dividendes provenant des actions vendues à découvert sont comptabilisées lorsque les actionnaires obtiennent le droit au dividende.

Les revenus et les dépenses d'intérêts sont comptabilisés selon la méthode du taux d'intérêt effectif. Les revenus et les dépenses d'intérêts incluent l'amortissement de la prime ou de l'escompte.

Les revenus et les dépenses de dividendes et d'intérêts sont présentés respectivement aux rubriques « Revenus de placement » et « Dépenses de placement » à l'état consolidé du résultat global.

### FRAIS DE GESTION EXTERNE

Les frais de gestion externe représentent les sommes versées à des institutions financières externes, principalement des gestionnaires de fonds institutionnels de marchés boursiers internationaux, pour gérer les fonds appartenant à la Caisse. Les frais de gestion externe de base et les frais de gestion liés à la performance des gestionnaires externes sont comptabilisés respectivement aux rubriques « Dépenses de placement » et « Gains nets réalisés » à l'état consolidé du résultat global.

### IMPÔT SUR LE REVENU

En vertu de la loi fédérale et des lois provinciales de l'impôt sur le revenu, la Caisse est exonérée d'impôt au Canada. Les revenus de sociétés étrangères sont sujets à des retenues d'impôt dans certains pays. Les retenues d'impôt sont incluses à la rubrique « Revenu net de placement » à l'état consolidé du résultat global.

### CHARGES D'EXPLOITATION

Les charges d'exploitation représentent l'ensemble des frais engagés pour la gestion et l'administration des placements de la Caisse et sont présentées distinctement à l'état consolidé du résultat global.



## PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES (suite)

### GAINS NETS SUR INSTRUMENTS FINANCIERS À LA JUSTE VALEUR

Lors de la vente de placements, les gains et les pertes réalisés sont calculés selon la méthode du premier entré, premier sorti. Les gains et les pertes réalisés sur les placements représentent la différence entre la valeur nette de réalisation et le coût d'acquisition. Les gains et les pertes réalisés sur les passifs relatifs aux placements représentent la différence entre la valeur du règlement et la valeur à la comptabilisation initiale. Les gains et les pertes réalisés sur les instruments financiers dérivés représentent les paiements et les encaissements relatifs à ces instruments financiers. Les gains et les pertes réalisés sont présentés à la rubrique « Gains nets réalisés » à l'état consolidé du résultat global. Les coûts de transaction directement attribuables à l'acquisition, à la vente ainsi qu'à l'émission d'un instrument financier sont présentés à la rubrique « Gains nets réalisés » à l'état consolidé du résultat global. Ces coûts sont composés de frais de commissions, de frais boursiers ainsi que d'honoraires professionnels et juridiques liés aux activités d'investissement et de financement.

Les gains et les pertes non réalisés incluent les variations nettes de la juste valeur des placements et des passifs relatifs aux placements de l'exercice ainsi que le renversement des gains et des pertes non réalisés des exercices précédents qui ont été réalisés au cours de l'exercice. Les gains et les pertes non réalisés sont présentés à la rubrique « Gains nets non réalisés » à l'état consolidé du résultat global.

### DISTRIBUTIONS AUX DÉPOSANTS

Conformément au Règlement, les distributions aux déposants correspondent au revenu net ou à la perte nette de l'exercice provenant des portefeuilles spécialisés ainsi qu'aux gains nets ou aux pertes nettes réalisés à l'annulation d'unités de participation de portefeuilles spécialisés détenues par les fonds particuliers. Les distributions aux déposants sont comptabilisées à titre de charges financières et sont présentées distinctement à l'état consolidé du résultat global.

## 03

### NOUVELLES NORMES IFRS

#### PUBLIÉES, MAIS PAS ENCORE EN VIGUEUR

##### **IFRS 15 – Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients : Date d'entrée en vigueur à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2018**

L'IASB a publié en mai 2014 une nouvelle norme, l'IFRS 15 – *Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients*, qui remplacera les normes et les interprétations actuelles sur la comptabilisation des revenus. L'IFRS 15 établit un modèle global unique pour la comptabilisation des revenus tirés de contrats conclus avec des clients. Le nouveau modèle vise tous les contrats conclus avec des clients à l'exception de ceux entrant dans le champ d'application d'autres IFRS tels que les contrats de location, les contrats d'assurance et les instruments financiers. Cette nouvelle norme doit être appliquée de façon rétrospective à compter de sa date d'entrée en vigueur. Aucune incidence n'est prévue à l'adoption puisque les revenus d'intérêts et de dividendes provenant d'instruments financiers sont exclus du champ d'application de l'IFRS 15.

##### **IFRS 9 – Instruments financiers : Date d'entrée en vigueur à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2018**

L'IASB a publié en juillet 2014 la version finale de l'IFRS 9 – *Instruments financiers* qui remplacera la norme IAS 39 – *Instruments financiers : Comptabilisation et évaluation*. L'IFRS 9 couvre le classement et l'évaluation des actifs et des passifs financiers ainsi que la dépréciation des actifs financiers et la comptabilité de couverture.

L'IFRS 9 établit un modèle unique de classement et d'évaluation des actifs financiers qui est fondé sur les caractéristiques des flux de trésorerie contractuels ainsi que sur le modèle économique relatif à la détention d'actifs financiers. Concernant l'évaluation des passifs financiers désignés à la juste valeur par le biais du résultat net, la norme prescrit la comptabilisation des variations de la juste valeur attribuables au risque de crédit propre à l'entité dans les autres éléments du résultat global, sauf si ce traitement contribuerait à créer ou accroître une non-concordance comptable dans le résultat net.

L'IFRS 9 introduit également un nouveau modèle de dépréciation pour les actifs financiers n'étant pas évalués à la juste valeur par le biais du résultat net qui nécessite la comptabilisation de pertes de crédit attendues plutôt que les pertes subies tel qu'exigé par la norme actuelle. Quant au nouveau modèle de comptabilité de couverture, il permet de mieux aligner la comptabilité de couverture avec les activités de gestion des risques.

L'IASB autorise l'adoption anticipée de ces nouvelles exigences. De façon générale, cette nouvelle norme doit être appliquée de façon rétrospective à compter de sa date d'entrée en vigueur. Bien que la méthode comptable sur les instruments financiers sera révisée afin que la classification des instruments financiers soit conforme à l'IFRS 9, aucune incidence n'est prévue à l'adoption de la norme puisqu'ils conservent leur évaluation à la juste valeur par le biais du résultat net.

##### **IFRS 16 – Contrats de location : Date d'entrée en vigueur à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2019**

L'IASB a publié en décembre 2015 une nouvelle norme, l'IFRS 16 – *Contrats de location*, qui remplacera la norme et les interprétations actuelles sur la comptabilisation des contrats de location. L'IFRS 16 établit un modèle unique de comptabilisation des contrats de location par les preneurs. Sous ce modèle, le preneur comptabilise la plupart des contrats de location à l'état consolidé de la situation financière. Cette nouvelle norme doit être appliquée de façon rétrospective à compter de sa date d'entrée en vigueur. L'incidence de l'adoption de cette norme est en cours d'analyse.

## 04

## PLACEMENTS ET PASSIFS RELATIFS AUX PLACEMENTS

## A) PLACEMENTS

Les tableaux suivants présentent la juste valeur ainsi que le coût des placements. La répartition géographique est établie selon le pays de l'établissement principal de l'émetteur. La répartition des participations dans des filiales non consolidées est établie selon le pays des investissements sous-jacents alors que celle des instruments financiers dérivés est établie selon la devise de règlement de l'instrument.

	31 décembre 2017			
	Canada	Étrangers	Juste valeur	Coût
<b>Placements</b>				
<b>Titres à revenu fixe</b>				
Valeurs à court terme	118	158	276	277
Titres achetés en vertu de conventions de revente	4 583	5 705	10 288	10 362
Créances d'entreprises	655	521	1 176	1 210
<b>Obligations</b>				
Gouvernements	49 490	6 058	55 548	55 813
Sociétés d'État et autres administrations publiques	5 996	440	6 436	6 162
Secteur corporatif	12 260	6 320	18 580	18 238
Fonds d'obligations	–	1 551	1 551	1 502
<b>Total des titres à revenu fixe</b>	<b>73 102</b>	<b>20 753</b>	<b>93 855</b>	<b>93 564</b>
<b>Titres à revenu variable</b>				
<b>Actions et valeurs convertibles</b>				
Sociétés cotées	32 020	83 434	115 454	89 784
Sociétés fermées	3 332	11 863	15 195	12 742
Fonds de couverture	–	2 322	2 322	1 729
<b>Total des titres à revenu variable</b>	<b>35 352</b>	<b>97 619</b>	<b>132 971</b>	<b>104 255</b>
<b>Participations dans des filiales non consolidées</b>				
Placements de biens immobiliers	17 518	26 210	43 728	25 194
Placements de dettes immobilières	11 991	–	11 991	11 682
Placements privés	3 951	15 794	19 745	15 451
Placements d'infrastructures	1 138	10 301	11 439	9 373
Placements de titres à revenu fixe	3 405	6 696	10 101	10 124
Autres placements	1 046	5 471	6 517	6 101
<b>Total des participations dans des filiales non consolidées</b>	<b>39 049</b>	<b>64 472</b>	<b>103 521</b>	<b>77 925</b>
<b>Instruments financiers dérivés (note 6)</b>	<b>3</b>	<b>700</b>	<b>703</b>	<b>126</b>
<b>Total des placements</b>	<b>147 506</b>	<b>183 544</b>	<b>331 050</b>	<b>275 870</b>

## PLACEMENTS ET PASSIFS RELATIFS AUX PLACEMENTS (suite)

	31 décembre 2016			
	Canada	Étrangers	Juste valeur	Coût
<b>Placements</b>				
<b>Équivalents de trésorerie</b>				
Titres achetés en vertu de conventions de revente	998	242	1 240	1 240
<b>Total des équivalents de trésorerie</b>	<b>998</b>	<b>242</b>	<b>1 240</b>	<b>1 240</b>
<b>Titres à revenu fixe</b>				
Valeurs à court terme	649	157	806	821
Titres achetés en vertu de conventions de revente	5 895	3 597	9 492	9 504
Créances d'entreprises	1 280	1 212	2 492	2 393
Obligations				
Gouvernements	46 704	6 925	53 629	53 945
Sociétés d'État et autres administrations publiques	5 488	748	6 236	5 927
Secteur corporatif	11 410	6 612	18 022	17 328
Fonds d'obligations	–	1 292	1 292	1 000
BTAA	3 970	–	3 970	4 057
<b>Total des titres à revenu fixe</b>	<b>75 396</b>	<b>20 543</b>	<b>95 939</b>	<b>94 975</b>
<b>Titres à revenu variable</b>				
Actions et valeurs convertibles				
Sociétés cotées	31 569	76 980	108 549	87 435
Sociétés fermées	1 898	11 395	13 293	11 721
Fonds de couverture	–	2 467	2 467	1 656
<b>Total des titres à revenu variable</b>	<b>33 467</b>	<b>90 842</b>	<b>124 309</b>	<b>100 812</b>
<b>Participations dans des filiales non consolidées</b>				
Placements de biens immobiliers	18 292	23 055	41 347	23 316
Placements de dettes immobilières	11 559	–	11 559	11 223
Placements privés	3 053	10 453	13 506	10 124
Placements d'infrastructures	1 121	10 379	11 500	9 533
Placements de titres à revenu fixe	762	3 279	4 041	3 923
Autres placements	118	4 220	4 338	3 934
<b>Total des participations dans des filiales non consolidées</b>	<b>34 905</b>	<b>51 386</b>	<b>86 291</b>	<b>62 053</b>
<b>Instruments financiers dérivés (note 6)</b>	<b>4</b>	<b>1 092</b>	<b>1 096</b>	<b>37</b>
<b>Total des placements</b>	<b>144 770</b>	<b>164 105</b>	<b>308 875</b>	<b>259 117</b>

## ACTIONS DES MARCHÉS EN CROISSANCE

La Caisse possède la qualification d'Investisseur Institutionnel Étranger Qualifié et a obtenu un quota d'investissement afin d'accéder aux marchés de capitaux chinois. Bien que la Caisse ait une stratégie d'investissement à long terme, des conditions doivent être satisfaites auprès des autorités réglementaires dans l'éventualité d'un rapatriement du capital investi. Au 31 décembre 2017, la juste valeur des titres investis en Chine s'élève à 2 466 M\$ (1 353 M\$ au 31 décembre 2016).

## PLACEMENTS ET PASSIFS RELATIFS AUX PLACEMENTS (suite)

## B) PASSIFS RELATIFS AUX PLACEMENTS

Les tableaux suivants présentent la juste valeur ainsi que le coût des passifs relatifs aux placements. La répartition géographique des passifs financiers non dérivés est établie selon le pays de l'établissement principal de l'émetteur alors que celle des instruments financiers dérivés est établie selon la devise de règlement de l'instrument :

	31 décembre 2017			
	Canada	Étrangers	Juste valeur	Coût
<b>Passifs relatifs aux placements</b>				
<b>Passifs financiers non dérivés</b>				
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	12 430	3 542	15 972	16 060
Titres vendus à découvert				
Actions	384	224	608	451
Obligations	291	4 197	4 488	4 587
Billets de trésorerie à payer	4 556	–	4 556	4 601
Emprunts à payer	129	235	364	366
Billets à terme à payer	9 198	–	9 198	7 297
<b>Total des passifs financiers non dérivés</b>	<b>26 988</b>	<b>8 198</b>	<b>35 186</b>	<b>33 362</b>
<b>Instruments financiers dérivés (note 6)</b>	<b>36</b>	<b>623</b>	<b>659</b>	<b>81</b>
<b>Total des passifs relatifs aux placements</b>	<b>27 024</b>	<b>8 821</b>	<b>35 845</b>	<b>33 443</b>

	31 décembre 2016			
	Canada	Étrangers	Juste valeur	Coût
<b>Passifs relatifs aux placements</b>				
<b>Passifs financiers non dérivés</b>				
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	15 548	6 007	21 555	21 568
Titres vendus à découvert				
Actions	321	9	330	241
Obligations	1 088	4 258	5 346	5 456
Billets de trésorerie à payer	4 813	–	4 813	4 750
Emprunts à payer	–	189	189	190
Billets à terme à payer	9 574	–	9 574	7 295
<b>Total des passifs financiers non dérivés</b>	<b>31 344</b>	<b>10 463</b>	<b>41 807</b>	<b>39 500</b>
<b>Instruments financiers dérivés (note 6)</b>	<b>73</b>	<b>1 010</b>	<b>1 083</b>	<b>26</b>
<b>Total des passifs relatifs aux placements</b>	<b>31 417</b>	<b>11 473</b>	<b>42 890</b>	<b>39 526</b>

## 05

## RÉPARTITION DE L'ACTIF NET ATTRIBUABLE AUX DÉPOSANTS

Le tableau suivant présente la répartition de l'actif net attribuable aux déposants selon l'offre globale des portefeuilles spécialisés de la Caisse :

	31 décembre 2017	31 décembre 2016
<b>Revenu fixe</b>		
Valeurs à court terme	1 892	6 157
Obligations <sup>1</sup>	–	68 075
Dettes immobilières <sup>1</sup>	–	11 553
Taux <sup>1</sup>	40 065	–
Crédit <sup>1</sup>	50 645	–
Obligations à long terme	2 935	2 640
Obligations à rendement réel	1 187	1 087
	<b>96 724</b>	<b>89 512</b>
<b>Actifs réels</b>		
Infrastructures	16 177	14 640
Immeubles	34 260	31 721
	<b>50 437</b>	<b>46 361</b>
<b>Actions</b>		
Marchés boursiers	112 179	101 272
Placements privés	37 332	30 387
	<b>149 511</b>	<b>131 659</b>
<b>Activités de rendement absolu</b>		
Répartition de l'actif	1 356	1 370
BTAA <sup>2</sup>	–	241
Stratégies actives de superposition	563	626
	<b>1 919</b>	<b>2 237</b>
Activités personnalisées des fonds particuliers <sup>3</sup> et activités de trésorerie	(79)	977
<b>Actif net attribuable aux déposants</b>	<b>298 512</b>	<b>270 746</b>

1. Le 1<sup>er</sup> janvier 2017, tous les actifs et les passifs financiers des portefeuilles spécialisés Obligations (760) et Dettes immobilières (750) ont été acquis à la juste valeur par les deux nouveaux portefeuilles spécialisés Taux (765) et Crédit (766).

2. Le 1<sup>er</sup> juin 2017, le portefeuille spécialisé BTAA (772) a été fermé à la suite de l'encaissement des titres de VAC 1 du portefeuille.

3. Les activités personnalisées constituent la détention directe d'instruments financiers dérivés par les fonds particuliers destinés à la gestion personnalisée de l'exposition désirée par chacun des déposants.

## 06

### INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

Les instruments financiers dérivés sont des contrats financiers dont la valeur fluctue en fonction d'un sous-jacent, qui ne requièrent aucun ou très peu d'investissement initial et qui sont réglés à une date future. Cet élément sous-jacent peut être de nature financière (taux d'intérêt, devise, titre ou indice boursier) ou une marchandise (métal précieux, denrée ou pétrole). Certains instruments financiers dérivés sont réglés par l'intermédiaire de chambres de compensation. La Caisse a recours, entre autres, aux instruments financiers dérivés décrits ci-après.

Les contrats à terme sont des engagements qui permettent d'acheter ou de vendre l'élément sous-jacent, à une quantité et à un prix établis par le contrat et selon l'échéance indiquée dans l'entente. Les contrats à terme de gré à gré sont assortis de conditions sur mesure négociées directement entre les parties sur un marché hors cote. Les contrats à terme normalisés ont des modalités fixées par un marché réglementé.

Les options sont des contrats négociés sur des marchés hors cote ou des marchés réglementés, conférant à l'acheteur le droit, mais non l'obligation, d'acheter ou de vendre un nombre déterminé d'un sous-jacent, d'un indice ou d'une marchandise, à un prix de levée stipulé d'avance, soit à une date ultérieure déterminée, soit à n'importe quel moment avant une échéance préétablie.

Les trocs sont des dérivés négociés sur des marchés hors cote par lesquels deux parties conviennent d'échanger une série de flux de trésorerie selon des modalités prédéterminées prévoyant notamment un montant nominal de référence, des dates de versement et une durée.

Les bons de souscription sont des contrats négociés sur des marchés hors cote ou des marchés réglementés, permettant l'achat d'un élément sous-jacent à un prix établi par le contrat et selon l'échéance indiquée dans l'entente.

Le montant nominal de référence est le montant auquel le taux ou le prix est appliqué pour déterminer les montants de flux monétaires à échanger périodiquement.

**INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS** (suite)

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

	31 décembre 2017			31 décembre 2016		
	Juste valeur		Montant nominal de référence	Juste valeur		Montant nominal de référence
	Actif	Passif		Actif	Passif	
<b>Marchés réglementés</b>						
<b>Dérivés de taux d'intérêt</b>						
Contrats à terme normalisés	–	–	119 618	–	–	67 694
<b>Dérivés sur actions</b>						
Contrats à terme normalisés	–	–	22 909	–	–	14 518
Options	58	11	6 079	–	–	93
Bons de souscription	3	–	10	5	–	19
<b>Dérivés de produits de base</b>						
Contrats à terme normalisés	1	1	1 034	1	1	156
Options	1	–	27	6	1	275
<b>Total des marchés réglementés</b>	<b>63</b>	<b>12</b>	<b>149 677</b>	<b>12</b>	<b>2</b>	<b>82 755</b>
<b>Marchés hors cote</b>						
<b>Dérivés de taux d'intérêt</b>						
Trocs	95	–	1 606	161	–	1 703
Trocs réglés sur une chambre de compensation	–	–	49 951	–	–	52 067
Contrats à terme de gré à gré	–	6	1 497	–	–	–
Options	2	–	18 794	–	–	–
<b>Dérivés de change</b>						
Trocs	5	38	662	94	64	1 192
Contrats à terme de gré à gré <sup>1</sup>	288	329	41 189	605	674	66 169
Options	21	43	5 928	49	42	2 326
<b>Dérivés de défaillance de crédit</b>						
Trocs réglés sur une chambre de compensation	–	–	11 642	–	–	2 548
<b>Dérivés sur actions</b>						
Trocs	197	213	15 420	175	301	11 530
Options	32	18	4 301	–	–	–
Bons de souscription	–	–	9	–	–	3
<b>Total des marchés hors cote</b>	<b>640</b>	<b>647</b>	<b>150 999</b>	<b>1 084</b>	<b>1 081</b>	<b>137 538</b>
<b>Total des instruments financiers dérivés</b>	<b>703</b>	<b>659</b>	<b>300 676</b>	<b>1 096</b>	<b>1 083</b>	<b>220 293</b>

1. Lorsque les opérations de gestion du risque de change impliquent le recours simultané à la devise américaine et à d'autres devises, le montant nominal de référence est présenté sur la base d'un montant brut. Au 31 décembre 2017, les contrats faisant l'objet du recours simultané à la devise américaine et à d'autres devises s'élevaient à 3 223 M\$ (12 959 M\$ au 31 décembre 2016).

## 07

## ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR

**A) POLITIQUES, DIRECTIVES, PROTOCOLES ET PROCÉDURES ENTOURANT L'ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR**

Les procédures d'évaluation de la Caisse sont encadrées par la Politique d'évaluation des investissements de la Caisse qui est approuvée par le conseil d'administration. Cette politique globale est ensuite appuyée par la directive d'évaluation et les protocoles qui prévoient la méthodologie d'évaluation pour chaque type d'investissement à la Caisse. La politique, la directive et les protocoles dictent également la gouvernance encadrant le processus d'évaluation et de reddition de compte. La mise en application de la politique est la responsabilité du comité d'évaluation qui relève du comité de direction, appuyé par une équipe d'évaluation. Le comité d'évaluation approuve la 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 une évaluation par des évaluateurs indépendants ou une observation de transactions comparables sur le marché.

La politique comprend également les directives à suivre en matière d'utilisation des prix de sources externes tels que les cotes de courtiers et les valeurs de l'actif net fournies par les commandités ou les administrateurs externes des fonds.

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

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

**B) TECHNIQUES D'ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR**

Les descriptions suivantes présentent les principales techniques d'évaluation des instruments financiers de la Caisse :

**VALEURS À COURT TERME, TITRES ACHETÉS EN VERTU DE CONVENTIONS DE REVENTE, TITRES VENDUS EN VERTU DE CONVENTIONS DE RACHAT, EMPRUNTS À PAYER ET BILLETS À PAYER**

La juste valeur de ces actifs et passifs financiers est établie à l'aide d'une technique d'actualisation des flux de trésorerie futurs qui s'appuie principalement sur des données d'entrée observables telles que les courbes de taux d'intérêt et les écarts de crédit qui constituent les taux d'actualisation.

**CRÉANCES D'ENTREPRISES**

La juste valeur des créances d'entreprises est établie à l'aide d'une technique d'actualisation des flux de trésorerie futurs qui s'appuie principalement sur des données d'entrée observables et non observables telles que les courbes de taux d'intérêt et les écarts de crédit qui constituent les taux d'actualisation.

**OBLIGATIONS**

La juste valeur des obligations, à l'exception des fonds d'obligations, est établie selon les prix publiés par des courtiers sur des marchés actifs pour des instruments identiques ou similaires. La juste valeur des obligations pour lesquelles il n'existe pas de prix publiés est établie soit à l'aide d'une technique d'actualisation des flux de trésorerie futurs ou selon des cotes de courtiers. L'évaluation selon l'actualisation des flux de trésorerie futurs s'appuie sur des données d'entrée observables et non observables telles que les courbes de taux d'intérêt et les écarts de crédit qui constituent les taux d'actualisation. La Caisse peut aussi avoir recours aux informations relatives aux transactions récentes effectuées sur le marché pour l'évaluation d'obligations de sociétés fermées.

**BTAA**

Au 31 décembre 2017, la Caisse ne détient plus de BTAA de VAC 1 à la suite de l'encaissement des titres sous-jacents du portefeuille spécialisé BTAA (772) le 1<sup>er</sup> juin 2017. Au 31 décembre 2016, la juste valeur des BTAA de VAC 1 est établie selon le montant de règlement encaissé en janvier 2017 alors que la juste valeur des autres BTAA est établie principalement selon des évaluations externes provenant de l'administrateur des fiducies et selon des cotes de courtiers qui découlent de modèles financiers reconnus.

**ACTIONS ET VALEURS CONVERTIBLES****Sociétés cotées**

La juste valeur des actions et des valeurs convertibles de sociétés cotées est établie en fonction des prix de fermeture observés sur les principales Bourses, lesquelles représentent le marché actif.



## ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR (suite)

### Sociétés fermées

La juste valeur des actions de sociétés fermées de placements privés, à l'exception des fonds de placements privés, est établie principalement selon la technique des multiples de sociétés comparables. La Caisse détermine les sociétés comparables selon l'industrie, la taille, la situation financière et les stratégies et calcule un multiple approprié pour chacune des sociétés comparables identifiées. Cette technique s'appuie sur des données d'entrée observables et non observables telles que les multiples du bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement (BAIIA) et les multiples du cours-valeur aux livres.

La juste valeur des actions de sociétés fermées de placements d'infrastructures, à l'exception des fonds de placements d'infrastructures, est établie principalement selon une actualisation des flux de trésorerie futurs. Cette technique d'évaluation s'appuie sur des données d'entrée observables et non observables telles que les taux d'actualisation qui tiennent compte du risque associé à l'investissement ainsi que les flux monétaires futurs.

La Caisse peut aussi avoir recours aux informations relatives aux transactions récentes effectuées sur le marché pour l'évaluation de placements privés et de placements d'infrastructures.

Certaines évaluations de sociétés fermées sont revues semi-annuellement par une firme externe indépendante.

### FONDS

La juste valeur des fonds d'obligations, des fonds de couverture, des fonds de placement, des fonds de placement privés et d'infrastructures est établie selon l'actif net fourni par l'administrateur ou par le commandité, à moins qu'il existe une indication qu'elle soit différente de la valeur de l'actif net fournie. La Caisse s'assure que les techniques d'évaluation utilisées par l'administrateur ou le commandité du fonds pour établir la juste valeur de l'actif net sont conformes aux IFRS. De plus, la juste valeur de l'actif net est ajustée pour tenir compte des acquisitions et des dispositions d'unités de fonds effectuées entre la date des états financiers du fonds et la date d'évaluation lorsqu'il y a présence de titres de sociétés cotées où le prix de fermeture est ajusté de la cote boursière des sous-jacents ou lorsqu'il existe des indications autres faisant appel au jugement.

### PARTICIPATIONS DANS DES FILIALES NON CONSOLIDÉES

La juste valeur des participations dans les différentes filiales non consolidées de la Caisse est établie selon une technique d'évaluation d'entreprise.

#### Placements de biens immobiliers

La juste valeur résultant de l'évaluation d'une entreprise est établie selon une méthode couramment utilisée, la méthode de multiples de sociétés comparables qui s'appuie sur des données d'entrée observables et non observables telles que le multiple du cours-valeur aux livres. Cette valeur est établie annuellement par une firme externe indépendante. La valeur d'entreprise attribuée aux instruments de capitaux propres reflète, entre autres, la juste valeur des actifs et des passifs détenus directement par ces filiales, qui incluent les immeubles de placement, les autres placements immobiliers, les passifs associés aux immeubles de placement ainsi que la juste valeur découlant de la qualité du portefeuille et de la gestion intégrée de la plateforme de ces filiales.

La juste valeur des participations sous forme d'instruments d'emprunts dans ces filiales est établie selon une actualisation des flux de trésorerie futurs, qui s'appuie principalement sur des données d'entrée observables telles que les taux d'intérêt et les écarts de crédit qui constituent les taux d'actualisation.

La juste valeur des immeubles de placement, évaluée selon leur utilisation optimale, est établie et certifiée semi-annuellement par des évaluateurs immobiliers agréés externes, reconnus et indépendants. Les évaluations sont réalisées en conformité avec les normes d'évaluation en vigueur dans chaque marché. Les techniques d'évaluation utilisées reposent principalement sur deux méthodologies reconnues, soit l'actualisation et la capitalisation des flux de trésorerie futurs. Ces techniques s'appuient sur des données d'entrée observables et non observables telles que les conditions liées aux baux, les frais d'exploitation, la valeur résiduelle ainsi que les taux de rendement, les taux d'actualisation et les taux de capitalisation. Les valeurs observées lors de transactions comparables servent à déterminer l'intervalle de juste valeur représentatif et permettent de supporter la juste valeur établie. La juste valeur des fonds d'investissement immobiliers et des actions de sociétés cotées, inclus dans les autres placements immobiliers, est établie respectivement selon la juste valeur fournie par le commandité ou l'administrateur et selon le prix de fermeture observé sur les principales Bourses. La juste valeur des passifs financiers associés aux immeubles de placement est établie selon l'actualisation des flux de trésorerie futurs. Cette technique s'appuie sur des données d'entrée observables et non observables telles que les taux d'intérêt et les écarts de crédit qui constituent les taux d'actualisation.

#### Placements de dettes immobilières

La valeur d'entreprise reflète la juste valeur des actifs détenus directement par ces filiales qui comprennent principalement des prêts hypothécaires commerciaux. La juste valeur des participations sous forme d'instruments de capitaux propres dans ces filiales correspond à l'actif net des états financiers audités.

La juste valeur des participations sous forme d'instruments d'emprunts dans ces filiales est établie selon une actualisation des flux de trésorerie futurs. Cette évaluation s'appuie principalement sur des données d'entrée observables telles que les taux d'intérêt et les écarts de crédit qui constituent les taux d'actualisation.

La juste valeur des prêts hypothécaires commerciaux est établie selon une actualisation des flux de trésorerie futurs qui sont divisés en catégories de risques, selon le ratio prêt-valeur, pour lesquelles un taux d'actualisation approprié est déterminé. Les évaluations des prêts hypothécaires commerciaux sont revues annuellement par une firme externe indépendante.

## ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR (suite)

### Placements privés, placements d'infrastructures, placements de titres à revenu fixe et autres placements

La valeur d'entreprise reflète la juste valeur des actifs détenus directement par ces filiales, qui inclut des obligations, des créances d'entreprises, des actions de sociétés fermées et de sociétés cotées ainsi que des fonds dont les techniques d'évaluation ont été décrites précédemment.

La juste valeur des participations dans des activités de financement spécialisé incluses dans les placements de titres à revenu fixe est établie selon une technique d'évaluation d'entreprise. Les techniques d'évaluation utilisées reposent principalement sur l'actualisation des flux de trésorerie futurs ainsi que l'actualisation de la valeur résiduelle des actifs établie par un évaluateur externe indépendant. Cette technique s'appuie sur des données d'entrée observables et non observables.

La Caisse peut aussi avoir recours aux informations relatives aux transactions récentes effectuées sur le marché pour l'évaluation de ces actifs financiers.

### TITRES VENDUS À DÉCOUVERT

La juste valeur des obligations et des actions vendues à découvert est établie à l'aide de la juste valeur du titre qui est vendu à découvert. Les techniques d'évaluation de ces titres ont été décrites précédemment.

### INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

La juste valeur des instruments financiers dérivés est établie selon le type d'instrument financier dérivé. La juste valeur des instruments financiers dérivés négociés sur les marchés réglementés et réglés sur une chambre de compensation est établie respectivement selon les prix des principales Bourses représentant le marché actif et selon les prix des chambres de compensation. Pour les instruments financiers dérivés négociés sur les marchés hors cote, la juste valeur de ces instruments est établie par des techniques d'évaluation reconnues et couramment employées telles que l'actualisation des flux de trésorerie futurs ou d'autres modèles financiers. Ces techniques nécessitent l'élaboration et l'utilisation d'hypothèses tenant compte de données d'entrées observables et non observables telles que les courbes de taux d'intérêt et les écarts de crédit qui constituent les taux d'actualisation ainsi que les courbes de taux de change, les prix des sous-jacents et la volatilité.

### ACTIF NET ATTRIBUABLE AUX DÉPOSANTS

#### Dépôts à vue

La juste valeur des dépôts à vue est établie selon leur valeur nominale étant donné qu'ils sont remboursables en tout temps au gré de l'émetteur sans pénalité.

#### Dépôts à terme et distributions à verser aux déposants

La juste valeur des dépôts à terme et des distributions à verser aux déposants est établie à l'aide d'une actualisation des flux de trésorerie futurs. Cette technique d'évaluation s'appuie principalement sur des données d'entrée observables telles que les courbes de taux d'intérêt et les écarts de crédit qui constituent les taux d'actualisation.

#### Dépôts à participation

La juste valeur des dépôts à participation des déposants découle de l'évaluation de tous les actifs et les passifs financiers détenus par la Caisse.

## C) HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR

Les instruments financiers à la juste valeur par le biais du résultat net de la Caisse sont classés selon la hiérarchie de la juste valeur décrite ci-dessous, en fonction du plus bas niveau de données d'entrée importantes utilisées pour l'évaluation de la juste valeur.

**Niveau 1** : Le calcul de la juste valeur de l'instrument financier repose sur les prix observables (non ajustés) sur des marchés actifs auxquels l'entité peut avoir accès à la date d'évaluation pour des actifs ou des passifs identiques.

**Niveau 2** : Le calcul de la juste valeur de l'instrument financier est effectué à l'aide de techniques d'évaluation dont les données d'entrée importantes sont observables, soit directement ou indirectement.

**Niveau 3** : Le calcul de la juste valeur de l'instrument financier est effectué à l'aide de techniques d'évaluation dont les données d'entrée importantes sont non observables. Ce niveau inclut les instruments financiers dont l'évaluation est fondée sur le prix observé pour des instruments financiers similaires, ajusté de manière importante pour refléter les caractéristiques propres à l'instrument financier évalué et les données de marché disponibles.

## ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR (suite)

Le classement entre les niveaux de la hiérarchie est établi au moment de l'évaluation initiale de l'instrument financier et revu à chaque date d'évaluation subséquente. Les transferts entre les niveaux hiérarchiques sont mesurés à la juste valeur au début de chaque exercice.

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 2017			
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
<b>Actifs financiers</b>				
Montants à recevoir relatifs à des opérations en voie de règlement	–	2 447	–	2 447
Avances à des déposants	–	1 056	–	1 056
Revenus de placement courus et à recevoir	–	1 395	–	1 395
Placements				
Valeurs à court terme	–	276	–	276
Titres achetés en vertu de conventions de revente	–	10 288	–	10 288
Créances d'entreprises	–	522	654	1 176
Obligations	–	80 612	1 503	82 115
Actions et valeurs convertibles				
Sociétés cotées	114 643	811	–	115 454
Sociétés fermées	–	279	14 916	15 195
Fonds de couverture	–	1 920	402	2 322
Participations dans des filiales non consolidées				
Placements de biens immobiliers	–	9 327	34 401	43 728
Placements de dettes immobilières	–	9 649	2 342	11 991
Placements privés	–	169	19 576	19 745
Placements d'infrastructures	–	–	11 439	11 439
Placements de titres à revenu fixe	–	5 535	4 566	10 101
Autres placements	–	4 935	1 582	6 517
Instruments financiers dérivés	59	642	2	703
	114 702	129 863	91 383	335 948
<b>Passifs financiers excluant l'actif net attribuable aux déposants</b>				
Montants à payer relatifs à des opérations en voie de règlement	–	2 102	–	2 102
Autres passifs financiers	–	691	–	691
Passifs relatifs aux placements				
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	–	15 972	–	15 972
Titres vendus à découvert	602	4 488	6	5 096
Billets de trésorerie à payer	–	4 556	–	4 556
Emprunts à payer	–	364	–	364
Billets à terme à payer	–	9 198	–	9 198
Instruments financiers dérivés	12	617	30	659
	614	37 988	36	38 638
<b>Actif net attribuable aux déposants</b>				
Dépôts à vue	–	88	–	88
Dépôts à terme	–	6	–	6
Distributions à verser aux déposants	–	1 975	–	1 975
Dépôts à participation	–	296 443	–	296 443
	–	298 512	–	298 512

## TRANSFERTS ENTRE LES NIVEAUX DE LA HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2017, en raison de changements dans la disponibilité de données d'entrée observables à la suite de l'évolution des conditions de marché, des instruments financiers d'une valeur de 217 M\$ ont été transférés depuis le niveau 1 vers le niveau 2, 12 M\$ depuis le niveau 2 vers le niveau 1, 2 130 M\$ depuis le niveau 2 vers le niveau 3 ainsi que 395 M\$ depuis le niveau 3 vers le niveau 2.

## ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR (suite)

	31 décembre 2016			
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
<b>Actifs financiers</b>				
Montants à recevoir relatifs à des opérations en voie de règlement	–	3 898	–	3 898
Avances à des déposants	–	1 068	–	1 068
Revenus de placement courus et à recevoir	–	1 173	–	1 173
Placements				
Équivalents de trésorerie	–	1 240	–	1 240
Valeurs à court terme	–	806	–	806
Titres achetés en vertu de conventions de revente	–	9 492	–	9 492
Créances d'entreprises	–	2 484	8	2 492
Obligations	–	77 804	1 375	79 179
BTAA	–	–	3 970	3 970
Actions et valeurs convertibles				
Sociétés cotées	108 134	415	–	108 549
Sociétés fermées	–	187	13 106	13 293
Fonds de couverture	–	1 957	510	2 467
Participations dans des filiales non consolidées				
Placements de biens immobiliers	–	9 540	31 807	41 347
Placements de dettes immobilières	–	9 285	2 274	11 559
Placements privés	–	383	13 123	13 506
Placements d'infrastructures	–	–	11 500	11 500
Placements de titres à revenu fixe	–	3 869	172	4 041
Autres placements	–	3 219	1 119	4 338
Instruments financiers dérivés	2	1 094	–	1 096
	108 136	127 914	78 964	315 014
<b>Passifs financiers excluant l'actif net attribuable aux déposants</b>				
Montants à payer relatifs à des opérations en voie de règlement	–	1 687	–	1 687
Autres passifs financiers	–	536	–	536
Passifs relatifs aux placements				
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	–	21 555	–	21 555
Titres vendus à découvert	321	5 346	9	5 676
Billets de trésorerie à payer	–	4 813	–	4 813
Emprunts à payer	–	189	–	189
Billets à terme à payer	–	9 574	–	9 574
Instruments financiers dérivés	1	1 010	72	1 083
	322	44 710	81	45 113
<b>Actif net attribuable aux déposants</b>				
Dépôts à vue	–	728	–	728
Dépôts à terme	–	6	–	6
Distributions à verser aux déposants	–	1 373	–	1 373
Dépôts à participation	–	268 639	–	268 639
	–	270 746	–	270 746

## TRANSFERTS ENTRE LES NIVEAUX DE LA HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2016, en raison de changements dans la disponibilité de données d'entrée observables à la suite de l'évolution des conditions de marché, des instruments financiers d'une valeur de 200 M\$ ont été transférés depuis le niveau 3 vers le niveau 2 ainsi que 683 M\$ depuis le niveau 2 vers le niveau 3.

## ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR (suite)

**D) NIVEAU 3 : RAPPROCHEMENT ENTRE LES SOLDES D'OUVERTURE ET DE CLÔTURE**

Pour les instruments financiers classés au niveau 3 de la hiérarchie, les rapprochements entre les soldes d'ouverture et de clôture au 31 décembre 2017 et au 31 décembre 2016 se détaillent comme suit :

								2017	
	Solde d'ouverture (actifs / passifs)	Gains (pertes) comptabilisés au résultat global <sup>2</sup>	Achats	Ventes	Règlements	Transferts	Solde de clôture (actifs / passifs)	Gains (pertes) non réalisés relatifs aux instruments financiers détenus à la fin de l'exercice <sup>3</sup>	
Créances d'entreprises	8	12	351	(24)	(8)	315	654	13	
Obligations	1 375	(28)	289	(38)	(103)	8	1 503	(27)	
BTAA	3 970	9	–	–	(3 979)	–	–	–	
Actions et valeurs convertibles	13 616	683	4 347	(2 933)	–	(395)	15 318	954	
Participation dans des filiales non consolidées	59 995	3 748	15 011	(6 653)	–	1 805	73 906	3 884	
Instruments financiers dérivés <sup>1</sup>	(72)	(2)	–	(2)	46	2	(28)	(1)	
Titres vendus à découvert	(9)	1	2	–	–	–	(6)	2	

								2016	
	Solde d'ouverture (actifs / passifs)	Gains (pertes) comptabilisés au résultat global <sup>2</sup>	Achats	Ventes	Règlements	Transferts	Solde de clôture (actifs / passifs)	Gains (pertes) non réalisés relatifs aux instruments financiers détenus à la fin de l'exercice <sup>3</sup>	
Valeurs à court terme	2	2	–	(4)	–	–	–	–	
Créances d'entreprises	8	1	5	(6)	–	–	8	1	
Obligations	1 217	(13)	286	(5)	(110)	–	1 375	(9)	
BTAA	4 612	40	–	–	(682)	–	3 970	(87)	
Actions et valeurs convertibles	14 035	(85)	1 854	(2 421)	–	233	13 616	(368)	
Participation dans des filiales non consolidées	49 449	1 295	12 274	(3 273)	–	250	59 995	1 281	
Instruments financiers dérivés <sup>1</sup>	(49)	(23)	–	–	–	–	(72)	(23)	
Titres vendus à découvert	(21)	4	312	(304)	–	–	(9)	11	

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

2. Présentés aux rubriques « Gains nets réalisés » et « Gains nets non réalisés » à l'état consolidé du résultat global.

3. Présentés à la rubrique « Gains nets non réalisés » à l'état consolidé du résultat global.

**E) NIVEAU 3 : ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR SELON DES HYPOTHÈSES ALTERNATIVES RAISONNABLES**

Dans certains cas, les hypothèses utilisées dans les techniques d'évaluation reposent sur des données d'entrée non observables ou sur des données d'entrée observables ajustées de manière importante afin de refléter les caractéristiques propres à l'instrument financier évalué. Bien que la Caisse juge que ses évaluations de la juste valeur sont appropriées, le recours à des hypothèses alternatives raisonnablement possibles pourrait se traduire par des justes valeurs différentes. Pour une date de mesure donnée, il est possible que d'autres intervenants du marché puissent évaluer un même instrument financier à une juste valeur différente. Pourtant, les techniques d'évaluation et les données d'entrée employées par ces intervenants du marché pourraient tout de même satisfaire à la définition de la juste valeur. Le fait que différentes évaluations de la juste valeur existent reflète le jugement, les estimations et les hypothèses appliquées ainsi que l'incertitude relative à la mesure de la juste valeur de ces instruments financiers.

## ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR (suite)

Les tableaux suivants présentent les informations quantitatives concernant les principales techniques d'évaluation et les données d'entrée non observables pour les principaux instruments financiers classés au niveau 3 de la hiérarchie de la juste valeur qui sont sujets à une analyse de sensibilité à la note 7f ainsi que ceux qui sont exclus de cette analyse :

31 décembre 2017

	Juste valeur	Techniques d'évaluation	Données d'entrée non observables	Étendue (moyenne pondérée)
<b>Inclus dans l'analyse de sensibilité</b>				
Créances d'entreprises	654	Actualisation des flux de trésorerie	Écarts de crédit	1,1 % à 2,5 % (2,0 %)
Obligations	834	Actualisation des flux de trésorerie	Taux d'actualisation	8,0 %
Actions de sociétés fermées				
Placements privés	3 258	Multiple de sociétés comparables	Multiples du BAIIA	7,5 à 11,5 (9,6)
Placements d'infrastructures	3 318	Actualisation des flux de trésorerie	Taux d'actualisation	6,0 % à 11,9 % (10,5 %)
Participations dans des filiales non consolidées				
Placements de biens immobiliers	34 401	Multiple de sociétés comparables	Multiples du cours-valeur aux livres	1,06
		Actualisation des flux de trésorerie	Taux d'actualisation	4,8 % à 13,3 % (6,4 %)
			Écarts de crédit	0,0 % à 10,5 % (1,7 %)
		Capitalisation des flux de trésorerie	Taux de capitalisation	4,1 % à 11,6 % (5,3 %)
Placements privés	7 353	Multiple de sociétés comparables	Multiples du BAIIA	7,5 à 13,0 (11,0)
Placements d'infrastructures	10 620	Actualisation des flux de trésorerie	Taux d'actualisation	6,8 % à 12,5 % (8,8 %)
		Multiple de sociétés comparables	Multiples du BAIIA	10,8
Placements de titres à revenu fixe	3 404	Actualisation des flux de trésorerie	Écarts de crédit	1,0 % à 9,2 % (4,5 %)
	63 842			
<b>Exclus de l'analyse de sensibilité</b>				
Instruments financiers <sup>1</sup>	27 505	Transactions récentes <sup>2</sup>	s.o.	s.o.
		Cotes de courtiers <sup>3</sup>	s.o.	s.o.
		Actif net <sup>3</sup>	s.o.	s.o.
<b>Instruments financiers nets classés au niveau 3</b>	<b>91 347</b>			

s.o. : sans objet

1. La juste valeur des instruments financiers présentés à cette rubrique inclut des obligations, des actions, des participations dans des filiales non consolidées, des instruments financiers dérivés et des titres vendus à découvert.
2. Lorsque la juste valeur est établie selon les données observées lors de transactions récentes, cette valeur représente l'indication la plus représentative de la juste valeur. Par conséquent, la Caisse n'a pas procédé à une analyse de sensibilité.
3. Lorsque la juste valeur est établie selon des cotes de courtiers ou selon l'actif net, cette valeur représente la seule indication raisonnable de la juste valeur. Par conséquent, la Caisse n'est pas en mesure de procéder à une analyse de sensibilité.

## ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR (suite)

31 décembre 2016

	Juste valeur	Techniques d'évaluation	Données d'entrée non observables	Étendue (moyenne pondérée)
<b>Inclus dans l'analyse de sensibilité</b>				
Obligations	864	Actualisation des flux de trésorerie	Taux d'actualisation	8,3 % à 8,5 % (8,4 %)
Actions de sociétés fermées				
Placements privés	2 137	Multiple de sociétés comparables	Multiples du BAIIA	5,4 à 11,1 (8,5)
Placements d'infrastructures	2 152	Actualisation des flux de trésorerie	Taux d'actualisation	6,5 % à 13,0 % (10,5 %)
Participations dans des filiales non consolidées				
Placements de biens immobiliers	31 807	Multiple de sociétés comparables	Multiples du cours-valeur aux livres	1,06
			Taux d'actualisation	4,9 % à 14,0 % (6,5 %)
			Écarts de crédit	0,0 % à 12,5 % (1,9 %)
			Taux de capitalisation	4,1 % à 11,3 % (5,3 %)
Placements privés	5 345	Multiple de sociétés comparables	Multiples du BAIIA	6,5 à 11,0 (9,7)
Placements d'infrastructures	10 145	Actualisation des flux de trésorerie	Taux d'actualisation	8,0 % à 13,6 % (8,9 %)
	52 450			
<b>Exclus de l'analyse de sensibilité</b>				
Instruments financiers <sup>1</sup>	26 433	Transactions récentes <sup>2</sup>	s.o.	s.o.
		Cotes de courtiers <sup>3</sup>	s.o.	s.o.
		Actif net <sup>3</sup>	s.o.	s.o.
<b>Instruments financiers nets classés au niveau 3</b>				
	78 883			

s.o. : sans objet

- La juste valeur des instruments financiers présentés à cette rubrique inclut des créances d'entreprises, des obligations, des BTAA, des actions, des participations dans des filiales non consolidées, des instruments financiers dérivés et des titres vendus à découvert.
- Lorsque la juste valeur est établie selon les données observées lors de transactions récentes, cette valeur représente l'indication la plus représentative de la juste valeur. Par conséquent, la Caisse n'a pas procédé à une analyse de sensibilité.
- Lorsque la juste valeur est établie selon des cotes de courtiers ou selon l'actif net, cette valeur représente la seule indication raisonnable de la juste valeur. Par conséquent, la Caisse n'est pas en mesure de procéder à une analyse de sensibilité.

## ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR (suite)

### F) ANALYSE DE SENSIBILITÉ DE LA JUSTE VALEUR

L'analyse qui suit illustre la sensibilité des évaluations aux hypothèses alternatives raisonnables liées aux principales données d'entrée non observables présentées aux tableaux précédents à la note 7e. La Caisse a déterminé les hypothèses alternatives raisonnables selon son jugement et sa connaissance des marchés. Ainsi, le tableau suivant présente l'augmentation et la diminution de la juste valeur découlant de ces hypothèses alternatives pour les principaux instruments financiers classés au niveau 3 de la hiérarchie de la juste valeur qui sont sujets à une analyse de sensibilité :

	31 décembre 2017		31 décembre 2016	
	Augmentation	Diminution	Augmentation	Diminution
Sensibilité de la juste valeur	4 153	(3 871)	3 508	(3 118)

Au 31 décembre 2017, l'analyse de sensibilité de la juste valeur présentée ci-haut comprend une augmentation de la juste valeur de 2 445 M\$ (2 255 M\$ au 31 décembre 2016) et une diminution de la juste valeur de 2 236 M\$ (2 043 M\$ au 31 décembre 2016) 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 et des taux de capitalisation entraînerait une diminution (augmentation) de la juste valeur. De plus, une augmentation (diminution) des multiples du BAIIA et des multiples du cours-valeur aux livres entraînerait une augmentation (diminution) de la juste valeur. Il n'existe pas de corrélation prévisible entre les données d'entrée non observables.

## 08

### COMPENSATION D'ACTIFS ET DE PASSIFS FINANCIERS

Un actif financier et un passif financier doivent être compensés à l'état consolidé de la situation financière lorsque la Caisse a un droit juridiquement exécutoire d'effectuer une compensation et qu'elle a l'intention de procéder à un règlement au net ou de réaliser l'actif financier et le passif financier simultanément avec la contrepartie. Le droit juridiquement exécutoire de compenser est effectif lorsque ce droit est exerçable dans le cours normal des affaires et en cas de défaillance, d'insolvabilité ou de faillite.

Les montants à recevoir et à payer relatifs à des opérations en voie de règlement, les titres achetés en vertu de conventions de revente, les titres vendus en vertu de conventions de rachat et les instruments financiers dérivés qui sont négociés sur les marchés hors cote conformément aux accords de l'*International Swaps and Derivatives Association* (ISDA) font l'objet d'accords généraux de compensation qui ne satisfont pas aux critères de compensation à l'état consolidé de la situation financière, puisqu'ils confèrent un droit de compensation qui est exécutoire uniquement en cas de défaillance, d'insolvabilité ou de faillite.

Les instruments financiers dérivés négociés sur les marchés réglementés ainsi que ceux réglés sur des chambres de compensation par l'intermédiaire de courtiers satisfont aux critères de compensation.



**COMPENSATION D'ACTIFS ET DE PASSIFS FINANCIERS** (suite)

Les tableaux suivants présentent l'information sur les actifs et les passifs financiers compensés et non compensés à l'état consolidé de la situation financière faisant l'objet d'accords généraux de compensation ou d'ententes similaires :

31 décembre 2017

	Montants bruts comptabilisés	Montants compensés	Montants nets présentés à l'état consolidé de la situation financière <sup>1</sup>	Montants faisant l'objet d'accords généraux de compensation	Montants de garanties reçues/données <sup>2</sup>	Montants nets
<b>Actifs financiers</b>						
Montants à recevoir relatifs à des opérations en voie de règlement	2 447	–	2 447	(670)	–	1 777
Titres achetés en vertu de conventions de revente	10 288	–	10 288	(5 508)	(4 763)	17
Instruments financiers dérivés <sup>3</sup>	753	(26)	727	(426)	(128)	173
	13 488	(26)	13 462	(6 604)	(4 891)	1 967
<b>Passifs financiers</b>						
Montants à payer relatifs à des opérations en voie de règlement	2 102	–	2 102	(1 458)	–	644
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	15 972	–	15 972	(4 720)	(11 246)	6
Instruments financiers dérivés <sup>3</sup>	697	(26)	671	(426)	(212)	33
	18 771	(26)	18 745	(6 604)	(11 458)	683

31 décembre 2016

	Montants bruts comptabilisés	Montants compensés	Montants nets présentés à l'état consolidé de la situation financière <sup>1</sup>	Montants faisant l'objet d'accords généraux de compensation	Montants de garanties reçues/données <sup>2</sup>	Montants nets
<b>Actifs financiers</b>						
Montants à recevoir relatifs à des opérations en voie de règlement	3 898	–	3 898	(1 263)	–	2 635
Titres achetés en vertu de conventions de revente	10 732	–	10 732	(6 902)	(3 826)	4
Instruments financiers dérivés <sup>3</sup>	1 113	(1)	1 112	(641)	(168)	303
	15 743	(1)	15 742	(8 806)	(3 994)	2 942
<b>Passifs financiers</b>						
Montants à payer relatifs à des opérations en voie de règlement	1 687	–	1 687	(1 263)	–	424
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	21 555	–	21 555	(6 902)	(14 650)	3
Instruments financiers dérivés <sup>3</sup>	1 094	(1)	1 093	(641)	(339)	113
	24 336	(1)	24 335	(8 806)	(14 989)	540

1. Montants nets présentés à l'état consolidé de la situation financière ou aux notes 4a et 4b.

2. Les garanties financières reçues et données présentées ci-dessus ne peuvent pas inclure un montant net par contrepartie inférieur à zéro. Les montants totaux des garanties financières reçues ou données sont présentés à la note 15.

3. Les montants à cette rubrique incluent des montants à recevoir et à payer relatifs à des instruments financiers dérivés présentés respectivement aux rubriques « Revenus de placement courus et à recevoir » et « Autres passifs financiers ».

## 09

## REVENU NET DE PLACEMENT

Le tableau suivant présente les revenus et les dépenses de placement des instruments financiers à la juste valeur par le biais du résultat net :

	2017		2016			
	Revenus (dépenses) de dividendes	Revenus (dépenses) d'intérêts	Revenu net de placement	Revenus (dépenses) de dividendes	Revenus (dépenses) d'intérêts	Revenu net de placement
<b>Activités de gestion de trésorerie</b>	–	17	17	–	10	10
<b>Activités provenant des placements</b>						
Valeurs à court terme	–	15	15	–	16	16
Titres achetés en vertu de conventions de revente	–	43	43	–	30	30
Créances d'entreprises	–	51	51	–	90	90
Obligations	–	2 102	2 102	–	1 874	1 874
BTAA	–	5	5	–	134	134
Actions et valeurs convertibles	4 226	7	4 233	4 081	15	4 096
Participations dans des filiales non consolidées	2 204	839	3 043	2 557	833	3 390
	6 430	3 079	9 509	6 638	3 002	9 640
Autres			67			42
<b>Total des revenus de placement</b>			<b>9 576</b>			<b>9 682</b>
<b>Activités provenant des passifs relatifs aux placements</b>						
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	–	(115)	(115)	–	(94)	(94)
Titres vendus à découvert	(17)	(48)	(65)	(23)	(69)	(92)
<b>Activités de financement</b>						
Billets de trésorerie à payer	–	(58)	(58)	–	(34)	(34)
Emprunts à payer	–	(2)	(2)	–	–	–
Billets à terme à payer	–	(356)	(356)	–	(364)	(364)
	(17)	(579)	(596)	(23)	(561)	(584)
<b>Autres dépenses</b>						
Frais de gestion externe			(54)			(35)
<b>Total des dépenses de placement</b>			<b>(650)</b>			<b>(619)</b>
<b>Revenu net de placement</b>			<b>8 926</b>			<b>9 063</b>

## 10

**RÉSULTAT DE PLACEMENT NET AVANT DISTRIBUTIONS AUX DÉPOSANTS**

Le tableau suivant présente le revenu net de placement, les gains (pertes) nets réalisés et les gains (pertes) nets non réalisés des instruments financiers à la juste valeur par le biais du résultat net ainsi que les charges d'exploitation :

	2017				2016			
	Revenu net de placement (note 9)	Gains (pertes) nets réalisés	Gains (pertes) nets non réalisés	Total	Revenu net de placement (note 9)	Gains (pertes) nets réalisés	Gains (pertes) nets non réalisés	Total
<b>Activités de gestion de trésorerie</b>	17	4	–	21	10	(7)	–	3
<b>Activités provenant des placements</b>								
Valeurs à court terme	15	(28)	14	1	16	(2)	(6)	8
Titres achetés en vertu de conventions de revente	43	(177)	(62)	(196)	30	61	(18)	73
Créances d'entreprises	51	(23)	(133)	(105)	90	45	(94)	41
Obligations	2 102	158	(579)	1 681	1 874	1 693	(2 056)	1 511
BTAA	5	(78)	87	14	134	(4)	48	178
Actions et valeurs convertibles	4 233	7 763	5 219	17 215	4 096	8 473	(977)	11 592
Participations dans des filiales non consolidées	3 043	1 549	1 358	5 950	3 390	147	878	4 415
Instruments financiers dérivés nets	–	(2)	(3)	(5)	–	31	1 416	1 447
Autres	67	(55)	–	12	42	(176)	–	(134)
	9 576	9 111	5 901	24 588	9 682	10 261	(809)	19 134
<b>Activités provenant des passifs relatifs aux placements</b>								
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(115)	443	75	403	(94)	(38)	21	(111)
Titres vendus à découvert	(65)	279	(79)	135	(92)	(600)	678	(14)
<b>Activités de financement</b>								
Billets de trésorerie à payer	(58)	150	108	200	(34)	61	43	70
Emprunts à payer	(2)	10	1	9	–	12	1	13
Billets à terme à payer	(356)	–	378	22	(364)	–	327	(37)
<b>Autres</b>								
Frais de gestion externe	(54)	(32)	–	(86)	(35)	(3)	–	(38)
Coûts de transaction	–	(139)	–	(139)	–	(137)	–	(137)
	(650)	711	483	544	(619)	(705)	1 070	(254)
	8 926	9 822	6 384	25 132	9 063	9 556	261	18 880
Charges d'exploitation (note 11)				(536)				(463)
<b>Résultat de placement net avant distributions aux déposants</b>				24 596				18 417

## 11

**CHARGES D'EXPLOITATION**

Le tableau suivant présente les charges d'exploitation :

	2017	2016
Salaires et avantages sociaux	331	284
Services informatiques et professionnels	64	53
Entretien, matériel et amortissement	54	50
Services de données et abonnements	21	18
Loyers	18	16
Autres charges	32	27
	<b>520</b>	<b>448</b>
Frais de garde de valeurs	16	15
	<b>536</b>	<b>463</b>

## 12

**IDENTIFICATION ET GESTION DES RISQUES****POLITIQUES, DIRECTIVES ET PROCÉDURES DE LA GESTION DES RISQUES LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT**

La Caisse est responsable de gérer les sommes déposées en conformité avec les ententes de service et les politiques de placement des déposants, les politiques d'investissement des portefeuilles spécialisés ainsi que la politique de gestion intégrée des risques. Pour ce faire, la Caisse a mis en place différentes politiques, directives et procédures pour encadrer la gestion des risques liés à l'ensemble de ses activités.

La politique de gestion intégrée des risques est adoptée par le conseil d'administration de la Caisse. Cette politique a pour objet de promouvoir une culture et des pratiques rigoureuses de gestion des risques qui favorisent la réalisation de la mission de la Caisse envers ses déposants. La politique de gestion intégrée des risques définit les risques de marché, de concentration, de crédit, de contrepartie liés aux instruments financiers dérivés et de liquidité de financement.

Plus particulièrement, cette politique vise à :

- Établir les principes directeurs guidant le cadre de gestion intégrée des risques de la Caisse et à promouvoir une saine culture de gestion des risques à tous les paliers de l'organisation;
- Énoncer le modèle de gestion des risques et la structure de gouvernance;
- Définir les rôles et responsabilités des intervenants;
- Établir l'encadrement des principaux risques auxquels la Caisse est exposée.

La gouvernance et la gestion des risques à la Caisse sont fondées sur les douze principes directeurs suivants :

- Un cadre de tolérance au risque;
- Les rôles du conseil d'administration et de la haute direction;
- Une approche client afin de répondre aux besoins de ses déposants;
- Une stratégie d'investissement à long terme;
- Une gestion des liquidités et du financement;
- Une connaissance approfondie des actifs et des marchés;
- Une indépendance des fonctions et la responsabilisation des différents intervenants;
- Une collaboration pour une gestion globale des risques;
- Une excellence opérationnelle;
- L'utilisation d'instruments financiers dérivés et la gestion du risque de contrepartie;
- Un encadrement pour les nouvelles activités d'investissement et les nouveaux instruments financiers;
- Un cadre d'investissement responsable.

## IDENTIFICATION ET GESTION DES RISQUES (suite)

Les paliers de contrôle ainsi que les responsables de la gouvernance de la gestion des risques sont les suivants :

1. Les groupes d'investissement sont les principaux responsables de la gestion des risques liés à leurs activités;
2. Des équipes indépendantes et des comités internes sont responsables d'appuyer les employés des groupes d'investissement et d'établir les mécanismes de contrôle appropriés;
3. Le conseil d'administration et ses comités s'assurent de l'adoption d'un cadre de gestion et le groupe d'Audit interne s'assure de l'exécution et du respect du cadre de gestion de risques établi.

La politique de gestion intégrée des risques prévoit des limites de risque et des paliers d'autorisation qui s'appliquent à la Caisse globalement ainsi que des limites applicables aux activités transversales. De plus, la Caisse élabore et révisé périodiquement les politiques d'investissement des portefeuilles spécialisés qui visent l'encadrement du travail des gestionnaires des portefeuilles spécialisés. Une politique d'investissement distincte établit la stratégie, le type de gestion, les titres admissibles, les objectifs de rendement, l'indice de référence ainsi que les limites de risques et de concentration.

De plus, chaque groupe d'investissement doit adopter une stratégie d'investissement. La PSI vise à renforcer le processus décisionnel en visant une meilleure adéquation rendement-risque dans le choix des investissements. Elle établit les orientations futures, renforce les processus de collaboration et de partage de l'information requis pour faire des choix stratégiques en matière d'investissement et assure un meilleur arrimage entre les orientations et les stratégies. Le processus PSI est réalisé annuellement et comprend les étapes suivantes, soit : 1) Diagnostic et orientations stratégiques; 2) Plans stratégiques; 3) Révision et approbation et 4) Exécution et reddition de compte. Les plans d'investissement sont présentés au comité Investissement-Risques (CIR) pour approbation et sont communiqués au comité de direction ainsi qu'au conseil d'administration.

La Caisse est exposée à divers risques financiers et l'information détaillée à l'égard de ces risques est présentée dans les sections suivantes.

### RISQUE DE MARCHÉ

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

La Caisse gère l'ensemble des risques de marché de manière intégrée pour tous les portefeuilles spécialisés. Les principaux éléments contribuant au risque tels que les secteurs d'activité, les régions géographiques et les émetteurs sont pris en compte. Les risques de marché de la Caisse sont gérés et calculés selon les facteurs pouvant influencer la juste valeur des placements et des passifs relatifs aux placements.

Le risque de marché de la Caisse est mesuré au moyen de la méthode de la valeur à risque (VaR), qui repose sur une évaluation statistique de la volatilité de la juste valeur de chacune des positions et des corrélations entre les facteurs de risque de marché. La VaR représente une estimation statistique de la perte financière potentielle que pourrait subir le portefeuille réel de la Caisse, selon un niveau de confiance et une période d'exposition donnés. La VaR de marché est estimée à l'aide d'un niveau de confiance de 95 % sur une période d'exposition d'une année. En somme, la VaR indique le niveau de perte que le portefeuille réel de la Caisse pourrait dépasser dans 5 % des cas. La Caisse évalue la VaR pour chaque instrument détenu dans ses portefeuilles spécialisés et agrège l'information pour le portefeuille réel de la Caisse.

La méthode de la simulation historique est utilisée pour évaluer la VaR. Cette méthode s'appuie principalement sur l'hypothèse que l'avenir sera semblable au passé. Elle requiert que les séries de données historiques de l'ensemble des facteurs de risque nécessaires à l'évaluation du rendement des instruments financiers soient disponibles. En l'absence de ces données historiques, des méthodes de substitution sont utilisées.

Les résultats des calculs obtenus en appliquant cette méthodologie ne permettent pas d'estimer, sur la base d'un événement spécifique, le montant de la perte que le portefeuille de la Caisse subirait si cet événement se reproduisait à nouveau. Par exemple, si les conditions futures et les facteurs de risque du marché différaient de façon importante de la conjoncture passée, les pertes réelles pourraient significativement différer des pertes estimées. Par ailleurs, ces estimations effectuées à une date donnée ne tiennent pas compte de toutes les pertes possibles découlant d'événements exceptionnels sur le marché ni des pertes qui pourraient se produire au-delà du degré de confiance de 95 %. Par conséquent, compte tenu de ces limites, les pertes du portefeuille réel de la Caisse pourraient excéder les estimations présentées.

Un historique de 3 000 jours d'observation des facteurs de risque est utilisé pour évaluer la volatilité des rendements et la corrélation entre le rendement des instruments financiers. De plus, la méthodologie fait en sorte de répéter plusieurs fois dans l'année les effets sur le portefeuille des pires événements défavorables observés sur un horizon d'un mois.

En 2017, la Caisse a révisé sa méthode de calcul de la VaR ainsi que son historique d'observation de 2 500 jours. Un historique de 3 000 jours d'observation des facteurs de risque est maintenant utilisé pour évaluer la volatilité des rendements et la corrélation entre le rendement des instruments financiers, ainsi qu'un niveau de confiance de 95 % au lieu de 99 %. De plus, la nouvelle méthodologie fait en sorte de répéter plusieurs fois dans l'année les effets sur le portefeuille des pires événements défavorables observés sur un horizon d'un mois, plutôt que sur un horizon d'une semaine. La VaR comparative du 31 décembre 2016 a été recalculée afin de considérer ces changements.

## IDENTIFICATION ET GESTION DES RISQUES (suite)

Deux mesures du risque sont calculées et analysées :

- Le risque absolu du portefeuille réel représente le risque total associé aux catégories d'instruments financiers qui composent le portefeuille réel de la Caisse;
- Le risque absolu du portefeuille de référence visé par les déposants représente le risque total des indices de référence associé aux catégories d'instruments financiers qui composent le portefeuille de référence de la Caisse.

Les risques absolus du portefeuille réel et du portefeuille de référence de la Caisse sont mesurés régulièrement et sont utilisés afin de calculer le ratio du risque absolu qui est sujet à certaines limites. Le ratio du risque absolu est obtenu en divisant le risque absolu du portefeuille réel par le risque absolu du portefeuille de référence.

Le risque absolu du portefeuille réel et le risque absolu du portefeuille de référence de la Caisse, incluant le risque des investissements sous-jacents des filiales non consolidées dont le risque est géré par la Caisse, en pourcentage de l'actif net, selon un niveau de confiance de 95 % et un historique de 3 000 jours, se présentent comme suit :

	31 décembre 2017			31 décembre 2016		
	Risque absolu du portefeuille réel %	Risque absolu du portefeuille de référence %	Ratio du risque absolu	Risque absolu du portefeuille réel %	Risque absolu du portefeuille de référence %	Ratio du risque absolu
Valeur à risque	13,4	13,6	0,99	13,4	13,4	1,00

De plus, dans le cadre de la gestion du risque de marché, la Caisse utilise des tests de tension qui permettent d'évaluer les répercussions de circonstances particulières sur les rendements du portefeuille réel de la Caisse selon des scénarios historiques, hypothétiques ou de sensibilité sur un facteur de risque. À l'aide de différents types de scénarios, les tests de tension mesurent la perte de valeur d'un instrument financier à la suite d'une variation d'un ou plusieurs facteurs de risque souvent reliés, comme le cours des actions, les taux d'intérêt, les écarts de taux, les taux de change, le prix des produits de base et la volatilité des marchés.

### RISQUE DE CHANGE

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

La Caisse utilise une approche de gestion dynamique pour les principales devises de pays développés. La gestion dynamique vise à protéger certains portefeuilles spécialisés lorsque le dollar canadien semble fortement sous-évalué par rapport à sa valeur d'équilibre selon des modèles de valorisation. La couverture dynamique devrait donc être peu fréquente mais la durée de couverture, étant imprévisible, pourrait grandement varier et s'étendre de quelques semaines à plusieurs mois. Certains portefeuilles spécialisés peuvent donc être couverts en partie contre le risque de change.

Dans le cadre de la gestion du risque de change, la Caisse utilise des instruments financiers dérivés afin de gérer son exposition aux devises. De plus, la gestion du risque de change peut s'effectuer par des activités de couverture naturelle, incluant le financement des placements dans la même devise.

L'exposition nette aux devises tient compte de l'effet des instruments financiers dérivés de change, de la couverture naturelle et des investissements sous-jacents en devises des filiales non consolidées dont le risque de change est géré par la Caisse. L'exposition nette de la Caisse aux devises en pourcentage de l'actif net incluant les achats et les ventes des unités de participation des portefeuilles spécialisés effectuées au début de chaque mois, se détaille comme suit :

	31 décembre 2017 %	31 décembre 2016 %
Dollar canadien	51	63
Dollar américain	23	17
Euro	7	4
Livre sterling	3	2
Yen	2	2
Dollar australien	2	1
Autres	12	11
	<b>100</b>	<b>100</b>

## IDENTIFICATION ET GESTION DES RISQUES (suite)

### RISQUE DE TAUX D'INTÉRÊT

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

### RISQUE DE PRIX

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

### RISQUE DE CONCENTRATION

L'analyse du risque de concentration est effectuée globalement par la Caisse pour l'ensemble des portefeuilles spécialisés qu'elle gère. La politique de gestion intégrée des risques prévoit des limites d'exposition par catégorie d'instruments financiers, par émetteur pour les marchés en croissance et pour certains pays. De plus, les politiques d'investissement des portefeuilles spécialisés prévoient des limites précises par émetteur, par secteur d'activités et par région géographique.

Une limite de concentration par émetteur est fixée à 3 % de l'actif total de la Caisse, à l'exception des titres émis par les gouvernements du Canada, du Québec, d'une autre province ou d'un territoire canadien, ainsi que par leurs ministères et organismes mandataires, lesquels ne font pas l'objet d'une limite de concentration. Quant aux émetteurs souverains bénéficiant d'une cote de crédit AAA, ils sont exclus de cette limite de concentration. La concentration par émetteur est observée mensuellement ou à l'initiation d'une transaction nécessitant l'approbation du CIR ou du conseil d'administration, le cas échéant.

Le tableau suivant présente les principales concentrations géographiques en pourcentage de l'exposition nette totale, établies selon le pays de l'établissement principal des émetteurs, après l'effet de certains instruments financiers dérivés et incluant les investissements sous-jacents dans les filiales non consolidées dont le risque de concentration est géré par la Caisse :

	31 décembre 2017	31 décembre 2016
	%	%
Canada	42	41
États-Unis	28	31
Europe	13	13
Marchés en croissance	11	10
Autres	6	5
	<b>100</b>	<b>100</b>

**IDENTIFICATION ET GESTION DES RISQUES** (suite)

Le tableau suivant présente les principales concentrations sectorielles en pourcentage de l'exposition nette totale, établies selon le secteur des émetteurs, après l'effet de certains instruments financiers dérivés et incluant les investissements sous-jacents dans les filiales non consolidées dont le risque de concentration est géré par la Caisse :

	31 décembre 2017	31 décembre 2016
	%	%
<b>Secteur d'activité</b>		
Immobilier	18	18
Finance	10	10
Industrie	9	8
Consommation discrétionnaire	7	6
Technologies de l'information	6	6
Énergie	5	6
Biens de consommation de base	5	5
Services aux collectivités	4	5
Dettes immobilières	4	4
Santé	4	4
Matériaux	3	2
Télécommunications	2	2
Autres	3	3
<b>Secteur gouvernemental</b>		
Gouvernement du Canada	8	7
Gouvernement du Québec	5	5
Sociétés d'État et autres administrations publiques du Québec	2	2
Autres	5	7
	<b>100</b>	<b>100</b>



**IDENTIFICATION ET GESTION DES RISQUES** (suite)**RISQUE DE CRÉDIT**

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

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

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

	31 décembre 2017	31 décembre 2016
Trésorerie	947	651
Montants à recevoir relatifs à des opérations en voie de règlement	2 447	3 898
Avances à des déposants	1 056	1 068
Revenus de placement courus et à recevoir	1 395	1 173
Placements		
Équivalents de trésorerie	–	1 240
Titres à revenu fixe	93 855	95 939
Participations dans des filiales non consolidées sous forme d'instruments d'emprunts	22 159	22 518
Instruments financiers dérivés	703	1 096
	<b>122 562</b>	<b>127 583</b>
<b>Autres éléments</b>		
Cautionnements et garanties (note 19)	1 178	757
Facilité de financement du BTAA (note 19)	–	6 167
	<b>1 178</b>	<b>6 924</b>
	<b>123 740</b>	<b>134 507</b>

La Caisse conclut des accords généraux de compensation (note 8), reçoit des garanties (note 15) et peut également utiliser des instruments financiers dérivés tels que des trocs de défaillance de crédit, afin de réduire l'exposition totale au risque de crédit.

De plus, dans le but de gérer le risque de crédit, la Caisse suit de près l'évolution du cycle de crédit des émetteurs et utilise une VaR de crédit qui a pour but de calculer la perte financière potentielle liée aux changements possibles de la qualité du crédit d'un émetteur de titres à revenu fixe.

## IDENTIFICATION ET GESTION DES RISQUES (suite)

### CONCENTRATION DU RISQUE DE CRÉDIT

L'analyse de la concentration du risque de crédit mesure la juste valeur de l'ensemble des instruments financiers liés à un même émetteur. La politique d'investissement des portefeuilles spécialisés prévoit des limites de concentration par cote de crédit. L'analyse du risque de crédit considère la probabilité de défaillance et le taux de récupération sur les titres de créance détenus par la Caisse ainsi que le suivi des changements de la qualité du crédit des émetteurs.

Le tableau suivant présente la concentration par cote de crédit des émetteurs de la Caisse pour les titres à revenu fixe et certains instruments financiers dérivés utilisés à des fins de gestion du risque de crédit, en pourcentage de l'exposition totale au risque de concentration de crédit :

	31 décembre 2017 %	31 décembre 2016 %
<b>Cote de crédit</b>		
AAA – AA	37	43
A	34	37
BBB	11	9
BB ou inférieur	14	8
Pas de cote de crédit	4	3
	<b>100</b>	<b>100</b>

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

### RISQUE DE CONTREPARTIE LIÉ AUX INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

Certains instruments financiers dérivés hors cote engendrent un risque de contrepartie, car ils sont négociés de gré à gré sans être échangés ou réglés par l'intermédiaire d'une chambre de compensation. Le risque de contrepartie lié aux instruments financiers dérivés représente le risque de crédit provenant des expositions actuelles et potentielles découlant des opérations sur instruments financiers dérivés dans l'éventualité où la contrepartie serait incapable de respecter les conditions aux contrats.

Afin de limiter son exposition au risque de contrepartie découlant des opérations sur instruments financiers dérivés hors cote, la Caisse effectue des transactions auprès d'institutions financières selon des critères spécifiques fixés par la direction au niveau de la qualité de l'émetteur. De plus, la Caisse conclut des accords juridiques basés sur les normes de l'ISDA permettant de bénéficier de l'effet compensatoire entre les montants à risque et l'échange de sûretés afin de limiter son exposition nette à ce risque.

Ce risque est mesuré par contrepartie, selon l'accord juridique en vigueur, à partir duquel il est possible de calculer une exposition nette occasionnée par l'ensemble des instruments financiers dérivés négociés de gré à gré et par les garanties échangées. L'exposition actuelle au risque de contrepartie est mesurée quotidiennement alors que l'exposition potentielle est mesurée mensuellement.

Au 31 décembre 2017, 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 138 M\$ (244 M\$ au 31 décembre 2016) liée à 29 contreparties (31 contreparties au 31 décembre 2016).

### RISQUE DE LIQUIDITÉ

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

La gestion des liquidités s'effectue globalement pour l'ensemble des activités de trésorerie de la Caisse. L'analyse de la conformité aux règles préétablies s'effectue mensuellement et un suivi des liquidités est effectué quotidiennement. Les gestionnaires sont responsables d'évaluer la liquidité des marchés sur lesquels repose le financement des activités de la Caisse.

Afin de s'assurer de l'adéquation entre les sources et les besoins potentiels de liquidité, la Caisse bénéficie de plusieurs sources possibles de liquidité en plus de la trésorerie et des équivalents de trésorerie telles que l'encaissement des revenus de placement, la vente de titres obligataires, la vente en vertu de conventions de rachat et de titres liquides du marché monétaire. De plus, la Caisse peut recourir à une facilité de crédit, à l'émission de billets de trésorerie et de billets à terme à payer pour faire face à ses engagements contractuels ainsi qu'à ses obligations financières. Au 31 décembre 2017, la Caisse dispose de près de 47 G\$ en liquidités (43 G\$ au 31 décembre 2016).

De plus, dans le but de gérer le risque de liquidité, la Caisse procède à des simulations de scénarios sur plusieurs horizons ainsi qu'à l'étude des événements pouvant mener à une crise de liquidité.

**IDENTIFICATION ET GESTION DES RISQUES** (suite)

L'analyse des flux contractuels non actualisés des passifs financiers, présentée dans le tableau ci-après, constitue une composante de la gestion des liquidités et du financement. Cependant, cette répartition par échéance n'est pas nécessairement représentative de la façon dont la Caisse gère son risque de liquidité et ses besoins de financement.

Les tableaux suivants présentent les échéances des flux contractuels non actualisés des passifs financiers non dérivés, des instruments financiers dérivés ainsi que des autres éléments :

	31 décembre 2017				
	À vue	Moins de 1 an	1 an à 5 ans	Plus de 5 ans	Total
<b>Passifs financiers non dérivés</b>					
Montants à payer relatifs à des opérations en voie de règlement	–	(2 102)	–	–	(2 102)
Autres passifs financiers	–	(576)	–	–	(576)
<b>Passifs relatifs aux placements</b>					
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	–	(15 977)	–	–	(15 977)
Titres vendus à découvert	–	(654)	(3 043)	(1 842)	(5 539)
Billets de trésorerie à payer	–	(4 567)	–	–	(4 567)
Emprunts à payer	–	(364)	–	–	(364)
Billets à terme à payer	–	(348)	(5 298)	(5 499)	(11 145)
<b>Actif net attribuable aux déposants</b>					
Dépôts à vue et à terme	(88)	(6)	–	–	(94)
Distributions à verser aux déposants	–	(1 975)	–	–	(1 975)
	(88)	(26 569)	(8 341)	(7 341)	(42 339)
<b>Instruments financiers dérivés</b>					
Instruments dérivés avec règlement net	–	(1 400)	(1)	75	(1 326)
<b>Instruments dérivés avec règlement brut</b>					
Flux contractuels à recevoir	–	44 289	213	594	45 096
Flux contractuels à payer	–	(44 330)	(228)	(605)	(45 163)
	–	(1 441)	(16)	64	(1 393)
<b>Autres éléments</b>					
Engagements (note 19)	(50)	(19 296)	(124)	(386)	(19 856)
Cautionnements et garanties (note 19)	–	(36)	(7)	(1 135)	(1 178)
	(50)	(19 332)	(131)	(1 521)	(21 034)
	(138)	(47 342)	(8 488)	(8 798)	(64 766)

## IDENTIFICATION ET GESTION DES RISQUES (suite)

	31 décembre 2016				
	À vue	Moins de 1 an	1 an à 5 ans	Plus de 5 ans	Total
<b>Passifs financiers non dérivés</b>					
Montants à payer relatifs à des opérations en voie de règlement	–	(1 687)	–	–	(1 687)
Autres passifs financiers	–	(408)	–	–	(408)
<b>Passifs relatifs aux placements</b>					
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	–	(21 563)	–	–	(21 563)
Titres vendus à découvert	–	(418)	(2 047)	(4 088)	(6 553)
Billets de trésorerie à payer	–	(4 822)	–	–	(4 822)
Emprunts à payer	–	(189)	–	–	(189)
Billets à terme à payer	–	(364)	(5 578)	(5 457)	(11 399)
<b>Actif net attribuable aux déposants</b>					
Dépôts à vue et à terme	(728)	(6)	–	–	(734)
Distributions à verser aux déposants	–	(1 373)	–	–	(1 373)
	(728)	(30 830)	(7 625)	(9 545)	(48 728)
<b>Instruments financiers dérivés</b>					
Instruments dérivés avec règlement net	–	(29)	12	83	66
<b>Instruments dérivés avec règlement brut</b>					
Flux contractuels à recevoir	–	67 923	300	1 062	69 285
Flux contractuels à payer	–	(68 000)	(287)	(1 038)	(69 325)
	–	(106)	25	107	26
<b>Autres éléments</b>					
Engagements (note 19)	(61)	(15 843)	(355)	(49)	(16 308)
Cautionnements et garanties (note 19)	–	–	(7)	(750)	(757)
Facilité de financement du BTAA (note 19)	–	(6 167)	–	–	(6 167)
	(61)	(22 010)	(362)	(799)	(23 232)
	(789)	(52 946)	(7 962)	(10 237)	(71 934)

De plus, en ce qui concerne l'actif net attribuable au détenteur de dépôts à participation, le Règlement prévoit des limites mensuelles d'annulation pour les unités de participation, soit un remboursement maximal par déposant pour l'ensemble de ses unités de participation dans tous les portefeuilles spécialisés de la Caisse de 15 M\$ plus le produit de 2 M\$ multiplié par le nombre de mois écoulés depuis la réception de l'avis de retrait. L'annulation d'unités de participation non effectuée en raison de ce maximum est reportée au premier jour du mois suivant, au fur et à mesure que cette limite le permet. Ces limites ont pour objectif d'effectuer une gestion optimale et globale des liquidités de la Caisse. Par ailleurs, la quasi-totalité des déposants est tenue d'investir à la Caisse conformément à la Loi de la Caisse ou selon la loi respective à laquelle ils sont assujettis.

## IDENTIFICATION ET GESTION DES RISQUES (suite)

## RISQUE DE LIQUIDITÉ DE FINANCEMENT

Les tableaux suivants présentent les principales conditions ainsi que le taux d'intérêt effectif des passifs relatifs aux placements liés aux activités de financement de la Caisse :

				31 décembre 2017
	Devise	Valeur nominale <sup>1</sup>	Échéance	Taux d'intérêt effectif %
Emprunts à payer	USD	364	Moins d'un an	1,37
		364		
Billets de trésorerie à payer	CAD	1 000	Moins d'un an	1,12
	USD	3 571	Moins d'un an	1,53
		4 571		
Billets à terme à payer	USD	2 193	Novembre 2019	4,40
	EUR	1 128	Juin 2020	3,50
	CAD	1 000	Juillet 2020	4,60
	USD	2 506	Juillet 2024	3,15
	USD	1 566	Novembre 2039	5,60
		8 393		

				31 décembre 2016
	Devise	Valeur nominale <sup>1</sup>	Échéance	Taux d'intérêt effectif %
Emprunts à payer	USD	189	Moins d'un an	0,62
		189		
Billets de trésorerie à payer	CAD	1 000	Moins d'un an	0,65
	USD	3 822	Moins d'un an	1,12
		4 822		
Billets à terme à payer	USD	2 347	Novembre 2019	4,40
	EUR	1 061	Juin 2020	3,50
	CAD	1 000	Juillet 2020	4,60
	USD	2 682	Juillet 2024	3,15
	USD	1 676	Novembre 2039	5,60
		8 766		

1. Les montants présentés sont convertis en dollars canadiens.

Les emprunts à payer sont remboursables à l'échéance.

Les billets de trésorerie à payer sont émis à escompte, à des taux fixes, pour des échéances ne dépassant pas 12 mois. La valeur nominale de l'ensemble de ces billets en circulation ne peut excéder en tout temps 3 G\$ CAD et 5 G\$ USD en vertu de la limite prescrite dans le document d'information d'émission des billets de trésorerie.

Les billets à terme à payer sont émis à escompte ou au pair et sont remboursables à l'échéance et garantis par les actifs de la Caisse. Certains billets à terme qui portent intérêt à taux fixe comportent une clause de remboursement anticipé facultatif au gré de l'émetteur.

De plus, au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2017, la Caisse a conclu une facilité de crédit d'un montant total équivalent de 5 G\$ CAD, soit deux tranches de 2 G\$ USD qui sont respectivement renouvelables après deux et trois ans. La facilité de crédit porte intérêt à taux variable et est garantie entièrement, inconditionnellement et irrévocablement par la Caisse. Au 31 décembre 2017, aucun montant n'a été prélevé sur cette facilité de crédit.

## 13

**GESTION DU CAPITAL**

La Caisse définit son capital comme étant l'actif net attribuable aux déposants. Le capital de la Caisse peut varier en fonction de la demande des déposants pour l'annulation et l'émission d'unités de dépôts à participation et pour les dépôts et les retraits des dépôts à vue et à terme. L'objectif de la gestion du capital de la Caisse est d'investir les contributions et les dépôts dans le meilleur intérêt des déposants conformément à la Loi dans le but de réaliser un rendement optimal, tout en respectant les politiques d'investissement des déposants.

La Caisse n'est pas soumise à des exigences externes en matière de capital.

De plus, la Caisse a pour objectif de conserver sa cote de crédit AAA afin de lui assurer l'accès au marché des capitaux au meilleur coût, par l'intermédiaire de sa filiale CDP Financière Inc. Par conséquent, le montant de billets que la Caisse peut émettre sur le marché des capitaux a été limité par le conseil d'administration de la Caisse à 10 % de l'actif net attribuable aux déposants auquel est ajoutée la juste valeur des billets en circulation (actif net ajusté).

## 14

**ACTIFS FINANCIERS TRANSFÉRÉS NON DÉCOMPTABILISÉS**

La Caisse conclut des transactions de prêts et d'emprunts de titres ainsi que des conventions de rachat de titres pour lesquelles elle transfère des actifs financiers à des contreparties. Les titres transférés ne répondent pas aux critères de décomptabilisation puisque la Caisse conserve la majorité des risques tels que le risque de crédit, de taux d'intérêt, de change et de prix ainsi que la majorité des avantages relatifs tels que les flux de trésorerie.

Le tableau suivant présente la juste valeur des actifs financiers transférés mais non décomptabilisés de l'état consolidé de la situation financière ainsi que la juste valeur des passifs associés :

	31 décembre 2017	31 décembre 2016
<b>Actifs financiers transférés non décomptabilisés</b>		
Obligations	16 143	21 717
Actions	9 935	6 314
	<b>26 078</b>	<b>28 031</b>
<b>Passifs financiers associés</b>		
Emprunts à payer <sup>1</sup>	239	189
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	15 972	21 555
	<b>16 211</b>	<b>21 744</b>

1. Le montant présenté correspond à la trésorerie reçue en garantie sur les transactions de prêts de titres.

# 15

## GARANTIES

### ACTIFS FINANCIERS DONNÉS EN GARANTIE

Dans le cours normal des affaires, la Caisse donne des actifs financiers en garantie lors de transactions d'emprunts de titres, de titres vendus en vertu de conventions de rachat et d'instruments financiers dérivés. Les contreparties sont autorisées, par un contrat légal ou par les pratiques du marché, à vendre ou à redonner en garantie ces titres. Sous certaines conditions, la Caisse peut être amenée à donner des garanties additionnelles si les titres donnés en garantie perdent de la valeur.

Le tableau suivant présente la juste valeur des garanties données par la Caisse pour les transactions suivantes :

	31 décembre 2017	31 décembre 2016
Emprunts de titres	157	81
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	15 986	21 636
Instruments financiers dérivés réglementés	1 092	810
Instruments financiers dérivés hors cote	648	1 097
	<b>17 883</b>	<b>23 624</b>

### ACTIFS FINANCIERS REÇUS EN GARANTIE

La Caisse reçoit des actifs financiers en garantie lors de transactions de prêts de titres, de titres achetés en vertu de conventions de revente et d'instruments financiers dérivés. Si la juste valeur des garanties reçues diminue, la Caisse peut dans certains cas, demander des garanties additionnelles. La Caisse est autorisée à vendre ou à redonner en garantie certains titres en l'absence de défaut de la contrepartie. Toutefois, aucun titre reçu en garantie n'a été vendu ou redonné en garantie pour les exercices clos les 31 décembre 2017 et 2016.

Le tableau suivant présente la juste valeur des garanties reçues par la Caisse pour les transactions suivantes :

	31 décembre 2017	31 décembre 2016
Prêts de titres	9 740	6 481
Titres achetés en vertu de conventions de revente	9 496	10 787
Instruments financiers dérivés hors cote	40	125
	<b>19 276</b>	<b>17 393</b>

## 16

**INFORMATION RELATIVE AUX PARTIES LIÉES****TRANSACTIONS AVEC DES PARTIES LIÉES**

Les principales parties liées de la Caisse comprennent les filiales non consolidées, les coentreprises, les entreprises associées ainsi que les principaux dirigeants de la Caisse.

La Caisse réalise diverses opérations avec des parties liées. Ces transactions sont conclues aux mêmes conditions que celles prévalant sur le marché avec des parties non liées et sont mesurées à la juste valeur. Par la nature même des activités de la Caisse à titre d'entité d'investissement, la Caisse peut investir dans plusieurs catégories de placements, entre autres des placements dans des filiales non consolidées, des coentreprises et des entreprises associées.

**AUTRES PARTIES LIÉES**

La Caisse est régie par la Loi et le gouvernement du Québec nomme les différents membres du conseil d'administration, dont au moins les deux tiers doivent être des membres indépendants. Il approuve également la nomination du président et chef de la direction. Ainsi, la Caisse se prévaut de l'exemption prévue selon l'IAS 24 – *Information relative aux parties liées* quant à la divulgation des transactions avec une autorité publique liée et avec toutes les entités liées à cette autorité. Les transactions réalisées avec le gouvernement du Québec et ses entités liées sont des activités d'investissement en obligations émises ou garanties par celui-ci et sont effectuées aux conditions normales du marché, par l'intermédiaire de courtiers externes. Ces obligations sont incluses dans les catégories d'obligations « Gouvernements » et « Sociétés d'État et autres administrations publiques » à la note 4a. De plus, la Caisse divulgue de l'information pour la catégorie du secteur gouvernemental sous « Gouvernement du Québec » et sous « Sociétés d'État et autres administrations publiques du Québec » à la note 12.

**RÉMUNÉRATION DES PRINCIPAUX DIRIGEANTS**

Les principaux dirigeants de la Caisse sont les personnes ayant l'autorité et la responsabilité de la planification, de la direction et du contrôle des activités de l'entité, directement ou indirectement. Ces personnes sont les membres du conseil d'administration, le président et chef de la direction ainsi que les membres clés du comité de direction.

Le tableau suivant présente la rémunération des principaux dirigeants de la Caisse :

	2017	2016
Salaires et autres avantages à court terme	8	9
Avantages postérieurs à l'emploi	1	2
Autres avantages à long terme	6	6
	15	17

## 17

**INTÉRÊTS DÉTENUS DANS D'AUTRES ENTITÉS****FILIALES****FILIALE CONSOLIDÉE**

CDP Financière Inc. est une filiale en propriété exclusive qui a pour but d'émettre des titres de dette afin de financer les investissements de la Caisse à un coût de financement optimal.

**FILIALES NON CONSOLIDÉES**

Les filiales présentées dans cette catégorie sont des entités contrôlées par la Caisse directement ou indirectement par l'intermédiaire de filiales selon les critères d'IFRS 10.

**FILIALES INTERMÉDIAIRES**

Dans le cadre de certaines activités d'investissement, la Caisse peut avoir recours à des filiales intermédiaires qui ont pour but unique de détenir des investissements de la Caisse. Conséquemment, celles-ci ne sont pas incluses dans les informations présentées dans les tableaux suivants alors que les principaux investissements sous-jacents dans des filiales, des coentreprises, des entreprises associées ainsi que des entités structurées non contrôlées sont présentés.



## INTÉRÊTS DÉTENUS DANS D'AUTRES ENTITÉS (suite)

Les intérêts détenus dans les principales filiales consolidées et non consolidées au 31 décembre 2017 ainsi que le pourcentage de détention comparatif au 31 décembre 2016 sont présentés dans le tableau suivant :

		31 décembre 2017	31 décembre 2016
	Établissement principal	Détention %	Détention %
<b>Filiale consolidée</b>			
CDP Financière Inc	Canada	100,0	100,0
<b>Filiales non consolidées</b>			
<b>Dettes immobilières</b>			
Otéra Capital Inc <sup>1</sup>	Canada	97,5	97,5
<b>Énergie</b>			
Trencap SEC (Énergir) <sup>2</sup>	Canada	64,7	59,6
<b>Fonds de couverture</b>			
AIM Quantitative Global SF II Ltd	États-Unis <sup>8</sup>	100,0	100,0
AlphaQuest Original Ltd	États-Unis <sup>8</sup>	100,0	100,0
CDP WTN Diversified Strategy Fund Limited	Royaume-Uni <sup>8</sup>	100,0	100,0
Dorsal Capital Partners LP	États-Unis	–	100,0
Ionic Pamli Global Credit Strategies Fund	États-Unis <sup>8</sup>	100,0	100,0
JMFFO Ltd	États-Unis <sup>8</sup>	100,0	–
Kildonan Quebec Fund Ltd	États-Unis <sup>8</sup>	100,0	–
Newport Mount Royal Opportunity Fund Ltd	États-Unis <sup>8</sup>	100,0	100,0
<b>Fonds de placement privés</b>			
Apollo Hercules Partners LP	États-Unis <sup>8</sup>	97,6	97,6
EC Partners LP	Singapour	100,0	–
GSO Churchill Partners LP	États-Unis <sup>8</sup>	98,0	98,0
GSO Churchill Partners II LP	États-Unis <sup>8</sup>	98,0	98,0
KKR-CDP Partners LP	États-Unis <sup>8</sup>	90,1	90,1
<b>Immobilier – Groupe Ivanhoé Cambridge</b>			
Careit Canada DCR SENC	Canada	93,5	93,4
Careit Canada SENC	Canada	93,5	93,4
IC Australia Trust	Australie	93,5	93,4
IC Investissement E.U. SENC	Canada	93,5	93,4
IC Investissement Mexique SENC	Canada	93,5	93,4
Ivanhoé Cambridge Inc	Canada	93,5	93,4
SITQ E.U., SEC	Canada	93,4	93,3
SITQ International Inc	Canada	–	93,4
<b>Industrie</b>			
CDPQ Infra Inc	Canada	100,0	100,0
Einn Volant Aircraft Leasing Holdings Ltd	Irlande	90,5	–
Patina Rail LLP <sup>3</sup>	Royaume-Uni	75,0	75,0
Trust No. 2431 <sup>4</sup>	Mexique	43,0	51,0
<b>Matériaux</b>			
Beaudier Ciment Inc (Ciment McInnis Inc) <sup>5</sup>	Canada	58,9	51,6
<b>Services</b>			
Datamars SA <sup>6</sup>	Suisse	65,1	–
<b>Services aux collectivités et autres</b>			
Fonds CDP (SEW), SEC <sup>7</sup>	Royaume-Uni <sup>9</sup>	–	75,0

1. Otéra Capital Inc détient 78,1 % de MCAP Commercial LP.

2. Trencap SEC détient 61,1 % de Noverco Inc, qui détient 100,0 % de Énergir Inc. (anciennement Gaz Métro Inc), qui détient 71,0 % de Énergir SEC (anciennement Société en commandite Gaz Métro).

3. Patina Rail LLP détient 40,0 % d'Eurostar International Limited.

4. La Caisse exerce son contrôle en raison de la majorité des membres sur le conseil d'administration. Trust No. 2431 détient 49,0 % de ICA Operadora de Vias Terrestres, S.A.P.I. de C.V.

5. Beaudier Ciment Inc détient 65,5 % dans Ciment McInnis Inc.

6. Les droits de vote représentent 55,5 % au 31 décembre 2017.

7. Fonds CDP (SEW), SEC détenait 50,0 % de HDK (UK) Holdings Limited, qui détenait 100,0 % de South East Water Ltd au 31 décembre 2016.

8. Constituée aux Îles Caïmans conformément à la structure du commanditaire.

9. Constituée au Canada.

**INTÉRÊTS DÉTENUS DANS D'AUTRES ENTITÉS** (suite)**COENTREPRISES**

Les intérêts détenus dans les principales coentreprises au 31 décembre 2017 ainsi que le pourcentage de détention comparatif au 31 décembre 2016 sont présentés dans le tableau suivant :

	Établissement principal	31 décembre 2017	31 décembre 2016
		Détention %	Détention %
<b>Consommation discrétionnaire</b>			
MED ParentCo LP	États-Unis	47,7	47,7
<b>Énergie</b>			
HEF HoldCo II, Inc	États-Unis	33,3	33,3
Southern Star Acquisition Corporation	États-Unis	50,0	50,0
<b>Finance</b>			
USI Advantage Corp <sup>1</sup>	États-Unis	26,0	–
<b>Industrie</b>			
DP World Canada Investment Inc	Canada	45,0	–

1. Les droits de vote représentent 50,0 % au 31 décembre 2017.

**INTÉRÊTS DÉTENUS DANS D'AUTRES ENTITÉS** (suite)**ENTREPRISES ASSOCIÉES**

Les intérêts détenus dans les principales entreprises associées au 31 décembre 2017 ainsi que le pourcentage de détention comparatif au 31 décembre 2016 sont présentés dans le tableau suivant :

	Établissement principal	31 décembre 2017	31 décembre 2016
		Détention %	Détention %
<b>Consommation discrétionnaire</b>			
Québecor Média Inc <sup>1</sup>	Canada	18,5	18,9
SGU Holdings LP	États-Unis <sup>4</sup>	46,7	46,7
<b>Énergie</b>			
Azure Power Global Ltd	Inde <sup>5</sup>	21,0	20,7
Corex Resources Ltd	Canada	49,5	44,9
Fluxys SA	Belgique	20,0	20,0
Interconnector UK Ltd	Royaume-Uni	33,5	33,5
IPALCO Enterprises, Inc	États-Unis	30,0	30,9
London Array Ltd, London Array Unincorporated JV	Royaume-Uni	25,0	25,0
NSW Electricity Networks Assets Holding Trust (TransGrid)	Australie	22,5	22,5
NSW Electricity Networks Operations Holding Trust (TransGrid)	Australie	22,5	22,5
Suez Water Technologies and Solutions SA	France	30,0	–
<b>Finance</b>			
Catalina Holdings (Bermuda) Ltd	États-Unis <sup>6</sup>	29,9	29,9
Greenstone Ltd	Australie	30,0	30,0
<b>Industrie</b>			
Airport Holding Kft	Hongrie	21,2	21,2
Alix Partners LLP	États-Unis	21,0	–
CAMSO Inc <sup>2</sup>	Canada	19,5	19,5
Groupe Keolis SAS	France	30,0	30,0
IPL Inc	Canada	22,2	–
IPL Plastics Plc	Irlande	26,6	–
Lightspeed POS Inc	Canada	44,6	–
QPH Hold Trust, QPH Hold Co PTY Limited (Port de Brisbane)	Australie	26,7	26,7
Sedgwick Inc	États-Unis	29,2	29,2
TVS Logistics services	Inde	38,2	–
<b>Santé</b>			
Groupe Solmax Inc	Canada	30,0	–
Image Networks Holdings Pty Ltd	Australie	30,0	30,0
Sam Topco SAS <sup>3</sup>	France	49,1	–
<b>Services immobiliers</b>			
Groupe Foncia	France	29,1	29,1
<b>Transport Ferroviaire</b>			
Bombardier Transportation (Investment) UK Limited	Allemagne <sup>7</sup>	30,0	30,0

1. La Caisse exerce une influence notable sur cette entreprise puisque son pourcentage de droit de vote est de 20,0 %.

2. La Caisse exerce une influence notable sur cette entreprise puisque son pourcentage de droit de vote est de 22,2 %.

3. Les droits de vote représentent 20,0 % au 31 décembre 2017.

4. Constituée au Canada.

5. Constituée à l'Île Maurice.

6. Constituée aux Bermudes conformément à la structure du commanditaire.

7. Constituée au Royaume-Uni.

## INTÉRÊTS DÉTENUS DANS D'AUTRES ENTITÉS (suite)

### ENTITÉS STRUCTURÉES NON CONTRÔLÉES

La Caisse détient des intérêts dans des entités structurées non contrôlées, dont la majorité représente des fonds de placement privés ou des sociétés en commandite. Les intérêts détenus par la Caisse ne lui confèrent pas le pouvoir sur les activités pertinentes de ces entités, le contrôle étant établi en vertu d'ententes contractuelles en faveur, généralement, d'un commandité ou d'un administrateur. L'exposition maximale au risque de perte attribuable aux divers intérêts détenus dans les principales entités structurées non contrôlées se limite à la juste valeur de l'investissement détenu par la Caisse, soit 23 517 M\$ répartis en 261 sociétés au 31 décembre 2017 (26 270 M\$ répartis en 282 sociétés au 31 décembre 2016).

## 18

### RAPPROCHEMENT DES PASSIFS LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT

Le tableau suivant présente les variations des passifs liés aux activités de financement, incluant les changements sans contrepartie de trésorerie :

	1 <sup>er</sup> janvier 2017	Flux de trésorerie liés aux activités de financement	Changements sans contrepartie de trésorerie			31 décembre 2017
			Variation de change	Variation de juste valeur	Autres	
Emprunts à payer	189	176	(1)	–	–	364
Billets de trésorerie à payer	4 813	(151)	(106)	(2)	2	4 556
Billets à terme à payer	9 574	–	(372)	(6)	2	9 198
	14 576	25	(479)	(8)	4	14 118

## 19

### ENGAGEMENTS ET ÉVENTUALITÉS

En raison de la nature même de ses activités, la Caisse prend divers engagements d'achat de placements dont le règlement se fera au cours des prochains exercices conformément aux modalités prévues dans les conventions.

Les cautionnements et les garanties consistent pour la Caisse à garantir, auprès d'institutions financières et de sociétés, des opérations sur instruments financiers dérivés, le remboursement d'emprunts de sociétés dans lesquelles elle détient une participation ainsi que certaines lettres de crédit pour ses filiales. Dans le cadre de certaines transactions de placement, la Caisse peut également fournir des garanties ou émettre des lettres de crédit à des tiers. Les échéances des engagements sont présentées à la note 12.

Les engagements et les garanties se détaillent comme suit :

	31 décembre 2017	31 décembre 2016
Engagements d'achat de placements	19 314	16 097
Engagements en vertu de contrats de location simple	542	211
Cautionnements et garanties	1 178	757
Facilité de financement du BTAA <sup>1</sup>	–	6 167
	21 034	23 232

1. L'engagement relatif à la facilité de financement à l'égard de VAC 1 en lien avec le portefeuille spécialisé BTAA (772) est devenu échu avant terme à la suite de l'encaissement de la totalité des trocs de défaillance de crédit.

### LITIGES

Dans le cours normal des affaires, la Caisse peut faire l'objet d'un certain nombre de poursuites judiciaires. Bien que la Caisse ne puisse prédire l'issue des poursuites en cours au 31 décembre 2017, la Caisse n'a aucune raison de croire que le règlement d'une de ces poursuites pourrait avoir une incidence importante sur sa situation financière.

## 20

## RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES

Les tableaux suivants présentent les informations financières des portefeuilles spécialisés :

	VALEURS À COURT TERME (740)	OBLIGA- TIONS (760) <sup>1</sup>	DETTES IMMOBI- LIÈRES (750) <sup>1</sup>	TAUX (765) <sup>1</sup>	CRÉDIT (766) <sup>1</sup>	OBLIGATIONS À LONG TERME (764)		
État de la situation financière	2017	2016	2016	2016	2017	2017	2017	2016
<b>Actif</b>								
Placements	1 892	6 157	100 599	11 654	59 599	67 532	3 697	3 299
Autres actifs financiers	–	–	3 680	162	1 500	739	34	694
<b>Total de l'actif</b>	<b>1 892</b>	<b>6 157</b>	<b>104 279</b>	<b>11 816</b>	<b>61 099</b>	<b>68 271</b>	<b>3 731</b>	<b>3 993</b>
<b>Passif</b>								
Passifs relatifs aux placements	–	–	34 685	55	20 541	16 693	793	670
Autres passifs financiers	–	3	1 627	225	546	1 505	9	690
<b>Total du passif excluant l'actif net attribuable aux détenteurs d'unités de participation</b>	<b>–</b>	<b>3</b>	<b>36 312</b>	<b>280</b>	<b>21 087</b>	<b>18 198</b>	<b>802</b>	<b>1 360</b>
<b>Actif net attribuable aux détenteurs d'unités de participation</b>	<b>1 892</b>	<b>6 154</b>	<b>67 967</b>	<b>11 536</b>	<b>40 012</b>	<b>50 073</b>	<b>2 929</b>	<b>2 633</b>

## État du résultat global

	2017	2016	2016	2016	2017	2017	2017	2016
Revenus de placement	22	27	1 995	207	904	2 057	83	73
Dépenses de placement	–	–	(277)	–	(185)	(292)	–	–
Revenu net de placement	22	27	1 718	207	719	1 765	83	73
Charges d'exploitation	–	–	(67)	(1)	(19)	(67)	(1)	(1)
<b>Revenu net</b>	<b>22</b>	<b>27</b>	<b>1 651</b>	<b>206</b>	<b>700</b>	<b>1 698</b>	<b>82</b>	<b>72</b>
Gains (pertes) nets réalisés	–	–	1 363	(54)	76	618	37	191
Gains (pertes) nets non réalisés	–	–	(1 099)	130	(111)	(55)	104	(230)
<b>Gains (pertes) nets sur instruments financiers à la juste valeur</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>264</b>	<b>76</b>	<b>(35)</b>	<b>563</b>	<b>141</b>	<b>(39)</b>
<b>Résultat de placement net avant distributions aux (récupérations auprès des) détenteurs d'unités de participation</b>	<b>22</b>	<b>27</b>	<b>1 915</b>	<b>282</b>	<b>665</b>	<b>2 261</b>	<b>223</b>	<b>33</b>
(Distributions) récupérations	(22)	(27)	(1 651)	(206)	(700)	(1 698)	(82)	(72)
<b>Résultat global attribuable aux détenteurs d'unités de participation</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>264</b>	<b>76</b>	<b>(35)</b>	<b>563</b>	<b>141</b>	<b>(39)</b>

État des variations de l'actif net  
attribuable aux détenteurs  
d'unités de participation

	2017	2016	2016	2016	2017	2017	2017	2016
Solde au début de l'exercice	6 154	4 583	67 708	11 088	36 817	42 686	2 633	2 384
Unités de participation								
Unités émises	2 926	7 105	7 021	2 136	5 684	7 964	356	503
Unités annulées	(7 188)	(5 534)	(7 026)	(1 764)	(2 454)	(1 140)	(201)	(215)
Variation nette des unités de participation de l'exercice	(4 262)	1 571	(5)	372	3 230	6 824	155	288
Résultat global attribuable aux détenteurs d'unités de participation	–	–	264	76	(35)	563	141	(39)
<b>Solde à la fin de l'exercice</b>	<b>1 892</b>	<b>6 154</b>	<b>67 967</b>	<b>11 536</b>	<b>40 012</b>	<b>50 073</b>	<b>2 929</b>	<b>2 633</b>

1. Le 1<sup>er</sup> janvier 2017, tous les actifs et les passifs financiers des portefeuilles spécialisés Obligations (760) et Dettes immobilières (750) ont été acquis à la juste valeur par les deux nouveaux portefeuilles spécialisés Taux (765) et Crédit (766).

## RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES (suite)

	OBLIGATIONS À RENDEMENT RÉEL (762)		INFRASTRUCTURES (782)		IMMEUBLES (710)		MARCHÉS BOURSIERS (737)	
	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016
<b>État de la situation financière</b>								
<b>Actif</b>								
Placements	1 199	1 135	16 236	14 603	34 401	31 807	111 125	100 843
Autres actifs financiers	2	2	15	93	4	27	4 214	3 958
<b>Total de l'actif</b>	<b>1 201</b>	<b>1 137</b>	<b>16 251</b>	<b>14 696</b>	<b>34 405</b>	<b>31 834</b>	<b>115 339</b>	<b>104 801</b>
<b>Passif</b>								
Passifs relatifs aux placements	10	–	50	46	30	72	2 841	2 724
Autres passifs financiers	6	52	227	87	111	38	537	1 037
<b>Total du passif excluant l'actif net attribuable aux détenteurs d'unités de participation</b>	<b>16</b>	<b>52</b>	<b>277</b>	<b>133</b>	<b>141</b>	<b>110</b>	<b>3 378</b>	<b>3 761</b>
<b>Actif net attribuable aux détenteurs d'unités de participation</b>	<b>1 185</b>	<b>1 085</b>	<b>15 974</b>	<b>14 563</b>	<b>34 264</b>	<b>31 724</b>	<b>111 961</b>	<b>101 040</b>

## État du résultat global

	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016
Revenus de placement	23	21	762	671	190	1 511	2 669	2 487
Dépenses de placement	–	–	(4)	(11)	–	–	(81)	(52)
Revenu net de placement	23	21	758	660	190	1 511	2 588	2 435
Charges d'exploitation	–	(1)	(74)	(64)	(14)	(10)	(135)	(117)
<b>Revenu net</b>	<b>23</b>	<b>20</b>	<b>684</b>	<b>596</b>	<b>176</b>	<b>1 501</b>	<b>2 453</b>	<b>2 318</b>
Gains (pertes) nets réalisés	3	13	245	466	1 434	228	6 319	7 041
Gains (pertes) nets non réalisés	(16)	(3)	511	356	929	1 237	4 785	(669)
<b>Gains (pertes) nets sur instruments financiers à la juste valeur</b>	<b>(13)</b>	<b>10</b>	<b>756</b>	<b>822</b>	<b>2 363</b>	<b>1 465</b>	<b>11 104</b>	<b>6 372</b>
<b>Résultat de placement net avant distributions aux (récupérations auprès des) détenteurs d'unités de participation</b>	<b>10</b>	<b>30</b>	<b>1 440</b>	<b>1 418</b>	<b>2 539</b>	<b>2 966</b>	<b>13 557</b>	<b>8 690</b>
(Distributions) récupérations	(23)	(20)	(684)	(596)	(176)	(1 501)	(2 453)	(2 318)
<b>Résultat global attribuable aux détenteurs d'unités de participation</b>	<b>(13)</b>	<b>10</b>	<b>756</b>	<b>822</b>	<b>2 363</b>	<b>1 465</b>	<b>11 104</b>	<b>6 372</b>

État des variations de l'actif net  
attribuable aux détenteurs  
d'unités de participation

	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016
Solde au début de l'exercice	1 085	1 089	14 563	12 548	31 724	26 954	101 040	91 266
Unités de participation								
Unités émises	154	91	1 741	2 736	1 222	3 633	7 945	10 024
Unités annulées	(41)	(105)	(1 086)	(1 543)	(1 045)	(328)	(8 128)	(6 622)
Variation nette des unités de participation de l'exercice	113	(14)	655	1 193	177	3 305	(183)	3 402
Résultat global attribuable aux détenteurs d'unités de participation	(13)	10	756	822	2 363	1 465	11 104	6 372
<b>Solde à la fin de l'exercice</b>	<b>1 185</b>	<b>1 085</b>	<b>15 974</b>	<b>14 563</b>	<b>34 264</b>	<b>31 724</b>	<b>111 961</b>	<b>101 040</b>

## RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES (suite)

	PLACEMENTS PRIVÉS (780)		RÉPARTITION DE L'ACTIF (771)		BTAA (772) <sup>1</sup>		STRATÉGIES ACTIVES DE SUPERPOSITION (773)	
	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016
<b>État de la situation financière</b>								
<b>Actif</b>								
Placements	36 718	30 754	5 072	3 536	–	3 970	7 202	6 718
Autres actifs financiers	1 026	24	1 362	697	–	92	272	720
<b>Total de l'actif</b>	<b>37 744</b>	<b>30 778</b>	<b>6 434</b>	<b>4 233</b>	<b>–</b>	<b>4 062</b>	<b>7 474</b>	<b>7 438</b>
<b>Passif</b>								
Passifs relatifs aux placements	406	343	4 235	2 796	–	3 814	6 885	6 796
Autres passifs financiers	838	475	841	81	–	91	16	13
<b>Total du passif excluant l'actif net attribuable aux détenteurs d'unités de participation</b>	<b>1 244</b>	<b>818</b>	<b>5 076</b>	<b>2 877</b>	<b>–</b>	<b>3 905</b>	<b>6 901</b>	<b>6 809</b>
<b>Actif net attribuable aux détenteurs d'unités de participation</b>	<b>36 500</b>	<b>29 960</b>	<b>1 358</b>	<b>1 356</b>	<b>–</b>	<b>157</b>	<b>573</b>	<b>629</b>

## État du résultat global

	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016
Revenus de placement	2 760	2 212	77	96	5	133	18	64
Dépenses de placement	(10)	(15)	(38)	(30)	(2)	(37)	(94)	(71)
Revenu net de placement	2 750	2 197	39	66	3	96	(76)	(7)
Charges d'exploitation	(178)	(149)	(11)	(10)	–	–	(33)	(44)
<b>Revenu net</b>	<b>2 572</b>	<b>2 048</b>	<b>28</b>	<b>56</b>	<b>3</b>	<b>96</b>	<b>(109)</b>	<b>(51)</b>
Gains (pertes) nets réalisés	509	495	(890)	(392)	(84)	(8)	355	276
Gains (pertes) nets non réalisés	918	1 042	31	13	94	52	(371)	(197)
<b>Gains (pertes) nets sur instruments financiers à la juste valeur</b>	<b>1 427</b>	<b>1 537</b>	<b>(859)</b>	<b>(379)</b>	<b>10</b>	<b>44</b>	<b>(16)</b>	<b>79</b>
<b>Résultat de placement net avant distributions aux (récupérations auprès des) détenteurs d'unités de participation</b>	<b>3 999</b>	<b>3 585</b>	<b>(831)</b>	<b>(323)</b>	<b>13</b>	<b>140</b>	<b>(125)</b>	<b>28</b>
(Distributions) récupérations	(2 572)	(2 048)	(28)	(56)	(3)	(96)	109	51
<b>Résultat global attribuable aux détenteurs d'unités de participation</b>	<b>1 427</b>	<b>1 537</b>	<b>(859)</b>	<b>(379)</b>	<b>10</b>	<b>44</b>	<b>(16)</b>	<b>79</b>

État des variations de l'actif net  
attribuable aux détenteurs  
d'unités de participation

	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016
Solde au début de l'exercice	29 960	25 578	1 356	1 799	157	100	629	464
Unités de participation								
Unités émises	7 141	6 818	940	1 105	87	13	232	373
Unités annulées	(2 028)	(3 973)	(79)	(1 169)	(254)	–	(272)	(287)
Variation nette des unités de participation de l'exercice	5 113	2 845	861	(64)	(167)	13	(40)	86
Résultat global attribuable aux détenteurs d'unités de participation	1 427	1 537	(859)	(379)	10	44	(16)	79
<b>Solde à la fin de l'exercice</b>	<b>36 500</b>	<b>29 960</b>	<b>1 358</b>	<b>1 356</b>	<b>–</b>	<b>157</b>	<b>573</b>	<b>629</b>

1. Le 1<sup>er</sup> juin 2017, le portefeuille spécialisé BTAA (772) a été fermé à la suite de l'encaissement des titres de VAC 1 du portefeuille.

## ATTESTATION FINANCIÈRE DU PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION

Je, Michael Sabia, président et chef de la direction de la Caisse de dépôt et placement du Québec, atteste ce qui suit :

1. **Examen :** J'ai examiné les états financiers consolidés, les tableaux des rendements, le communiqué de presse visant les résultats annuels et le rapport annuel (ci-après désignés comme les « Documents annuels ») de la Caisse de dépôt et placement du Québec (la Caisse) pour l'exercice terminé le 31 décembre 2017.
2. **Aucune information fausse ou trompeuse :** À ma connaissance et avec la diligence raisonnable dont j'ai fait preuve, les Documents annuels ne contiennent pas d'information fausse ou trompeuse concernant un fait important ni n'omettent de fait important devant être déclaré ou nécessaire à une déclaration non trompeuse compte tenu des circonstances dans lesquelles elle a été faite, pour l'exercice visé par les Documents annuels.
3. **Image fidèle :** À ma connaissance et avec la diligence raisonnable dont j'ai fait preuve, les états financiers consolidés et les autres éléments d'information financière présentés dans les Documents annuels donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière de la Caisse aux dates de clôture des exercices présentés dans les Documents annuels ainsi que de son résultat global, des variations de l'actif net attribuable aux déposants et des flux de trésorerie pour ces exercices.
4. **Responsabilité :** J'ai la responsabilité d'établir et de maintenir des contrôles et procédures de communication de l'information (CPCI) et le contrôle interne à l'égard de l'information financière (CIIF) pour la Caisse.
5. **Conception :** Sous réserve des limitations indiquées, le cas échéant, aux paragraphes 5.2 et 5.3, à la clôture de l'exercice, j'ai fait ce qui suit :
  - a) conçu ou fait concevoir sous ma supervision des CPCI pour fournir l'assurance raisonnable que :
    - i) l'information importante relative à la Caisse m'est communiquée par d'autres personnes, en particulier pendant la période où les Documents annuels sont établis; et que
    - ii) l'information qui doit être présentée par la Caisse dans ses Documents annuels qu'elle dépose ou transmet, en vertu de la législation, est enregistrée, traitée, condensée et présentée dans les délais prescrits par cette législation.
  - b) conçu, ou fait concevoir sous ma supervision, le CIIF pour fournir l'assurance raisonnable que l'information financière est fiable et que les états financiers consolidés ont été établis, aux fins de publication de l'information financière, conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS).
- 5.1. **Cadre de contrôle :** Le cadre de contrôle que j'ai utilisé pour concevoir le CIIF est celui proposé par le Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO 2013).
- 5.2. **Faiblesse importante du CIIF liée à la conception :** s.o.
- 5.3. **Limitation de l'étendue de la conception :** s.o.
6. **Évaluation :** J'ai fait ce qui suit :
  - a) évalué ou fait évaluer sous ma supervision l'efficacité des CPCI de la Caisse à la clôture de l'exercice, et la Caisse a présenté dans son rapport annuel mes conclusions en fonction de cette évaluation;
  - b) évalué ou fait évaluer sous ma supervision l'efficacité du CIIF de la Caisse à la clôture de l'exercice, et la Caisse a présenté dans son rapport annuel l'information suivante :
    - i) mes conclusions au sujet de l'efficacité du CIIF à la clôture de l'exercice en fonction de cette évaluation;
    - ii) les éléments sur chaque faiblesse importante liée au fonctionnement existant à la clôture de l'exercice : s.o.
7. **Communication des modifications du CIIF :** La Caisse a présenté dans son rapport annuel toute modification apportée au CIIF au cours de la période comptable commençant le 1<sup>er</sup> janvier 2017 et se terminant le 31 décembre 2017 qui a eu, ou est raisonnablement susceptible d'avoir, une incidence importante sur le CIIF.
8. **Communication aux co-auditeurs et au conseil d'administration ou au comité de vérification de la Caisse :** J'ai informé, en fonction de la dernière évaluation du CIIF, les co-auditeurs de la Caisse, ainsi que le conseil d'administration de la Caisse ou son comité de vérification, de toute fraude impliquant la direction ou d'autres salariés jouant un rôle important dans le CIIF.

Le président et chef de la direction,



MICHAEL SABIA

Le 6 avril 2018



## ATTESTATION FINANCIÈRE DE LA PREMIÈRE VICE-PRÉSIDENTE ET CHEF DE LA DIRECTION FINANCIÈRE

Je, Maarika Paul, première vice-présidente et chef de la Direction financière de la Caisse de dépôt et placement du Québec, atteste ce qui suit :

1. **Examen :** J'ai examiné les états financiers consolidés, les tableaux des rendements, le communiqué de presse visant les résultats annuels et le rapport annuel (ci-après désignés comme les « Documents annuels ») de la Caisse de dépôt et placement du Québec (la Caisse) pour l'exercice terminé le 31 décembre 2017.
2. **Aucune information fautive ou trompeuse :** À ma connaissance et avec la diligence raisonnable dont j'ai fait preuve, les Documents annuels ne contiennent pas d'information fautive ou trompeuse concernant un fait important ni n'omettent de fait important devant être déclaré ou nécessaire à une déclaration non trompeuse compte tenu des circonstances dans lesquelles elle a été faite, pour l'exercice visé par les Documents annuels.
3. **Image fidèle :** À ma connaissance et avec la diligence raisonnable dont j'ai fait preuve, les états financiers consolidés et les autres éléments d'information financière présentés dans les Documents annuels donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière de la Caisse aux dates de clôture des exercices présentés dans les Documents annuels ainsi que de son résultat global, des variations de l'actif net attribuable aux déposants et des flux de trésorerie pour ces exercices.
4. **Responsabilité :** J'ai la responsabilité d'établir et de maintenir des contrôles et procédures de communication de l'information (CPCI) et le contrôle interne à l'égard de l'information financière (CIIF) pour la Caisse.
5. **Conception :** Sous réserve des limitations indiquées, le cas échéant, aux paragraphes 5.2 et 5.3, à la clôture de l'exercice, j'ai fait ce qui suit :
  - a) conçu ou fait concevoir sous ma supervision des CPCI pour fournir l'assurance raisonnable que :
    - i) l'information importante relative à la Caisse m'est communiquée par d'autres personnes, en particulier pendant la période où les Documents annuels sont établis; et que
    - ii) l'information qui doit être présentée par la Caisse dans ses Documents annuels qu'elle dépose ou transmet en vertu de la législation est enregistrée, traitée, condensée et présentée dans les délais prescrits par cette législation.
  - b) conçu, ou fait concevoir sous ma supervision, le CIIF pour fournir l'assurance raisonnable que l'information financière est fiable et que les états financiers consolidés ont été établis, aux fins de publication de l'information financière, conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS).
- 5.1. **Cadre de contrôle :** Le cadre de contrôle que j'ai utilisé pour concevoir le CIIF est celui proposé par le Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO 2013).
- 5.2. **Faiblesse importante du CIIF liée à la conception :** s.o.
- 5.3. **Limitation de l'étendue de la conception :** s.o.
6. **Évaluation :** J'ai fait ce qui suit :
  - a) évalué ou fait évaluer sous ma supervision l'efficacité des CPCI de la Caisse à la clôture de l'exercice, et la Caisse a présenté dans son rapport annuel mes conclusions en fonction de cette évaluation;
  - b) évalué ou fait évaluer sous ma supervision l'efficacité du CIIF de la Caisse à la clôture de l'exercice, et la Caisse a présenté dans son rapport annuel l'information suivante :
    - i) mes conclusions au sujet de l'efficacité du CIIF à la clôture de l'exercice en fonction de cette évaluation; et
    - ii) les éléments sur chaque faiblesse importante liée au fonctionnement existant à la clôture de l'exercice : s.o.
7. **Communication des modifications du CIIF :** La Caisse a présenté dans son rapport annuel toute modification apportée au CIIF au cours de la période comptable commençant le 1<sup>er</sup> janvier 2017 et se terminant le 31 décembre 2017 qui a eu, ou est raisonnablement susceptible d'avoir, une incidence importante sur le CIIF.
8. **Communication aux co-auditeurs et au conseil d'administration ou au comité de vérification de la Caisse :** J'ai informé, en fonction de la dernière évaluation du CIIF, les co-auditeurs de la Caisse, ainsi que le conseil d'administration de la Caisse ou son comité de vérification, de toute fraude impliquant la direction ou d'autres salariés jouant un rôle important dans le CIIF.

La première vice-présidente et chef de la Direction financière,



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

Le 6 avril 2018

### **CONCLUSIONS SUR LA CONCEPTION ET L'EFFICACITÉ DU CONTRÔLE INTERNE À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE**

En 2017, la chef de la Direction financière a supervisé les travaux de mise à jour de la documentation existante et d'évaluation de la conception et de l'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière, et le comité de direction a approuvé la méthodologie d'évaluation des contrôles clés. Cette évaluation du contrôle interne entourant les principaux processus financiers de la Caisse vise à assurer l'atteinte des objectifs de qualité en matière de reddition de comptes financière, à tous les égards importants.

L'évaluation de la conception et de l'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière a été effectuée à l'aide du modèle de contrôle habituellement adopté par les sociétés nord-américaines, soit celui du Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO 2013). Les travaux réalisés ont permis au comité de direction de conclure à la conception adéquate du contrôle interne à l'égard de l'information financière et à son efficacité, de manière à fournir une assurance raisonnable que l'information financière présentée aux Documents annuels, comme définis dans la directive d'attestation financière de la Caisse, est fiable et que les états financiers consolidés de la Caisse ont été préparés selon les Normes internationales d'information financière (IFRS).

### **CONCLUSIONS SUR LA CONCEPTION ET L'EFFICACITÉ DES CONTRÔLES ET PROCÉDURES DE COMMUNICATION DE L'INFORMATION FINANCIÈRE**

Conformément à la directive d'attestation financière de la Caisse, la conception et l'efficacité des contrôles et procédures de communication de l'information visant les Documents annuels, soit les états financiers consolidés, les tableaux des rendements, le communiqué de presse des résultats annuels et le rapport annuel, doivent être évalués.

À l'instar des travaux entourant le contrôle interne à l'égard de l'information financière, la chef de la Direction financière a également supervisé les travaux de mise à jour de la documentation existante et ceux concernant l'évaluation de la conception et de l'efficacité des contrôles et procédures de communication de l'information, et le comité de direction a également approuvé la méthodologie d'évaluation des contrôles clés.

Au 31 décembre 2017, cette évaluation confirme la conception adéquate et l'efficacité des contrôles et procédures de communication de l'information pour fournir une assurance raisonnable que toute l'information pertinente est recueillie et présentée en temps opportun à la haute direction, notamment au président et chef de la direction et à la chef de la Direction financière, pour que les décisions appropriées concernant la communication de l'information puissent être prises.

Le conseil d'administration a également approuvé les Documents annuels de 2017 avant leur divulgation publique.

## Notes générales

1. Les activités de la Caisse sont menées selon les prescriptions de la loi sur la Caisse de dépôt et placement du Québec<sup>1</sup> et respectent les pratiques de l'industrie du placement. Les états financiers sont dressés conformément aux normes internationales d'information financière. Annuellement, les co-auditeurs de la Caisse, soit le Vérificateur général du Québec et Ernst & Young s.r.l./S.E.N.C.R.L., procèdent à l'audit des états financiers ainsi qu'à l'audit de la conformité des opérations à la loi, aux règlements, aux politiques et directives, dans la mesure qu'ils jugent appropriée.
2. Les Renseignements additionnels au rapport annuel 2017 font partie intégrante du rapport annuel 2017 et présentent, dans la première section, les tableaux des rendements au 31 décembre 2017 se rapportant aux composites des comptes des déposants de la Caisse. Ces tableaux et les calculs ont été audités au 31 décembre 2017 par le cabinet Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l. quant à la conformité aux normes internationales de présentation des rendements (GIPS<sup>MD</sup>).
3. Dans le présent rapport annuel, l'actif net des déposants et les résultats de placement nets se définissent comme étant, dans les états financiers consolidés, l'actif net attribuable aux déposants et les résultats de placement nets avant distributions aux déposants.
4. Les rendements des portefeuilles spécialisés utilisent le taux de rendement pondéré par le temps.
5. Les indices de référence des catégories d'actif et du portefeuille global sont obtenus par la moyenne pondérée des indices de référence des portefeuilles spécialisés qui les composent.
6. Sauf indication contraire, les rendements en pourcentage sont présentés après les frais de transaction, les frais de gestion externe des fonds d'investissement et les charges des filiales immobilières non consolidées, mais avant les charges d'exploitation et autres frais. Ils sont annualisés pour les périodes de plus d'un an. Ils incluent le rendement des liquidités et des quasi-espèces et tiennent compte, selon le cas, de la couverture contre les risques liés aux fluctuations des devises. Le ratio des charges d'exploitation sur l'actif net moyen de chaque portefeuille spécialisé est présenté dans les notes des Renseignements additionnels au rapport annuel 2017.
7. Sauf indication contraire, les résultats de placement nets avant distributions aux déposants et l'actif net attribuable aux déposants sont présentés après les charges d'exploitation et autres frais.
8. Certains rendements sont exprimés en points centésimaux (p.c.). Ainsi, 100 points centésimaux équivalent à 1,00 %, et un point centésimal équivaut à 0,01 %.
9. Sauf indication contraire, tous les chiffres sont exprimés en dollars canadiens. Les symboles M\$ et G\$ désignent respectivement les millions et les milliards.
10. Les écarts possibles dans les totaux (en chiffres ou en pourcentage) s'expliquent par les arrondissements.
11. Sauf indication contraire, toutes les données présentées dans les tableaux et graphiques sont issues des études effectuées par la Caisse.
12. Les tableaux des 10 principaux placements présentent, en ordre alphabétique, les positions au comptant à partir de l'information présentée aux tableaux 8, 9, 10 et 11 des Renseignements additionnels au rapport annuel 2017.
13. La Caisse utilise le lieu du siège social de la société ou de l'émetteur de titres, ou encore, pour l'immobilier, l'emplacement géographique des biens, afin de décider si un actif est québécois.  
  
Cette classification, généralement utilisée dans l'industrie de la gestion de fonds, comporte certains biais. En effet, certaines sociétés sont considérées comme québécoises même si leurs activités principales sont à l'extérieur du Québec. De la même façon, des sociétés dont les activités sont importantes au Québec ne sont pas prises en compte si leur siège social est situé à l'extérieur du Québec.

1. La Loi sur la Caisse de dépôt et placement du Québec est accessible sur le site Web de la Caisse : [www.cdpg.com](http://www.cdpg.com).

## BUREAUX INTERNATIONAUX

### NEW YORK

#### CDPQ US (NEW YORK)

1211, Avenue of the Americas  
Bureau 3001  
New York, NY 10036  
États-Unis

Téléphone : +1 212 596-6300  
Télécopieur : +1 212 730-2356

### WASHINGTON

#### CDPQ US (WASHINGTON)

1775, Pennsylvania Avenue Northwest  
Bureau 200  
Washington, DC 20006  
États-Unis

Téléphone : +1 202 730-8010  
Télécopieur : +1 202 730-8014

### MEXIQUE

#### CDPQ MÉXICO

Torre Virreyes  
Pedregal 24, 9<sup>e</sup> étage, bureau 902  
Colonia Molino del Rey,  
Delegación Miguel Hidalgo  
11040 Mexico, CDMX  
Mexique

Téléphone : +52 55 4170 9625

### PARIS

#### CDPQ PARIS

28-32, avenue Victor-Hugo  
6<sup>e</sup> étage  
75116 Paris  
France

Téléphone : +33 1 56 69 25 30  
Télécopieur : +33 1 56 69 25 80

### SINGAPOUR

#### CDPQ SINGAPORE

One Raffles Quay  
Tour Nord, 21<sup>e</sup> étage, bureau 01  
Singapour 048583  
Singapour

Téléphone : +65 6800 4870  
Télécopieur : +65 6800 4889

### SHANGHAI

#### CDPQ SHANGHAI

One Corporate Avenue  
Bureau 1504, 15<sup>e</sup> étage  
222 Hubin Road, Huang Pu District  
Shanghai, 200021  
Chine

Téléphone : +86 21 6390 0100

### ROYAUME-UNI

#### CDPQ LONDON

11 Charles II Street  
2<sup>e</sup> étage  
Londres, SW1Y 4QU  
Royaume-Uni

Téléphone : +44 207 024 8186  
Télécopieur : +44 207 024 8198

### AUSTRALIE

#### CDPQ SYDNEY

Deutsche Bank Place, bureau 2201  
126 Phillip Street  
Sydney NSW 2000  
Australie

Téléphone : +61 2 8316 3800

### INDE

#### CDPQ INDIA

5<sup>e</sup> étage, Worldmark 3  
Bureau N° 7  
Aerocity, New Delhi  
Delhi 110037  
Inde

Téléphone : +91 11 4957 7802

Le Rapport annuel 2017 et le document Renseignements additionnels au rapport annuel 2017 sont accessibles sur notre site Web : [www.cdpq.com](http://www.cdpq.com).

Renseignements : 514 842-3261, [info@cdpq.com](mailto:info@cdpq.com)

*The 2017 Annual Report and the 2017 Annual Report Additional Information are also available in English on our website : [www.cdpq.com](http://www.cdpq.com).*

Dépôt légal – Bibliothèque et Archives nationales du Québec, 2018

ISSN 1705-6446

ISSN en ligne 1705-6454

#### **BUREAU D'AFFAIRES**

1000, place Jean-Paul-Riopelle  
Montréal (Québec) H2Z 2B3  
Téléphone : +1 514 842-3261  
Sans frais : +1 866 330-3936  
Télécopieur : +1 514 842-4833

#### **SIÈGE SOCIAL**

65, rue Sainte-Anne, 14<sup>e</sup> étage  
Québec (Québec) G1R 3X5  
Téléphone : +1 418 684-2334  
Télécopieur : +1 418 684-2335

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