

ÉTATS FINANCIERS
CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES
30 JUIN 2025 et 2024



CAISSE DE DÉPÔT ET PLACEMENT DU QUÉBEC

ÉTATS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES DE LA SITUATION FINANCIÈRE

(en millions de dollars canadiens) (non audités)

	Note	30 juin 2025	31 décembre 2024
ACTIF			
Trésorerie		1 434	1 115
Montants à recevoir relatifs à des opérations en voie de règlement		2 327	4 991
Avances à des déposants		271	628
Revenus de placement courus et à recevoir		2 107	1 765
Autres actifs		3 450	2 048
Placements	3	590 583	562 927
Total de l'actif		600 172	573 474
PASSIF			
Montants à payer relatifs à des opérations en voie de règlement		8 490	3 800
Autres passifs		2 933	2 472
Passifs relatifs aux placements	3	92 716	93 915
Total du passif excluant l'actif net attribuable aux déposants		104 139	100 187
ACTIF NET ATTRIBUABLE AUX DÉPOSANTS		496 033	473 287

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

CAISSE DE DÉPÔT ET PLACEMENT DU QUÉBEC

ÉTATS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES DU RÉSULTAT GLOBAL

Pour les périodes de six mois closes les 30 juin

(en millions de dollars canadiens) (non audités)

	Note	2025	2024
Revenus de placement		6 503	5 890
Dépenses de placement		(1 958)	(1 976)
Revenu net de placement	6	4 545	3 914
Charges d'exploitation		(566)	(471)
Revenu net		3 979	3 443
Gains nets sur instruments financiers à la juste valeur	6	17 155	14 120
Résultat de placement avant distributions aux déposants	6	21 134	17 563
Distributions aux déposants		(10 135)	(6 704)
Résultats net et global attribuables aux déposants		10 999	10 859

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

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

Pour les périodes de six mois closes les 30 juin

(en millions de dollars canadiens) (non audités)

	Dépôts à vue	Dépôts à terme	Distributions à verser aux déposants	Dépôts à participation	Actif net attribuable aux déposants
Solde au 31 décembre 2024	2 247	6	391	470 643	473 287
Attributions et distributions					
Résultats net et global attribuables aux déposants	-	-	-	10 999	10 999
Distributions aux déposants	7 062	-	3 073	-	10 135
Dépôts à participation					
Émission d'unités de dépôts à participation	(10 801)	-	-	10 801	-
Annulation d'unités de dépôts à participation	1 818	-	-	(1 818)	-
Dépôts					
Contributions nettes	1 612	-	-	-	1 612
SOLDE AU 30 JUIN 2025	1 938	6	3 464	490 625	496 033

	Dépôts à vue	Dépôts à terme	Distributions à verser aux déposants	Dépôts à participation	Actif net attribuable aux déposants
Solde au 31 décembre 2023	1 654	6	3 393	429 194	434 247
Attributions et distributions					
Résultats net et global attribuables aux déposants	-	-	-	10 859	10 859
Distributions aux déposants	8 782	-	(2 078)	-	6 704
Dépôts à participation					
Émission d'unités de dépôts à participation	(10 223)	-	-	10 223	-
Annulation d'unités de dépôts à participation	1 703	-	-	(1 703)	-
Dépôts					
Contributions nettes	330	-	-	-	330
SOLDE AU 30 JUIN 2024	2 246	6	1 315	448 573	452 140

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

CAISSE DE DÉPÔT ET PLACEMENT DU QUÉBEC

TABLEAUX CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES DES FLUX DE TRÉSORERIE

Pour les périodes de six mois closes les 30 juin

(en millions de dollars canadiens) (non audités)

	Note	2025	2024
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation			
Résultats net et global attribuables aux déposants		10 999	10 859
Ajustements pour :			
(Gains) pertes nets non réalisés sur les billets de trésorerie et à terme et les emprunts à payer		386	(99)
(Gains) pertes nets de change sur les billets de trésorerie et à terme et les emprunts à payer		(985)	961
Distributions aux déposants		10 135	6 704
Variations nettes des actifs et des passifs liés aux activités d'exploitation			
Montants à recevoir relatifs à des opérations en voie de règlement		2 664	(1 782)
Avances à des déposants		357	926
Revenus de placement courus et à recevoir		(342)	(339)
Autres actifs		(1 402)	(3 101)
Placements		(27 396)	(29 479)
Montants à payer relatifs à des opérations en voie de règlement		4 690	64
Autres passifs		461	2 545
Passifs relatifs aux placements		(6 057)	10 852
		(6 490)	(1 889)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement			
Variation nette des billets de trésorerie à payer		1 528	-
Émission de billets de trésorerie à payer		5 677	4 438
Remboursement de billets de trésorerie à payer		(4 772)	(6 968)
Variation nette des emprunts à payer		1 986	(1 216)
Émission de billets à terme à payer		6 613	5 007
Remboursement de billets à terme à payer		(5 575)	-
Contributions nettes		1 612	330
		7 069	1 591
Augmentation (diminution) nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie			
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période		1 155	1 791
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période		1 734	1 493
Trésorerie et équivalents de trésorerie se détaillent comme suit :			
Trésorerie		1 434	1 313
Équivalents de trésorerie	3	300	180
		1 734	1 493
Autres renseignements sur les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation			
Intérêts et dividendes reçus		5 970	5 419
Intérêts payés		(1 896)	(1 920)

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

NOTES COMPLÉMENTAIRES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES

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

1. CONSTITUTION ET NATURE DES ACTIVITÉS

La Caisse de dépôt et placement du Québec (La 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.

Les présents états financiers consolidés intermédiaires de La Caisse ont été approuvés par le conseil d'administration et leur publication autorisée le 8 août 2025.

États financiers consolidés intermédiaires

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

Fonds général

Le fonds général regroupe les activités de trésorerie et d'équivalents de trésorerie aux fins des opérations de La Caisse ainsi que la gestion des dépôts à vue, des dépôts à terme et des activités de financement.

Portefeuilles spécialisés

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

- | | |
|--------------------------------|---------------------------------|
| - Valeurs à court terme (740); | - Immobilier (710); |
| - Taux (765); | - Marchés boursiers (737); |
| - Crédit (766); | - Placements privés (780); |
| - Infrastructures (782); | - Répartition de l'actif (771). |

2. MÉTHODES COMPTABLES SIGNIFICATIVES

Déclaration de conformité

Les états financiers consolidés intermédiaires de La Caisse pour les périodes de six mois closes les 30 juin 2025 et 2024 ont été préparés conformément à l'IAS 34 *Information financière intermédiaire*, telle que publiée par l'*International Accounting Standards Board* (IASB). Les états financiers consolidés intermédiaires n'incluent pas toutes les informations et divulgations requises dans les états financiers annuels et doivent être lus conjointement avec les états financiers consolidés annuels de La Caisse pour les exercices clos les 31 décembre 2024 et 2023.

Les états financiers consolidés intermédiaires ont été préparés selon les mêmes méthodes comptables que celles utilisées pour la préparation des états financiers consolidés annuels de La Caisse pour les exercices clos les 31 décembre 2024 et 2023.

Présentation et base d'évaluation

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

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

Contexte d'incertitude économique

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

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

3. PLACEMENTS ET PASSIFS RELATIFS AUX PLACEMENTS

a) Placements

Le tableau suivant présente la juste valeur des placements :

	30 juin 2025	31 décembre 2024
Placements		
Équivalents de trésorerie		
Valeurs à court terme	300	40
Total des équivalents de trésorerie	300	40
Titres à revenu fixe		
Valeurs à court terme	1 456	1 391
Titres achetés en vertu de conventions de revente	12 310	1 728
Créances d'entreprises	1 776	1 950
Obligations		
Gouvernements	117 054	107 007
Sociétés d'État et autres administrations publiques	5 123	5 449
Secteur corporatif	13 222	11 472
Fonds de titres à revenu fixe	1 198	1 087
Total des titres à revenu fixe	152 139	130 084
Titres à revenu variable		
Actions		
Cotées en bourse	137 957	135 546
Non cotées	17 290	19 185
Total des titres à revenu variable	155 247	154 731
Participations dans des filiales non consolidées		
Placements de biens immobiliers	55 681	56 756
Placements de dettes immobilières	21 372	22 715
Placements privés	67 748	68 558
Placements d'infrastructures	65 808	62 880
Placements de titres à revenu fixe	50 950	47 915
Placements de fonds de couverture	10 426	9 259
Placements de marchés boursiers	6 987	6 615
Total des participations dans des filiales non consolidées	278 972	274 698
Instruments financiers dérivés (note 4)	3 925	3 374
Total des placements	590 583	562 927

b) Passifs relatifs aux placements

Le tableau suivant présente la juste valeur des passifs relatifs aux placements :

	30 juin 2025	31 décembre 2024
Passifs relatifs aux placements		
Passifs financiers non dérivés		
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	39 809	44 132
Titres vendus à découvert		
Actions	3 373	1 969
Obligations	858	-
Billets de trésorerie à payer	10 724	8 761
Emprunts à payer	2 396	503
Billets à terme à payer	33 318	32 316
Total des passifs financiers non dérivés	90 478	87 681
Instruments financiers dérivés (note 4)	2 238	6 234
Total des passifs relatifs aux placements	92 716	93 915

4. INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

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

	30 juin 2025			31 décembre 2024		
	Juste valeur		Montant nominal de référence	Juste valeur		Montant nominal de référence
	Actif	Passif		Actif	Passif	
Marchés réglementés						
Dérivés de taux d'intérêt						
Contrats à terme normalisés	-	-	143 385	-	-	134 246
Options	-	7	8 433	-	-	-
Dérivés sur actions						
Contrats à terme normalisés	-	-	11 442	-	-	21 745
Options	10	5	1 287	-	-	-
Total des marchés réglementés	10	12	164 547	-	-	155 991
Marchés hors cote						
Dérivés de taux d'intérêt						
Troc	15	15	2 127	5	34	2 156
Troc réglés sur une chambre de compensation	-	-	154 760	-	-	117 814
Contrats à terme de gré à gré	88	6	11 015	19	-	3 542
Options	112	80	39 295	-	-	101
Dérivés de change						
Troc	1 032	317	41 266	688	886	30 052
Contrats à terme de gré à gré	2 162	1 493	194 314	2 180	4 758	207 896
Options	15	-	2 766	22	-	2 030
Dérivés de défaillance de crédit						
Troc réglés sur une chambre de compensation	-	-	15 594	-	-	13 741
Options	-	-	-	15	9	5 019
Dérivés sur actions						
Troc	466	309	18 886	385	513	17 940
Options	7	-	411	46	29	7 675
Bons de souscription	16	-	17	14	-	15
Dérivés de produits de base						
Contrats à terme de gré à gré	2	6	270	-	5	201
Total des marchés hors cote	3 915	2 226	480 721	3 374	6 234	408 182
Total des instruments financiers dérivés	3 925	2 238	645 268	3 374	6 234	564 173

5. ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR

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

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

Conformément aux procédures d'évaluation de La Caisse encadrées par la *Politique d'évaluation des investissements de la CDPQ*, les placements moins liquides incluant notamment les placements privés et d'infrastructures, les placements de biens immobiliers et de dettes immobilières, les créances d'entreprises et les fonds font l'objet d'une évaluation semestrielle. La politique, la directive et les protocoles et procédures entourant l'évaluation de la juste valeur, de même que les techniques d'évaluation de la juste valeur sont décrites aux états financiers consolidés annuels de La Caisse pour les exercices clos les 31 décembre 2024 et 2023. Aucun changement important n'a eu lieu depuis. La politique, la directive et les protocoles, procédures et techniques d'évaluation de la juste valeur ont été appliqués de manière constante et uniforme pour toutes les périodes.

b) Hiérarchie de la juste valeur

Les instruments financiers à la JVBRN de La Caisse sont classés selon la hiérarchie de la juste valeur décrite ci-dessous, en fonction du plus bas niveau de données d'entrée importantes utilisées pour l'évaluation de la juste valeur.

Niveau 1 : Le calcul de la juste valeur de l'instrument financier repose sur les prix observables (non ajustés) sur des marchés actifs auxquels l'entité peut avoir accès à la date d'évaluation pour des actifs ou des passifs identiques.

Niveau 2 : Le calcul de la juste valeur de l'instrument financier est effectué à l'aide de techniques d'évaluation dont les données d'entrée importantes sont observables, soit directement ou indirectement.

Niveau 3 : Le calcul de la juste valeur de l'instrument financier est effectué à l'aide de techniques d'évaluation dont les données d'entrée importantes sont non observables. Ce niveau inclut les instruments financiers dont l'évaluation est fondée sur le prix observé pour des instruments financiers similaires, ajusté de manière importante pour refléter les caractéristiques propres à l'instrument financier évalué et les données de marché disponibles.

Le classement entre les niveaux de la hiérarchie est établi au moment de l'évaluation initiale de l'instrument financier et revu à chaque date d'évaluation subséquente. Les transferts entre les niveaux hiérarchiques sont mesurés à la juste valeur au début de chaque période.

La détermination des niveaux de la hiérarchie de la juste valeur des instruments financiers est influencée par les conditions de marché qui prévalent à la date d'évaluation ainsi que par la composition des investissements détenus par les filiales non consolidées. Pour ces dernières, la juste valeur est classée globalement au même niveau de la hiérarchie que la donnée d'entrée la plus importante. Conséquemment, le classement selon chaque niveau peut varier significativement d'une période à une autre.

Hiérarchie de la juste valeur (suite)

Les tableaux suivants présentent la répartition de la juste valeur des instruments financiers entre les trois niveaux de la hiérarchie de la juste valeur :

	30 juin 2025			
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Actifs financiers				
Montants à recevoir relatifs à des opérations en voie de règlement	-	2 327	-	2 327
Avances à des déposants	-	271	-	271
Revenus de placement courus et à recevoir	-	2 107	-	2 107
Autres actifs	-	3 450	-	3 450
Placements				
Équivalents de trésorerie	-	300	-	300
Valeurs à court terme	-	1 456	-	1 456
Titres achetés en vertu de conventions de revente	-	12 310	-	12 310
Créances d'entreprises	-	-	1 776	1 776
Obligations	120 416	15 080	1 101	136 597
Actions				
Cotées en bourse	137 951	6	-	137 957
Non cotées	-	2 862	14 428	17 290
Participations dans des filiales non consolidées				
Placements de biens immobiliers	-	-	55 681	55 681
Placements de dettes immobilières	-	-	21 372	21 372
Placements privés	-	53	67 695	67 748
Placements d'infrastructures	-	-	65 808	65 808
Placements de titres à revenu fixe	-	-	50 950	50 950
Placements de fonds de couverture	-	-	10 426	10 426
Placements de marchés boursiers	-	6 949	38	6 987
Instruments financiers dérivés	-	3 925	-	3 925
	258 367	51 096	289 275	598 738
Passifs financiers excluant l'actif net attribuable aux déposants				
Montants à payer relatifs à des opérations en voie de règlement	-	8 490	-	8 490
Autres passifs	-	2 933	-	2 933
Passifs relatifs aux placements				
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	-	39 809	-	39 809
Titres vendus à découvert	4 231	-	-	4 231
Billets de trésorerie à payer	-	10 724	-	10 724
Emprunts à payer	-	2 396	-	2 396
Billets à terme à payer	-	33 318	-	33 318
Instruments financiers dérivés	-	2 238	-	2 238
	4 231	99 908	-	104 139
Actif net attribuable aux déposants				
Dépôts à vue	-	1 938	-	1 938
Dépôts à terme	-	6	-	6
Distributions à verser aux déposants	-	3 464	-	3 464
Dépôts à participation	-	490 625	-	490 625
	-	496 033	-	496 033

Hiérarchie de la juste valeur (suite)

31 décembre 2024

	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Actifs financiers				
Montants à recevoir relatifs à des opérations en voie de règlement	-	4 991	-	4 991
Avances à des déposants	-	628	-	628
Revenus de placement courus et à recevoir	-	1 765	-	1 765
Autres actifs	-	2 048	-	2 048
Placements				
Équivalents de trésorerie	-	40	-	40
Valeurs à court terme	-	1 391	-	1 391
Titres achetés en vertu de conventions de revente	-	1 728	-	1 728
Créances d'entreprises	-	-	1 950	1 950
Obligations	108 209	15 713	1 093	125 015
Actions				
Cotées en bourse	135 515	31	-	135 546
Non cotées	-	2 843	16 342	19 185
Participations dans des filiales non consolidées				
Placements de biens immobiliers	-	-	56 756	56 756
Placements de dettes immobilières	-	-	22 715	22 715
Placements privés	-	43	68 515	68 558
Placements d'infrastructures	-	-	62 880	62 880
Placements de titres à revenu fixe	-	-	47 915	47 915
Placements de fonds de couverture	-	-	9 259	9 259
Placements de marchés boursiers	-	6 574	41	6 615
Instruments financiers dérivés	-	3 374	-	3 374
	243 724	41 169	287 466	572 359
Passifs financiers excluant l'actif net attribuable aux déposants				
Montants à payer relatifs à des opérations en voie de règlement	-	3 800	-	3 800
Autres passifs	-	2 472	-	2 472
Passifs relatifs aux placements				
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	-	44 132	-	44 132
Titres vendus à découvert	1 969	-	-	1 969
Billets de trésorerie à payer	-	8 761	-	8 761
Emprunts à payer	-	503	-	503
Billets à terme à payer	-	32 316	-	32 316
Instruments financiers dérivés	-	6 234	-	6 234
	1 969	98 218	-	100 187
Actif net attribuable aux déposants				
Dépôts à vue	-	2 247	-	2 247
Dépôts à terme	-	6	-	6
Distributions à verser aux déposants	-	391	-	391
Dépôts à participation	-	470 643	-	470 643
	-	473 287	-	473 287

Hiérarchie de la juste valeur (suite)

Transferts entre les niveaux de la hiérarchie de la juste valeur

Au 30 juin 2025, 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 267 M\$ ont été transférés depuis le niveau 1 vers le niveau 2 et 793 M\$ depuis le niveau 2 vers le niveau 1.

Au 31 décembre 2024, afin d'harmoniser la classification entre les niveaux de la hiérarchie des instruments financiers des filiales immobilières avec les autres filiales intermédiaires, des instruments financiers d'une valeur de 29 847 M\$ ont été transférés depuis le niveau 2 vers le niveau 3. En raison de l'augmentation des investissements sous-jacents classés au niveau 3 détenus par des filiales non consolidées, des instruments financiers d'une valeur de 2 486 M\$ ont aussi été transférés depuis le niveau 2 vers le niveau 3. Enfin, 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 85 M\$ ont été transférés depuis le niveau 1 vers le niveau 2 et 3 065 M\$ depuis le niveau 2 vers le niveau 1.

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

Pour les instruments financiers classés au niveau 3 de la hiérarchie de la juste valeur, les rapprochements entre les soldes d'ouverture et de clôture aux 30 juin 2025 et 2024 se détaillent comme suit :

								2025
	Solde d'ouverture	Gains (pertes) comptabilisés au résultat global ¹	Achats	Ventes	Règlements	Transferts	Solde de clôture	Gains (pertes) non réalisés relatifs aux instruments financiers détenus à la fin de la période ¹
Créances d'entreprises	1 950	(63)	65	(19)	(157)	-	1 776	(62)
Obligations	1 093	(7)	48	(32)	(1)	-	1 101	41
Actions	16 342	679	13	(2 606)	-	-	14 428	523
Participations dans des filiales non consolidées	268 081	3 675	7 283	(5 547)	(1 522)	-	271 970	3 934

								2024
	Solde d'ouverture	Gains (pertes) comptabilisés au résultat global ¹	Achats	Ventes	Règlements	Transferts	Solde de clôture	Gains (pertes) non réalisés relatifs aux instruments financiers détenus à la fin de la période ¹
Créances d'entreprises	2 559	(7)	40	(625)	(22)	-	1 945	(16)
Obligations	691	57	399	(261)	(1)	-	885	33
Actions	17 391	907	61	(1 008)	-	-	17 351	652
Participations dans des filiales non consolidées	210 097	8 340	6 369	(4 592)	(304)	9 130	229 040	7 614

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

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

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

	30 juin 2025				
	Juste valeur	Techniques d'évaluation	Données d'entrée non observables	Étendue	Moyenne pondérée
Inclus dans l'analyse de sensibilité					
Titres à revenu fixe	1 902	Actualisation des flux monétaires	Écarts de crédit	0,5 % à 6,8 %	4,7 %
			Taux d'actualisation	8,0 % à 10,6 %	9,8 %
Actions					
Placements privés	6 143	Multiple de sociétés comparables	Multiples du BAIIA	8,0 à 19,1	14,5
Placements d'infrastructures	4 607	Actualisation des flux monétaires	Taux d'actualisation	7,9 % à 13,3 %	11,2 %
Participations dans des filiales non consolidées					
Placements de biens immobiliers	40 050	<i>Immeubles de placement</i>			
		Actualisation des flux monétaires	Taux d'actualisation	2,9 % à 14,3 %	7,7 %
		Capitalisation des revenus nets stabilisés	Taux de capitalisation	3,2 % à 9,8 %	5,9 %
		<i>Dettes hypothécaires</i>			
		Actualisation des flux monétaires	Écarts de crédit	0,1 % à 10,5 %	1,7 %
		<i>Prêts hypothécaires</i>			
		Actualisation des flux monétaires	Écarts de crédit	1,0 % à 12,0 %	4,9 %
		<i>Sociétés</i>			
		Actualisation des flux monétaires	Taux d'actualisation	5,2 %	s.o.
Placements de dettes immobilières	20 146	Actualisation des flux monétaires	Taux d'actualisation	13,5 %	s.o.
			Écarts de crédit	0,5 % à 11,8 %	2,6 %
Placements privés	33 995	Multiple de sociétés comparables	Multiples du BAIIA et autres multiples	6,5 à 26,8	13,5
Placements d'infrastructures	51 762	Actualisation des flux monétaires	Taux d'actualisation	6,5 % à 13,3 %	9,6 %
Placements de titres à revenu fixe	32 075	Actualisation des flux monétaires	Taux d'actualisation	7,8 %	s.o.
			Écarts de crédit	0,2 % à 18,6 %	4,4 %
	190 680				
Exclus de l'analyse de sensibilité					
Instruments financiers ¹	98 595	Transactions récentes ²	s.o.	s.o.	s.o.
		Cotes de courtiers ³	s.o.	s.o.	s.o.
		Actif net ³	s.o.	s.o.	s.o.
Instruments financiers classés au niveau 3	289 275				

s.o. : sans objet

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

² Lorsque la juste valeur est établie selon les données observées lors de transactions récentes, cette valeur représente l'indication la plus représentative de la juste valeur. Par conséquent, La 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.

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

31 décembre 2024

	Juste valeur	Techniques d'évaluation	Données d'entrée non observables	Étendue	Moyenne pondérée
Inclus dans l'analyse de sensibilité					
Titres à revenu fixe	2 049	Actualisation des flux monétaires	Écarts de crédit	0,8 % à 6,2 %	4,1 %
			Taux d'actualisation	7,3 % à 10,8 %	9,9 %
Actions					
Placements privés	8 469	Multiple de sociétés comparables	Multiples du BAIIA	9,0 à 19,1	13,8
Placements d'infrastructures	4 525	Actualisation des flux monétaires	Taux d'actualisation	7,9 % à 17,0 %	11,4 %
Participations dans des filiales non consolidées					
Placements de biens immobiliers	39 947	Immeubles de placement			
		Actualisation des flux monétaires	Taux d'actualisation	2,9 % à 14,3 %	7,7 %
		Capitalisation des revenus nets stabilisés	Taux de capitalisation	3,2 % à 14,3 %	5,9 %
		Dettes hypothécaires			
		Actualisation des flux monétaires	Écarts de crédit	0,0 % à 10,5 %	1,7 %
		Prêts hypothécaires			
		Actualisation des flux monétaires	Écarts de crédit	1,4 % à 9,8 %	4,7 %
		Sociétés			
		Actualisation des flux monétaires	Taux d'actualisation	5,2 %	s.o.
		Placements de dettes immobilières	22 117	Actualisation des flux monétaires	Taux d'actualisation
Écarts de crédit ⁴	1,0 % à 15,0 %				2,9 %
Placements privés	38 664	Multiple de sociétés comparables	Multiples du BAIIA et autres multiples	6,5 à 20,2	12,6
Placements d'infrastructures	51 300	Actualisation des flux monétaires	Taux d'actualisation	6,5 % à 17,0 %	9,5 %
Placements de titres à revenu fixe	30 046	Actualisation des flux monétaires	Taux d'actualisation	7,3 %	s.o.
			Écarts de crédit	0,2 % à 18,8 %	4,6 %
197 117					
Exclus de l'analyse de sensibilité					
Instruments financiers ¹	90 349	Transactions récentes ²	s.o.	s.o.	s.o.
		Cotes de courtiers ³	s.o.	s.o.	s.o.
		Actif net ³	s.o.	s.o.	s.o.
Instruments financiers classés au niveau 3	287 466				

s.o. : sans objet

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

² Lorsque la juste valeur est établie selon les données observées lors de transactions récentes, cette valeur représente l'indication la plus représentative de la juste valeur. Par conséquent, La 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.

⁴ Les données comparatives relativement à l'étendue et la moyenne pondérée des écarts de crédit pour les placements de dettes immobilières ont été modifiées pour les rendre conformes à la présentation de la période courante.

e) Analyse de sensibilité de la juste valeur

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

	30 juin 2025		31 décembre 2024	
	Augmentation	Diminution	Augmentation	Diminution
Sensibilité de la juste valeur	9 100	(8 762)	10 073	(9 688)

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

6. RÉSULTAT DE PLACEMENT AVANT DISTRIBUTIONS AUX DÉPOSANTS

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

	Période de six mois close le 30 juin 2025			Période de six mois close le 30 juin 2024		
	Revenu net de placement	Gains (pertes) nets	Total	Revenu net de placement	Gains (pertes) nets	Total
Activités de gestion de trésorerie	6	5	11	5	(1)	4
Activités provenant des placements						
Valeurs à court terme	1	(30)	(29)	1	13	14
Titres achetés en vertu de conventions de revente	290	(20)	270	622	(7)	615
Créances d'entreprises	93	(62)	31	98	(8)	90
Obligations	2 934	(2 485)	449	2 126	(1 290)	836
Actions	1 965	5 846	7 811	1 847	16 435	18 282
Participations dans des filiales non consolidées ¹	1 100	4 346	5 446	1 132	9 463	10 595
Instruments financiers dérivés nets	-	7 336	7 336	-	(7 956)	(7 956)
Autres	114	(6)	108	59	(204)	(145)
	6 503	14 930	21 433	5 890	16 445	22 335
Activités provenant des passifs relatifs aux placements						
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(1 236)	1 986	750	(1 318)	(661)	(1 979)
Titres vendus à découvert	(98)	59	(39)	(89)	(447)	(536)
Activités de financement						
Billets de trésorerie à payer	(10)	207	197	(47)	(545)	(592)
Emprunts à payer	(13)	116	103	(10)	(28)	(38)
Billets à terme à payer	(569)	36	(533)	(472)	(579)	(1 051)
Autres						
Frais de gestion – marchés boursiers	(32)	(14)	(46)	(40)	(14)	(54)
Coûts de transaction	-	(165)	(165)	-	(51)	(51)
	(1 958)	2 225	267	(1 976)	(2 325)	(4 301)
	4 545	17 155	21 700	3 914	14 120	18 034
Charges d'exploitation ¹			(566)			(471)
Résultat de placement avant distributions aux déposants			21 134			17 563

¹ En avril 2024, La Caisse a procédé à l'intégration de ses filiales immobilières. Entre le 1^{er} janvier et le 25 avril 2024, des charges d'exploitation encourues par les filiales immobilières de 117 M\$ étaient déduites du résultat de placement des participations dans des filiales non consolidées.

7. INFORMATION SECTORIELLE

La Caisse propose à ses déposants de répartir leurs fonds dans des portefeuilles spécialisés qui regroupent des titres de même type. Ces portefeuilles constituent des secteurs opérationnels qui ont été regroupés en trois secteurs distincts selon leur approche de gestion, leurs caractéristiques économiques et leurs objectifs de rendement :

- Revenu fixe : le secteur a comme objectif de réduire le niveau de risque global du portefeuille de La Caisse et d'effectuer l'appariement entre l'actif et le passif des déposants tout en constituant une source importante de liquidité. Ce secteur est composé des portefeuilles spécialisés Taux, Crédit et Valeurs à court terme.
- Actifs réels : le secteur a comme objectif d'exposer La Caisse à des marchés dont les revenus de placement sont indexés à l'inflation et d'assurer la couverture partielle du risque d'inflation associé au passif de plusieurs déposants. Ce secteur est composé des portefeuilles spécialisés Immobilier et Infrastructures.
- Actions : le secteur a comme objectif d'augmenter le rendement espéré des déposants à long terme. Ce secteur est composé des portefeuilles spécialisés Marchés boursiers et Placements privés.

En complément, des activités de personnalisation donnent à chaque déposant la possibilité de moduler sa construction de portefeuille et son niveau de risque stratégique ou son exposition aux taux d'intérêt en fonction de ses besoins.

Le tableau suivant présente la répartition de l'actif net attribuable aux déposants selon chaque secteur de La Caisse :

	30 juin 2025	31 décembre 2024
Revenu fixe	164 794	154 343
Actifs réels	111 886	105 902
Actions	226 348	219 387
Autres ¹	(6 995)	(6 345)
Actif net attribuable aux déposants	496 033	473 287

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

	Période de six mois close le 30 juin 2025	Période de six mois close le 30 juin 2024
Revenu fixe	6 115	(2 390)
Actifs réels	2 850	1 472
Actions	10 545	20 062
Autres ¹	1 624	(1 581)
Résultat de placement avant distributions aux déposants	21 134	17 563

¹ « Autres » comprend le portefeuille spécialisé Répartition de l'actif, les activités de trésorerie et les activités personnalisées de superposition, notamment le produit d'exposition personnalisée aux taux et le produit de levier des fonds particuliers.

8. 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.

En plus des politiques, directives et procédures de la gestion des risques liés aux activités d'investissement décrites aux états financiers consolidés annuels de La Caisse pour les exercices clos les 31 décembre 2024 et 2023, la description et la quantification des risques sont présentées aux sections suivantes.

Risque de marché

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

La Caisse gère le risque de marché de manière intégrée pour tous les portefeuilles spécialisés. Les principaux éléments contribuant au risque tels que les secteurs d'activité, les régions géographiques et les émetteurs sont pris en compte. Le risque de marché de La Caisse est géré et calculé selon les facteurs pouvant influencer la juste valeur des placements et des passifs relatifs aux placements.

Le risque de marché de La 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. De plus, la méthodologie fait en sorte de répéter plusieurs fois dans l'année les effets sur le portefeuille des événements défavorables observés sur un horizon d'un mois. En somme, la VaR indique le niveau de perte que le portefeuille réel de La Caisse pourrait dépasser dans 5 % des cas au cours de la prochaine année. 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 est décrite aux états financiers consolidés annuels de La Caisse pour les exercices clos les 31 décembre 2024 et 2023. Aucun changement n'a eu lieu depuis.

Deux mesures du risque sont calculées et analysées :

- Le risque absolu du portefeuille réel représente le risque total associé aux catégories d'instruments financiers qui composent le portefeuille réel de La 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, en pourcentage de l'actif net, selon un niveau de confiance de 95 % et un historique d'observation sur une période allant de 2006 à la date de clôture de la période, ainsi que le ratio du risque absolu, se présentent comme suit :

	30 juin 2025			31 décembre 2024		
	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	17,2 %	15,9 %	1,08	17,1 %	15,9 %	1,08

De plus, dans le cadre de la gestion du risque de marché, La Caisse utilise des tests de tension qui permettent d'évaluer les répercussions de circonstances particulières sur les rendements du portefeuille réel de La Caisse selon des scénarios historiques, hypothétiques ou de sensibilité sur un facteur de risque. À l'aide de différents types de scénarios, les tests de tension mesurent le gain ou la perte de valeur d'un instrument financier à la suite d'une variation d'un ou plusieurs facteurs de risque souvent reliés, comme le cours des actions, les taux d'intérêt, les écarts de taux, les taux de change, le prix des produits de base et la volatilité des marchés. Les scénarios hypothétiques sont par ailleurs enrichis continuellement pour intégrer de nouveaux enjeux.

Risque de marché (suite)

Risque de change

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

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

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

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

L'exposition nette aux devises tient compte de l'effet des instruments financiers dérivés de change et des investissements sous-jacents en devises des filiales non consolidées. 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 :

	30 juin 2025	31 décembre 2024
Dollar canadien	57 %	57 %
Dollar américain	21 %	22 %
Euro	5 %	6 %
Dollar australien	1 %	1 %
Dollar de Hong Kong	1 %	1 %
Dollar de Taïwan	1 %	1 %
Livre sterling	3 %	3 %
Peso mexicain	2 %	1 %
Réal brésilien	2 %	2 %
Roupie indienne	2 %	2 %
Roupie indonésienne	1 %	-
Yen	1 %	1 %
Yuan chinois	1 %	1 %
Autres	2 %	2 %
	100 %	100 %

Risque de taux d'intérêt

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

Risque de prix

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

Risque de concentration

L'analyse du risque de concentration est effectuée globalement par La Caisse pour l'ensemble des portefeuilles spécialisés qu'elle gère. La politique de gestion intégrée des risques prévoit des limites d'exposition par catégorie d'instruments financiers, par émetteur, pour les marchés en croissance et pour certains pays. De plus, les politiques d'investissement des portefeuilles spécialisés prévoient des limites précises par émetteur, par secteur d'activités et par région géographique.

Une limite de concentration par émetteur est établie à 3 % de l'actif total de La Caisse, incluant les engagements non déboursés, et à l'exception des titres émis par les gouvernements canadien et américain ou par leurs agences qui bénéficient d'une garantie explicite, par une province ou un territoire canadiens, leurs ministères ou organismes mandataires et par les émetteurs souverains dont la notation de crédit est AAA, lesquels ne font pas partie d'une limite de concentration. La concentration par émetteur est observée quotidiennement ou à l'initiation d'une transaction.

Le risque de concentration tient compte de l'effet des instruments financiers dérivés, mais exclut les dérivés de taux d'intérêt ainsi que les obligations gouvernementales employés dans le cadre des activités stratégiques d'ajustement de la durée.

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, incluant les investissements sous-jacents dans les filiales non consolidées :

	30 juin 2025	31 décembre 2024
États-Unis	39 %	38 %
Canada	28 %	30 %
Europe	16 %	15 %
Asie-Pacifique	10 %	10 %
Amérique latine	4 %	4 %
Autres	3 %	3 %
	100 %	100 %

Le tableau suivant présente les principales concentrations sectorielles en pourcentage de l'exposition nette totale, établies selon le secteur des émetteurs, incluant les investissements sous-jacents dans les filiales non consolidées :

	30 juin 2025	31 décembre 2024
Secteur d'activité		
Immobilier ¹	16 %	18 %
Industrie	15 %	15 %
Produits financiers	11 %	11 %
Technologies de l'information	10 %	9 %
Consommation discrétionnaire	5 %	5 %
Services collectifs	6 %	6 %
Soins de santé	5 %	4 %
Produits de première nécessité	2 %	3 %
Services de communication	5 %	5 %
Énergie	2 %	2 %
Matériaux	1 %	1 %
Autres	4 %	4 %
Secteur gouvernemental		
Gouvernement des États-Unis	5 %	4 %
Gouvernement du Canada	7 %	7 %
Gouvernement du Québec	2 %	2 %
Sociétés d'État et autres administrations publiques du Québec	1 %	1 %
Autres	3 %	3 %
	100 %	100 %

¹ Le secteur d'activités « Dettes immobilières » a été regroupé avec le secteur d'activités « Immobilier » (respectivement 4 % et 14 % au 31 décembre 2024). Les données comparatives ont été ajustées afin de les rendre conformes à la nouvelle présentation.

Risque de crédit

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

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

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

	30 juin 2025	31 décembre 2024
Trésorerie	1 434	1 115
Montants à recevoir relatifs à des opérations en voie de règlement	2 327	4 991
Avances à des déposants	271	628
Revenus de placement courus et à recevoir	2 107	1 765
Autres actifs	3 450	2 048
Placements		
Équivalents de trésorerie	300	40
Titres à revenu fixe	152 139	130 084
Participations dans des filiales non consolidées sous forme d'instruments d'emprunts	22 365	27 377
Instruments financiers dérivés	3 925	3 374
	188 318	171 422
Autres éléments		
Cautionnements et garanties financières (note 10)	2 753	2 880
	191 071	174 302

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, à l'exclusion de ceux utilisés dans le cadre des activités stratégiques d'ajustement de la durée, tels que les dérivés de taux d'intérêt et les obligations gouvernementales dont les cotes de crédit sont principalement AAA-AA. 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 les instruments financiers dérivés ayant un risque de crédit, en pourcentage de l'exposition totale au risque de concentration de crédit :

	30 juin 2025	31 décembre 2024
Cote de crédit		
AAA - AA	41 %	55 %
A	10 %	3 %
BBB	21 %	13 %
BB ou inférieur	22 %	20 %
Pas de cote de crédit	6 %	9 %
	100 %	100 %

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

Risque de 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. Le suivi des liquidités et l'analyse de la conformité aux règles préétablies s'effectuent quotidiennement. Les gestionnaires sont responsables d'évaluer la liquidité des marchés sur lesquels repose le financement des activités de La Caisse.

Afin de s'assurer de l'adéquation entre les sources et les besoins potentiels de liquidité, La Caisse bénéficie de plusieurs sources possibles de liquidité en plus de la trésorerie et des équivalents de trésorerie telles que l'encaissement des revenus de placement, la vente de titres obligataires, la vente en vertu de conventions de rachat et de titres liquides du marché monétaire. De plus, La Caisse peut recourir à l'émission de billets de trésorerie et de billets à terme ainsi qu'à une facilité de crédit commise d'un montant de 4 G\$ USD pour faire face à ses engagements contractuels ainsi qu'à ses obligations financières. Au 30 juin 2025, La Caisse dispose de 79 G\$ en liquidités sous forme d'obligations gouvernementales et de titres du marché monétaire (56 G\$ au 31 décembre 2024).

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. La Caisse effectue un suivi rigoureux et fréquent de ses besoins potentiels de liquidités et s'assure d'un accès permanent à des sources de liquidités stables et résilientes de façon proactive.

L'analyse des flux contractuels non actualisés des passifs financiers, présentée dans le tableau ci-après, constitue une composante de la gestion des liquidités et du financement. Cependant, cette répartition par échéance n'est pas nécessairement représentative de la façon dont La 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 et des instruments financiers dérivés :

	30 juin 2025				
	À vue	Moins de 1 an	1 à 5 ans	Plus de 5 ans	Total
Passifs financiers non dérivés					
Montants à payer relatifs à des opérations en voie de règlement	-	8 490	-	-	8 490
Autres passifs	-	1 610	121	1 110	2 841
Passifs relatifs aux placements					
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	-	40 035	-	-	40 035
Titres vendus à découvert	-	4 231	-	-	4 231
Billets de trésorerie à payer	-	10 843	-	-	10 843
Emprunts à payer	-	2 396	-	-	2 396
Billets à terme à payer	-	5 226	25 314	7 929	38 469
Actif net attribuable aux déposants					
Dépôts à vue et à terme	1 938	6	-	-	1 944
Distributions à verser aux déposants	-	3 464	-	-	3 464
	1 938	76 301	25 435	9 039	112 713
Instruments financiers dérivés					
Instruments financiers dérivés avec règlement net	-	9 209	(37)	(5)	9 167
Instruments financiers dérivés avec règlement brut					
Flux contractuels à recevoir	-	(210 150)	(20 418)	(10 312)	(240 880)
Flux contractuels à payer	-	209 899	20 484	9 971	240 354
	-	8 958	29	(346)	8 641
	1 938	85 259	25 464	8 693	121 354

Risque de liquidité (suite)

31 décembre 2024

	À vue	Moins de 1 an	1 à 5 ans	Plus de 5 ans	Total
Passifs financiers non dérivés					
Montants à payer relatifs à des opérations en voie de règlement	-	3 800	-	-	3 800
Autres passifs	-	1 059	120	1 162	2 341
Passifs relatifs aux placements					
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	-	44 424	-	-	44 424
Titres vendus à découvert	-	1 969	-	-	1 969
Billets de trésorerie à payer	-	8 820	-	-	8 820
Emprunts à payer	-	503	-	-	503
Billets à terme à payer	-	6 787	24 476	5 905	37 168
Actif net attribuable aux déposants					
Dépôts à vue et à terme	2 247	6	-	-	2 253
Distributions à verser aux déposants	-	391	-	-	391
	2 247	67 759	24 596	7 067	101 669
Instruments financiers dérivés					
Instruments financiers dérivés avec règlement net	-	3 622	19	3	3 644
Instruments financiers dérivés avec règlement brut					
Flux contractuels à recevoir	-	(217 248)	(14 700)	(6 454)	(238 402)
Flux contractuels à payer	-	220 348	15 110	6 111	241 569
	-	6 722	429	(340)	6 811
	2 247	74 481	25 025	6 727	108 480

De plus, en ce qui concerne l'actif net attribuable aux déposants, le *Règlement sur les conditions et modalités des dépôts, fonds et portefeuilles de la Caisse de dépôt et placement du Québec* prévoit que La Caisse peut imposer des limites mensuelles d'annulation pour les unités de participation, soit un remboursement maximal par déposant pour l'ensemble de ses unités de participation dans tous les portefeuilles spécialisés de La Caisse de 50 M\$. L'annulation d'unités de participation non effectuée en raison de ce maximum est reportée aux premiers jours des mois subséquents, au fur et à mesure que cette limite le permet. Ces limites ont pour objectif d'effectuer une gestion optimale et globale des liquidités de La Caisse.

Risque de liquidité (suite)

Risque de liquidité de financement

Les tableaux suivants présentent les principales conditions ainsi que le taux d'intérêt des passifs relatifs aux placements liés aux activités de financement de La Caisse :

	30 juin 2025			
	Devise	Valeur nominale ¹	Échéance	Taux d'intérêt
Emprunts à payer	USD	955	Moins d'un an	5,06%
	CAD	1 441	Moins d'un an	2,90%
		2 396		
Billets de trésorerie à payer	CAD	297	Moins d'un an	2,89%
	USD	10 055	Moins d'un an	4,49%
	USD	355	Moins d'un an	SOFR ³ + 0,34%
	EUR	128	Moins d'un an	3,47%
		10 835		
Billets à terme à payer ²	USD	2 729	Février 2026	4,50%
	USD	1 365	Mai 2026	1,00%
	CAD	1 250	Octobre 2026	1,50%
	USD	2 047	Février 2027	1,75%
	EUR	3 203	Avril 2027	1,13%
	CAD	1 250	Juin 2027	3,80%
	CAD	2 000	Mars 2028	3,70%
	USD	682	Mai 2028	SOFR ³ + 0,50%
	USD	2 047	Juillet 2028	4,25%
	EUR	2 402	Avril 2029	3,00%
	USD	2 046	Juin 2029	4,88%
	CAD	1 500	Septembre 2029	3,95%
	USD	2 047	Janvier 2030	4,63%
	AUD	268	Mai 2030	4,38%
	AUD	1 565	Juin 2030	4,10%
	CAD	1 500	Décembre 2030	4,20%
	EUR	2 403	Février 2032	2,75%
	CAD	1 000	Juin 2034	3,65%
NOK	81	Avril 2038	3,54%	
USD	1 706	Novembre 2039	5,60%	
		33 091		

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

² Au 30 juin 2025, les billets à terme comprennent 2 615 M\$ d'obligations vertes affectées à une sélection d'investissements conformes aux catégories de projets admissibles établis par le Cadre de référence des obligations vertes de La Caisse, qui est aligné sur les Principes applicables aux obligations vertes de l'*International Capital Market Association*.

³ SOFR : *Secured Overnight Financing Rate*

Risque de liquidité (suite)

31 décembre 2024

	Devise	Valeur nominale ¹	Échéance	Taux d'intérêt
Emprunts à payer	USD	471	Moins d'un an	5,06%
	CAD	32	Moins d'un an	4,58%
		503		
Billets de trésorerie à payer	CAD	296	Moins d'un an	4,23%
	USD	7 157	Moins d'un an	4,92%
	USD	1 237	Moins d'un an	SOFR ³ + 0,33%
	EUR	119	Moins d'un an	3,47%
		8 809		
Billets à terme à payer ²	USD	1 942	Mai 2025	SOFR ³ + 0,40 %
	USD	288	Mai 2025	5,25%
	USD	3 596	Juin 2025	0,88%
	USD	2 876	Février 2026	4,50%
	USD	1 438	Mai 2026	1,00%
	CAD	1 250	Octobre 2026	1,50%
	USD	2 157	Février 2027	1,75%
	EUR	2 978	Avril 2027	1,13%
	CAD	1 250	Juin 2027	3,80%
	CAD	2 000	Mars 2028	3,70%
	USD	2 157	Juillet 2028	4,25%
	EUR	2 234	Avril 2029	3,00%
	USD	2 157	Juin 2029	4,88%
	CAD	1 500	Septembre 2029	3,95%
	AUD	267	Mai 2030	4,38%
	CAD	1 500	Décembre 2030	4,20%
CAD	1 000	Juin 2034	3,65%	
NOK	76	Avril 2038	3,54%	
USD	1 798	Novembre 2039	5,60%	
		32 464		

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

² Au 31 décembre 2024, les billets à terme comprennent 2 688 M\$ d'obligations vertes affectées à une sélection d'investissements conformes aux catégories de projets admissibles établis par le Cadre de référence des obligations vertes de La Caisse, qui est aligné sur les Principes applicables aux obligations vertes de l'*International Capital Market Association*.

³ SOFR : *Secured Overnight Financing Rate*

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

Les billets à terme à payer sont émis à des taux fixes ou variables. Ils sont remboursables à l'échéance et garantis par les actifs de La Caisse.

De plus, La Caisse possède une facilité de crédit commise auprès d'un syndicat bancaire d'un montant total équivalent à 5,5 G\$ CAD, soit deux tranches de 2 G\$ USD qui sont renouvelables annuellement pour des termes de deux et trois ans respectivement. La facilité de crédit porte intérêt à taux variable et est garantie entièrement, inconditionnellement et irrévocablement par La Caisse. Au 30 juin 2025 et au 31 décembre 2024, aucun montant n'a été prélevé sur cette facilité de crédit.

9. INFORMATION RELATIVE AUX PARTIES LIÉES

Transactions avec des parties liées

Les principales parties liées de La Caisse comprennent les filiales non consolidées, les partenariats, 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 et reflétées aux états consolidés intermédiaires du résultat global selon la nature des opérations. 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 partenariats 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.

10. ENGAGEMENTS, CAUTIONNEMENTS ET GARANTIES FINANCIÈRES

En raison de la nature même de ses activités, La Caisse et ses filiales intermédiaires prennent divers engagements dont le règlement se fera au cours des prochaines périodes conformément aux modalités prévues dans les conventions. Les engagements en vertu des contrats de location se chiffrent comme suit : 30 M \$ exigibles dans moins de 1 an, 121 M\$ exigibles dans 1 an à 5 ans et 668 M \$ exigibles par la suite, jusqu'à la date d'expiration des contrats de location.

Les cautionnements et les garanties financières consistent pour La Caisse à garantir, auprès d'institutions financières et de sociétés le remboursement d'emprunts de sociétés dans lesquelles elle détient une participation ainsi que certaines lettres de crédit pour ses filiales. La Caisse et ses filiales intermédiaires peuvent également fournir des garanties financières ou émettre des lettres de crédit.

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

	30 juin 2025	31 décembre 2024
Engagements d'achat de placements	44 314	43 319
Engagements en vertu de contrats de location	819	828
Cautionnements et garanties financières ¹	2 753	2 880
	47 886	47 027

¹ Comprend un montant de 1 181 M\$ (1 233 M\$ au 31 décembre 2024) fourni par les filiales immobilières n'entraînant aucun recours sur l'ensemble des actifs de La Caisse.

Litiges

Dans le cours normal des affaires, La Caisse et ses filiales intermédiaires peuvent faire l'objet d'un certain nombre de poursuites judiciaires. Bien que La Caisse et ses filiales intermédiaires ne puissent prédire l'issue des poursuites en cours au 30 juin 2025, elles n'ont aucune raison de croire que le règlement d'une de ces poursuites pourrait avoir une incidence importante sur leur situation financière.