CDPQ

Conjuguer performance et progrès

RAPPORT ANNUEL 2023

2 Message du président du conseil

4 Message du président et chef de la direction

7 Nos clients, les déposants

15 Rapport de gestion

49 Présence de la CDPQ au Québec

61 Gouvernance

97 Rapport de développement durable

103 Rapport financier

115 États financiers consolidés

171 Rapport de conformité aux normes GIPS[MD]

Ce rapport présente le bilan de nos résultats, réalisations et avancées au cours de l’exercice 2023, dans toutes les sphères de notre organisation, au Québec et à l’international.

Au cours de l'année, la CDPQ a fait avancer ses orientations stratégiques, tout en naviguant habilement dans un contexte toujours empreint de défis. Elle a déployé son capital constructif de façon disciplinée à la fois au Québec et à travers le monde, où son leadership et l'expertise de ses équipes ont su rayonner. Je suis certain que l'organisation possède tous les atouts nécessaires pour continuer de progresser dans les années à venir.

Au terme de l'exercice 2023, la CDPQ a produit des résultats à long terme qui répondent aux besoins de ses déposants, en plus de créer de la valeur ajoutée sur cinq ans et dix ans. En outre, leur situation financière est excellente, avec des régimes qui demeurent bien capitalisés. Cet aspect est primordial, car, à la base, c'est pour assurer la prospérité de leurs fonds que les équipes de la CDPQ travaillent au quotidien.

Au Québec, l'organisation a de nouveau démontré tout l'éventail de ses actions, avec des retombées majeures pour nos entreprises et pour l'économie dans son ensemble. Au nombre des initiatives mises de l'avant, le conseil d'administration salue son ambition de plus que doubler la taille des sommes confiées aux gestionnaires externes du Québec d'ici 2028. Nous soulignons aussi l'entrée en service de l'antenne Rive-Sud du Réseau express métropolitain (REM) et tenons à féliciter tous les artisans et artisanes qui ont permis de concrétiser ce réseau structurant pour la grande région de Montréal.

Du côté de l'investissement durable, la CDPQ a posé des gestes tangibles en lien avec ses objectifs, que ce soit en matière de fiscalité internationale ou d'équité, de diversité et d'inclusion, ou encore sur le plan climatique. À cet égard, elle est sur le point d'atteindre ses cibles, et ce, plus rapidement que prévu. Chose certaine, son approche durable est aujourd'hui solidement ancrée dans toutes les pratiques de l'organisation. Celle-ci demeure d'ailleurs profondément convaincue du bienfondé des critères de durabilité pour favoriser la pérennité des entreprises.

De plus, au cours de l'année, le portefeuille de la CDPQ s'est enrichi d'actifs de premier plan dans des régions géographiques prioritaires et des secteurs clés. Le savoir-faire de ses équipes a également rayonné à l'occasion de forums internationaux. La présence de la CDPQ dans le monde est déterminante pour qu'elle puisse jouer son rôle d'investisseur, saisir davantage d'occasions d'affaires et forger des partenariats fructueux. Cela lui permet d'accompagner des entreprises québécoises à succès dans leurs visées vers de nouveaux marchés, entre autres en facilitant les maillages avec d'autres sociétés en portefeuille.

Ainsi, à la lumière des progrès effectués par la CDPQ dans toutes ses grandes orientations, le conseil dresse un bilan très favorable de l'exercice 2023. Sa performance témoigne de la pertinence des initiatives déployées au cours des dernières années : la saine diversification de ses actifs, la poursuite d'activités d'investissement porteuses et les changements stratégiques apportés à certains de ses portefeuilles. Toutes ces réalisations sont le fruit de ses équipes qui, du côté du placement comme des services d'entreprise, au Québec comme à l'international, ont su mettre à profit leurs expertises pour contribuer à sa mission. Au nom du conseil, merci pour vos efforts.

SURVOL DES TRAVAUX DU CONSEIL

Pendant l'année, le conseil d'administration s'est assuré de la mise en œuvre des orientations et de la bonne gouvernance. Nous avons veillé à ce que l'organisation applique les plus hauts standards en la matière, tant au chapitre de l'investissement et de la gestion des risques que du point de vue des ressources humaines, de l'audit et de l'éthique. À ce sujet, nous avons suivi avec attention les travaux de refonte du Code d'éthique de la CDPQ et de ses filiales. Ce projet d'ampleur démontre toute l'importance que celles-ci accordent aux questions d'éthique et leur volonté de rester à l'avant-garde.

Nous avons par ailleurs examiné la démarche derrière l'évolution de la culture organisationnelle et le lancement de la nouvelle marque employeur; une signature distinctive qui

favorisera l'attraction et la rétention des talents. Parmi d'autres éléments suivis durant l'année, notons les encadrements pour se conformer au programme de protection des renseignements personnels, la mise en œuvre du plan d'action sur la conformité des activités de placement et des opérations financières, ainsi que l'adoption de mesures d'évaluation de l'efficacité et de la performance pour se comparer aux pairs.

Le conseil appuie sans relâche la CDPQ pour qu'elle maintienne un degré d'efficience élevé. Aussi, nous estimons que l'intégration de ses filiales immobilières constituera un levier essentiel pour optimiser ses activités, en plus de s'inscrire naturellement dans le rapprochement qui s'opère entre leurs équipes respectives depuis un certain temps.

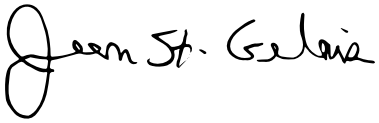
UNE ORGANISATION ENTRE BONNES MAINS

Avant de terminer ce message, j'aimerais remercier les membres du conseil d'administration pour leur appui sans faille tout au long de l'année de même que pour la qualité de leurs conseils. Je souhaite également la bienvenue à Florence Brun-Jolicoeur et à Marc Tremblay, qui se sont joints à nous en 2023. Bonne continuation à Alain Côté, Lynn Jeanniot, Maria S. Jelescu Dreyfus et Wendy Murdock, dont les mandats ont été reconduits. Et un grand merci à Gilles Godbout et à Diane Lemieux pour leur précieuse collaboration durant leurs mandats qui se sont achevés.

Au début 2024, le conseil a renouvelé, avec l'approbation du gouvernement du Québec, le mandat de Charles Emond à titre de président et chef de la direction pour une période de cinq ans. Au cours de son premier mandat caractérisé par un environnement des plus particuliers, il a accompli un travail remarquable.

Au vu de sa performance des dernières années, nous sommes persuadés qu'il saura guider ses équipes, dans un contexte d'incertitude, et continuer de faire évoluer l'organisation pour qu'elle puisse mener à bien sa mission, au bénéfice de ses déposants et de la population québécoise.

Le président du conseil d'administration,



Jean St-Gelais

De concert avec son équipe, Charles Emond a orchestré des changements bénéfiques pour la CDPQ, qui se sont traduits par des résultats solides, avec un actif net en forte hausse et une valeur ajoutée importante pour ses clients. Cela, sans compter un apport rehaussé au développement économique du Québec.

Ce que je retiens de 2023, au-delà de la volatilité historique des taux et de l'hyperconcentration des rendements des marchés boursiers, c'est la complexité de notre environnement d'affaires, qui a changé à plusieurs reprises durant l'année. Plus que jamais, nous devons investir de façon sélective, en misant sur nos forces et en recentrant nos actions sur ce que nous faisons de mieux. Notre réussite sera à la hauteur de notre ambition, du courage de nos décisions et de la cohésion de nos équipes.

Depuis 2020, les conditions de marché se suivent… et ne se ressemblent pas. Avec comme dénominateur : une volatilité accrue qui s'impose de plus en plus comme la nouvelle réalité. Pas étonnant que nos moteurs de performance diffèrent autant d'un exercice à l'autre. Des catégories d'actif qui pèsent sur le rendement une année sont celles qui le stimulent l'année d'après. Et inversement. De là toute l'importance de pouvoir compter sur un portefeuille et des actifs diversifiés.

Je dis souvent que notre travail d'investisseur n'est pas de prévoir la direction de l'économie, mais de gérer notre portefeuille, peu importe la conjoncture. Aujourd'hui, le nôtre est bien positionné pour tirer parti d'environnements changeants, toujours dans l'objectif de créer de la valeur durable pour nos clients et pour le Québec dans son ensemble.

En 2023, la CDPQ a livré de bons rendements pour ses déposants, contribuant à assurer la santé financière de leurs fonds. Les résultats générés au fil des années nous ont permis de produire 12 G$ de valeur ajoutée sur cinq ans et 28 G$ sur dix ans. Quand on y pense, malgré le contexte d'investissement le plus exigeant des dernières décennies, notre actif net a augmenté de près 100 G$ depuis le début de la pandémie. À 434 G$, il a atteint un sommet. Les Québécoises et Québécois peuvent donc être rassurés : leur retraite est en sécurité.

DES STRATÉGIES MIEUX ADAPTÉES QUI RAPPORTENT

Au cours de cet exercice, nous avons continué de mettre l'accent sur nos orientations tout en faisant évoluer nos stratégies. Les initiatives menées ces dernières années ont permis de rehausser notre valeur ajoutée dans pratiquement toutes nos catégories d'actif. Nos activités dans les marchés boursiers, en revenu fixe et en infrastructures ont porté notre performance, tandis que celles en immobilier ont réussi à se démarquer dans un environnement encore rempli de défis, grâce au repositionnement du portefeuille. Finalement, nos activités en placements privés ont ralenti en 2023, après une période de trois ans de croissance record.

Dans un marché transactionnel en perte de vitesse, nos équipes se sont montrées actives à la fois au Québec et à l'international, en s'alliant souvent à des partenaires de renom. Elles ont réalisé bon nombre d'acquisitions de qualité, mais aussi des matérialisations importantes, qui font partie intégrante d'une saine gestion pour un portefeuille de notre taille s'approchant de la maturité.

L'année 2023 aura été marquée par la mise en service de la première antenne du REM, devenu réalité grâce aux efforts de milliers de personnes. Les travaux se sont accélérés sur le reste du réseau, avec un taux d'avancement global de 85 %. Déployer la plus longue ligne de métro automatisé au monde comporte assurément son lot de défis, mais nous allons continuer de les surmonter, un à un. Ce système de transport collectif, nous le construisons dans une perspective de mobilité durable, pour les décennies à venir.

DES PROGRÈS DANS NOS PRIORITÉS CLÉS

Au Québec, nous avons cheminé vers notre ambition d'atteindre 100 G$ d'actifs d'ici 2026. La hausse de 10 G$ de notre actif sur an provient autant de la bonne tenue de nos placements que d'un niveau d'activité élevé sur le plan des nouveaux investissements. L'ensemble de nos équipes se sont mobilisées pour que la CDPQ joue pleinement son rôle dans le développement économique. En plus d'appuyer l'essor des entreprises québécoises et l'expertise d'ici, elles ont participé à des projets structurants et favorisé la transition climatique.

La durabilité a d'ailleurs continué d'être au cœur de nos décisions. On le sait, ce sujet suscite des débats à l'échelle mondiale. Peut-on concilier obligations fiduciaires et

responsabilités envers la planète? Pour nous, pas de doute : l'investissement durable est incontournable pour viser des rendements soutenus à long terme. Je suis très satisfait des résultats accomplis par notre organisation dans ce domaine, et ce, tant en ce qui concerne nos cibles climatiques qu'à l'égard de nos initiatives pour accroître la diversité et l'inclusion au sein de notre milieu. Cette année encore, notre leadership a été souligné par différentes distinctions internationales. Il est clair qu'en plus de rapporter à nos clients et de nous permettre de remplir notre rôle de fiduciaire, cette approche nous place du bon côté de l'histoire face aux générations futures pour lesquelles nous travaillons.

TOUTES ET TOUS UNIS POUR ATTEINDRE NOTRE PLEIN POTENTIEL

Derrière nos réalisations, il y a bien sûr des gens. Des équipes compétentes, motivées et fières de contribuer à l'avenir financier de millions de personnes. Ma plus grande fierté, ce sont elles, et je les remercie pour leur engagement constant.

L'année 2024 s'annonce charnière avec, d'une part, des marchés qui demeurent exigeants et, d'autre part, un monde en transformation. Ce contexte requiert de la discipline et de l'agilité. D'où la nécessité d'unir nos forces pour bénéficier du plein potentiel d'une organisation élargie. Et c'est précisément pour rehausser nos capacités d'investisseur et notre bassin de talent que nous avons décidé d'intégrer nos filiales immobilières. Je suis certain que grâce aux synergies réalisées dans nos processus, ressources et systèmes, nous pourrons optimiser notre efficacité et notre performance.

C'est également à cette fin que nous avons poursuivi différents chantiers pour bâtir une CDPQ moderne, bien ancrée dans la réalité d'affaires d'aujourd'hui. Nouvelles transactions en technologies, évaluation du risque technologique, utilisation de la science des données et de l'intelligence artificielle dans nos activités : ce ne sont que quelques-uns des moyens mis en œuvre pour demeurer en phase avec l'économie numérique.

En terminant, je tiens à remercier Jean St-Gelais et les membres du conseil d'administration de la CDPQ pour leur confiance. À l'aube de mon second mandat, je sais que je peux compter sur leur appui, tout comme celui du comité de direction, pour réaliser nos objectifs ambitieux.

Je suis persuadé que tous ensemble, en nous appuyant sur notre culture unique et notre capital constructif, nous pourrons relever les défis de notre temps pour aller encore plus loin.

Le président et chef de la direction,

Charles Emond

Je me sens privilégié de continuer le travail pour faire croître cette institution phare, créée il y a bientôt 60 ans, dont l'impact au Québec et la portée grandissante à l'échelle mondiale ne cessent de m'impressionner.

Nos clients, les déposants

Nos clients, les déposants

L'année 2023 a été caractérisée par une économie mondiale plus résiliente qu'anticipé et par une désinflation notable qui permet d'envisager la fin du cycle de resserrement monétaire. Cela s'est traduit par des mouvements importants sur les marchés obligataires et par un rebond des bourses, avec des gains concentrés dans une poignée de titres au sein des principaux indices. Cette conjoncture a fait l'objet de nombreux échanges avec nos clients, qui se sont ajoutés aux discussions tenues en continu sur leurs besoins et leur appétit pour le risque, de même que sur les stratégies et l'offre de produits de la CDPQ.

2023 EN BREF

Dans ce contexte, le portefeuille de la CDPQ s'est bien comporté, et les régimes de nos déposants demeurent en excellente santé financière. Cette situation est notamment attribuable aux résultats de placement générés au fil des années, y compris en 2023.

Rappelons que dans les prochaines années, le profil démographique des régimes évoluera de façon marquée alors que ces derniers deviennent de plus en plus matures.

Plusieurs d'entre eux se retrouveront ainsi en situation de décaissements nets. Notre actif sous gestion continuera de progresser, mais graduellement, sa croissance proviendra uniquement des rendements, sans un apport net positif de nouvelles cotisations de la part des déposants dans leur ensemble.

Rendements des déposants

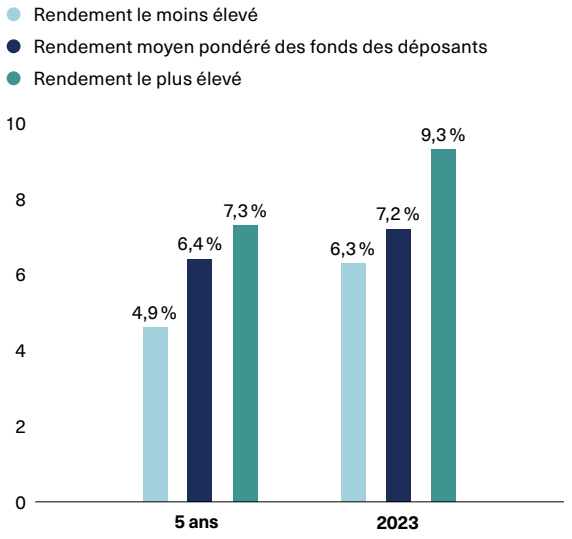
La CDPQ gère les fonds de 48 déposants. Pour bien répondre à leurs objectifs, elle adapte ses stratégies d'investissement à la tolérance au risque et à la politique de placement propres à chacun. Les rendements du portefeuille global représentent la moyenne pondérée des rendements des fonds des déposants.

Les décisions de répartition d'actif à long terme des clients entre les différentes catégories sont prises avec l'appui d'analyses et de conseils fournis par la CDPQ.

À long terme, les huit plus grands déposants ont généré des rendements qui répondent à leurs besoins. À noter que sur un an, l'écart entre leurs performances est assez important, se situant à 2,9 % (voir le graphique 1). Ceci met en relief les choix de plus en plus variés des clients en matière de politique de placement, reflétant leurs réalités qui diffèrent selon le type de régime ou de financement sous-jacent, le niveau de santé financière ou la maturité du régime.

GRAPHIQUE 1

RENDEMENTS DES HUIT PRINCIPAUX DÉPOSANTS



Par ailleurs, l'environnement de taux élevés observé depuis un certain temps influence les catégories d'actif de manière différente, renforçant l'importance d'une bonne diversification des fonds.

En effet, alors que les attentes de rendement des portefeuilles de revenu fixe sont actuellement favorisées par des revenus courants plus élevés, celles des portefeuilles moins liquides comme ceux d'immobilier et de placements privés sont affectées par des coûts de financement plus importants.

L'évolution de l'ensemble des éléments conjoncturels et structurels mentionnés précédemment alimentera certainement les discussions avec nos clients en 2024. Elle sera également considérée lors des travaux, effectués périodiquement et conjointement avec la CDPQ, pour adapter leurs cibles d'allocation à long terme à ces nouvelles réalités et au profil rendement-risque recherché.

UNE OFFRE ADAPTÉE

La CDPQ propose à ses clients de répartir leurs fonds dans des portefeuilles spécialisés regroupant des titres de même type, dont la vaste majorité est gérée de façon active (voir le tableau 2).

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

TABLEAU 2

OFFRE DE PRODUITS
(au 31 décembre 2023)

	PRODUITS	OBJECTIFS
REVENU FIXE	Taux[1] Crédit[1] Valeurs à court terme[1, 2]	Réduction du niveau de risque du portefeuille global Source importante de liquidités Appariement partiel entre l'actif et le passif des déposants Rendements attrayants, notamment au sein du portefeuille Crédit
ACTIFS RÉELS	Immeubles[1] Infrastructures[1]	Diversification des risques Couverture partielle du risque d'inflation par une exposition à des actifs dont certains revenus de placement sont indexés à l'inflation, à l'instar du passif de certains déposants
ACTIONS	Marchés boursiers[1] Placements privés[1]	Augmentation du rendement espéré des déposants à long terme
ACTIVITÉS DE PERSONNALISATION	Produit de levier APS de taux[2, 3]	Modulation de la construction de portefeuille et du niveau de risque stratégique (produit de levier) Calibration de l'exposition aux taux d'intérêt (APS de taux)
AUTRES PLACEMENTS	Répartition de l'actif[1]	Diversification et complémentarité des activités à celles des autres portefeuilles

1. Portefeuille spécialisé
2. Gestion indicielle
3. APS (activité personnalisée de superposition)

Évolution stratégique des produits en 2023

Revenu fixe

Le déploiement des orientations stratégiques au sein du portefeuille Crédit s'est poursuivi durant l'année. Cela comprend une hausse de l'exposition au crédit privé, un pilotage en continu des segments publics, ainsi qu'une diversification accrue des activités d'investissement à travers les régions géographiques et les métiers. Ces éléments visent à favoriser la performance dans un environnement de marché de plus en plus complexe.

Du côté du portefeuille Taux, plusieurs initiatives ont été lancées en vue d'en rehausser le rendement. Celles-ci misent notamment sur l'agilité des équipes, sur une plus grande diversification, ainsi que sur l'élargissement du périmètre des investissements afin de tirer parti de nouveaux marchés et de sources additionnelles de valeur ajoutée.

Actifs réels

Ces dernières années, la grande majorité des clients ont augmenté leur allocation à cette catégorie, qui permet de diversifier leur portefeuille tout en offrant une bonne protection face à l'inflation. L'attrait relatif à long terme des deux portefeuilles de la catégorie a incité les déposants à revoir prospectivement leur cible d'exposition à ces derniers. Ainsi, leur exposition au portefeuille Immeubles sera appelée à diminuer au cours des prochaines années au profit de celle au portefeuille Infrastructures.

Actions

En 2023, le portefeuille Marchés boursiers a continué d'évoluer, notamment avec la bonification des stratégies d'investissement systématiques et une baisse de l'exposition aux marchés en croissance. Combinés aux changements stratégiques mis en place depuis 2021, ces éléments permettent non seulement une meilleure diversification géosectorielle, mais aussi une plus grande complémentarité entre les approches de gestion active interne fondamentale, de gestion interne systématique et de gestion externe.

Du côté du portefeuille Placements privés, rendu à maturité après plusieurs années de croissance importante, l'équipe a poursuivi le plan de monétisation de certains actifs et a réalisé des matérialisations clés en cours d'année.

Nos huit plus grands déposants

Représentent 96,5 % de l'actif net au 31 décembre 2023

	ACTIF NET		
Retraite Québec	121,4 G$	**Retraite Québec pour le Régime de rentes du Québec** Fonds du Régime de rentes du Québec, régimes de base et supplémentaire	• 4,3 millions de cotisantes et cotisants • 2,2 millions de bénéficiaires • 16,8 G$ versés en prestations annuellement
Finances Québec	115,0 G$	**Fonds d'amortissement des régimes de retraite** Fonds permettant au gouvernement du Québec de capitaliser la part de l'employeur des prestations de retraite du personnel des secteurs public et parapublic	
RREGOP	86,6 G$	**Régime de retraite du personnel employé du gouvernement et des organismes publics**	• 632 000 cotisantes et cotisants • 330 000 personnes retraitées et 23 000 personnes ayant perdu une conjointe, un conjoint ou un parent • 7,3 G$ versés en prestations annuellement
Commission de la construction du Québec	31,0 G$	**Régime supplémentaire de rentes pour les employés de l'industrie de la construction du Québec**	• 201 000 cotisantes et cotisants • 102 000 personnes retraitées ou ayant perdu une conjointe ou un conjoint • 1,0 G$ versés en prestations annuellement
CNESST	20,3 G$	**Commission des normes, de l'équité, de la santé et de la sécurité du travail** Fonds de la santé et de la sécurité du travail	• 233 000 employeurs cotisants • 4,1 millions de travailleuses et travailleurs couverts • 2,7 G$ versés en prestations annuellement
Finances Québec	19,4 G$	**Fonds des générations** Fonds consacré au remboursement de la dette du Québec	
Société de l'assurance automobile Québec	13,6 G$	**Société de l'assurance automobile du Québec** Fonds d'assurance automobile du Québec	• 5,7 millions de personnes détenant un permis de conduire • 7,1 millions de véhicules immatriculés • 1,1 G$ versés en indemnités annuellement
RRPE	11,8 G$	**Régime de retraite du personnel d'encadrement**	• 37 000 cotisantes et cotisants • 35 000 personnes retraitées et 3 000 personnes ayant perdu une conjointe, un conjoint ou un parent • 1,7 G$ versés en prestations annuellement

TABLEAU 3

LES 48 DÉPOSANTS DE LA CDPQ

Comparaison de l'actif net au 31 décembre 2022 et au 31 décembre 2023
(juste valeur au 31 décembre – en millions de dollars)

	Premier dépôt	Actif net des déposants 2023 $	2023 %	2022 $	2022 %
CAISSES DE RETRAITE					
Retraite Québec pour le Régime de rentes du Québec	**1966**	**121 358**	**28,0**	106 808	26,6
Régime supplémentaire de rentes pour les employés de l'industrie de la construction du Québec	**1970**	**30 979**	**7,1**	28 498	7,1
Régime de retraite du personnel employé du gouvernement et des organismes publics	**1973**	**86 592**	**19,9**	83 252	20,7
Régime de retraite du personnel d'encadrement	**1973**	**11 843**	**2,7**	10 857	2,7
Régime de retraite des employés fédéraux intégrés dans une fonction auprès du gouvernement du Québec	**1977**	**281**	**0,1**	275	0,1
Régime de retraite des élus municipaux	**1989**	**351**	**0,1**	333	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**	**838**	**0,2**	769	0,2
Ministère des Finances, gouvernement du Québec[1]					
Fonds d'amortissement des régimes de retraite	**1994**	**114 980**	**26,5**	107 499	26,8
Régime de retraite des membres de la Sûreté du Québec – Caisse employeurs	**2009**	**1 270**	**0,3**	1 225	0,3
Régime de retraite de l'Université du Québec	**2004**	**539**	**0,1**	767	0,2
Régime de retraite du personnel des CPE et des garderies privées conventionnées du Québec	**2005**	**667**	**0,2**	779	0,2
Régime de retraite pour certains employés de la Commission scolaire de la Capitale	**2006**	**24**	**–**	25	–
Régime de rentes pour le personnel non enseignant de la Commission des écoles catholiques de Montréal	**2007**	**137**	**–**	143	–
Régime de retraite des membres de la Sûreté du Québec – Caisse participants	**2007**	**977**	**0,2**	870	0,2
Régime de retraite des employés de la Ville de Laval	**2007**	**324**	**0,1**	312	0,1
Régime de retraite des employés en fonction au Centre hospitalier Côte-des-Neiges	**2010**	**98**	**–**	93	–
Fiducie globale Ville de Magog	**2012**	**93**	**–**	87	–
Régime de retraite des employées et employés de la Ville de Sherbrooke	**2012**	**41**	**–**	45	–
Régime de retraite des agents de la paix en services correctionnels	**2013**	**817**	**0,2**	783	0,2
Régime complémentaire de retraite des employés réguliers de la Société de transport de Sherbrooke	**2013**	**97**	**–**	93	–
Régime de retraite de la Corporation de l'École Polytechnique	**2014**	**68**	**–**	79	–
Régime de retraite de la Ville de Terrebonne	**2015**	**110**	**–**	106	–
Régime de retraite des cadres de la Ville de Québec	**2016**	**326**	**0,1**	306	0,1
Régime de retraite des employés manuels de la Ville de Québec	**2016**	**388**	**0,1**	365	0,1
Régime de retraite des fonctionnaires de la Ville de Québec	**2016**	**710**	**0,2**	668	0,2
Régime de retraite du personnel professionnel de la Ville de Québec	**2016**	**313**	**0,1**	285	0,1
Régime de retraite des policiers et policières de la Ville de Québec	**2016**	**618**	**0,1**	575	0,2
Régime de retraite des pompiers de la Ville de Québec	**2016**	**243**	**0,1**	224	0,1
Régime de retraite des employés du Réseau de transport de la Capitale	**2016**	**189**	**0,1**	187	0,1
Régime de retraite des chauffeurs d'autobus de la Société de transport de Laval	**2017**	**177**	**0,1**	164	–
La Société des casinos du Québec	**2020**	**85**	**–**	83	–
Régime de retraite de HEC	**2021**	**34**	**–**	33	–
Fiducie globale de la Ville de Longueuil	**2021**	**84**	**–**	81	–
Régime de retraite des policiers de la Ville de Longueuil	**2021**	**35**	**–**	34	–
Fonds commun des cols bleus et pompiers de la Ville de Longueuil	**2021**	**25**	**–**	25	–
Fiducie globale des régimes de retraite des employés de la Ville de Lévis	**2022**	**26**	**–**	24	–
Régime de retraite pour les employés de la Ville de Saint-Jean-sur-Richelieu	**2022**	**24**	**–**	22	–

TABLEAU 3

LES 48 DÉPOSANTS DE LA CDPQ (suite)
Comparaison de l'actif net au 31 décembre 2022 et au 31 décembre 2023
(juste valeur au 31 décembre – en millions de dollars)

		Actif net des déposants			
		2023		2022	
	Premier dépôt	**$**	**%**	$	%
RÉGIMES D'ASSURANCE					
Régie des marchés agricoles et alimentaires du Québec	**1967**	**13**	**–**	12	–
La Financière agricole du Québec	**1968**	**853**	**0,2**	780	0,2
Autorité des marchés financiers	**1969**	**1 394**	**0,3**	1 213	0,3
Commission des normes, de l'équité, de la santé et de la sécurité du travail	**1973**	**20 289**	**4,7**	19 279	4,8
Société de l'assurance automobile du Québec	**1978**	**13 564**	**3,1**	13 373	3,3
Les Producteurs de bovins du Québec	**1989**	**7**	**–**	6	–
Régime de rentes de survivants	**1997**	**476**	**0,1**	465	0,1
Conseil de gestion de l'assurance parentale	**2005**	**488**	**0,1**	238	0,1
Régie du bâtiment du Québec	**2022**	**32**	**–**	30	–
AUTRES DÉPOSANTS					
Office de la protection du consommateur	**1992**	**157**	**–**	138	–
Ministère des Finances, gouvernement du Québec[1]					
Fonds des générations	**2007**	**19 390**	**4,5**	17 766	4,4
Fonds des congés de maladie accumulés	**2008**	**1 076**	**0,3**	1 156	0,3
Fonds d'information sur le territoire	**2011**	**611**	**0,1**	520	0,1
Agence du revenu du Québec	**2012**	**135**	**–**	136	–
TOTAL		**434 247**	**100,0**	401 887	100,0

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

Rapport de gestion

Faits saillants 2023

434,2 G$

NOTRE ACTIF NET
AU 31 DÉCEMBRE 2023

Résultats en 2023

7,2%
RENDEMENT

28,0 G$
RÉSULTATS DE PLACEMENT

-0,9 G$
VALEUR AJOUTÉE

Résultats sur 5 ans

6,4%
RENDEMENT ANNUALISÉ

108,0 G$
RÉSULTATS DE PLACEMENT

11,7 G$
VALEUR AJOUTÉE

Résultats sur 10 ans

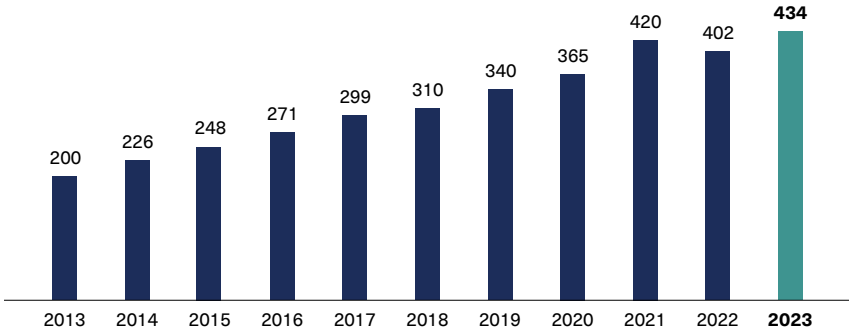
7,4%
RENDEMENT ANNUALISÉ

206,7 G$
RÉSULTATS DE PLACEMENT

28,4 G$
VALEUR AJOUTÉE

Évolution de notre actif net depuis 2013

(en milliards de dollars)



Rendements de nos trois grandes catégories d'actif

Revenu fixe

8,1%
EN 2023

1,7%
SUR 5 ANS

2,9%
SUR 10 ANS

Actifs réels

2,2%
EN 2023

4,1%
SUR 5 ANS

7,0%
SUR 10 ANS

Actions

10,1%
EN 2023

10,9%
SUR 5 ANS

10,7%
SUR 10 ANS

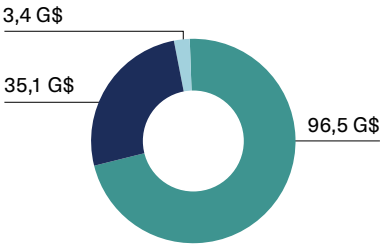
Actif net

AU 31 DÉCEMBRE 2023

Revenu fixe

135,0 G$

ACTIF NET
PAR PORTEFEUILLE

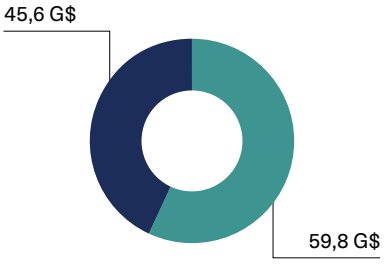


- Crédit
- Taux
- Valeurs à court terme

Actifs réels

105,4 G$

ACTIF NET
PAR PORTEFEUILLE

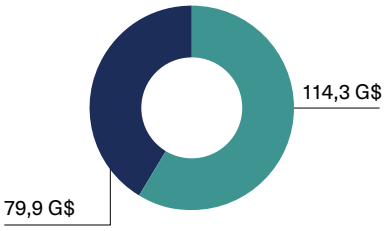


- Infrastructures
- Immeubles

Actions

194,2 G$

ACTIF NET
PAR PORTEFEUILLE



- Marchés boursiers
- Placements privés

Analyse du rendement global

Dans un contexte de marché volatil, la CDPQ affiche une performance en ligne avec son portefeuille de référence sur un an et supérieure à celui-ci sur des horizons à plus long terme.

Actif net
434,2 G$

11,7 G$
VALEUR AJOUTÉE SUR 5 ANS

6,4%
RENDEMENT ANNUALISÉ SUR 5 ANS

7,4%
RENDEMENT ANNUALISÉ SUR 10 ANS

Grandes catégories d'actif : Revenu fixe / Actifs réels / Actions / Autres placements

Tous les chiffres de cette section sont détaillés dans le tableau 14 (p. 38)

RENDEMENT SUR CINQ ANS

Portefeuille global

Résultats de placement : 108,0 G$
Rendement annualisé : 6,4 %

Sur cinq ans, le rendement moyen pondéré annualisé des fonds des déposants s'élève à 6,4 %, un résultat qui répond à leurs besoins et qui permet d'assurer leur santé financière. Le tableau 4 compare cette performance avec celles obtenues à la fois sur dix ans et annuellement depuis cinq ans.

Sur la période, on observe une volatilité notable des rendements, alors que les investisseurs ont dû composer avec des conditions de marché qui sont passées d'un extrême à l'autre ces dernières années. Cela s'est également traduit par une variation prononcée des rendements dans la plupart des catégories d'actif.

TABLEAU 4

RENDEMENTS DE LA CDPQ
(pour les périodes terminées le 31 décembre – en pourcentage)

	Rendement global[1]
10 ans	**7,4**
5 ans	**6,4**
2023	7,2
2022	(5,6)
2021	13,5
2020	7,7
2019	10,4

1. Rendement moyen pondéré des fonds des déposants.

Dans cet environnement, l'actif net de la CDPQ a atteint un nouveau sommet, s'établissant à 434,2 G$ au 31 décembre 2023, comparativement à 309,5 G$ au 31 décembre 2018. La hausse de 124,7 G$ provient :

- des résultats de placement de 108,0 G$;
- des dépôts nets de 16,7 G$.

Chacune des trois grandes catégories d'actif a contribué aux résultats. Ceux-ci proviennent principalement de la catégorie Actions, grâce à la bonne performance des portefeuilles Marchés boursiers et Placements privés sur la période. Le portefeuille Infrastructures, au sein de la catégorie Actifs réels, y a fourni un apport important, alors que la catégorie Revenu fixe y a contribué dans une moindre mesure.

Sur cinq ans, le rendement annualisé du portefeuille global se situe au-dessus de celui du portefeuille de référence, qui affiche 5,9 %. L'écart représente une valeur ajoutée de 11,7 G$ qui provient de la catégorie Revenu fixe, de même que des portefeuilles Infrastructures et Placements privés.

La performance s'explique par divers facteurs, dont la saine diversification du portefeuille, déterminante dans des conditions de marché exigeantes. La CDPQ peut en outre compter sur des équipes disciplinées et sur des orientations claires. Les changements stratégiques déployés depuis 2020 ont par ailleurs permis de renforcer le portefeuille global, en plus de rehausser la valeur ajoutée pour les déposants, à la fois sur cinq et dix ans.

RENDEMENT SUR DIX ANS

Le portefeuille global a enregistré un rendement annualisé de 7,4 % sur dix ans, contre 6,5 % pour le portefeuille de référence. Ce sont donc 28,4 G$ de valeur ajoutée qui ont été générés sur cette période, dont un peu plus des deux tiers au cours des trois dernières années seulement. Les résultats de placement totalisent 206,7 G$ et les dépôts nets 27,4 G$.

RENDEMENT EN 2023

Portefeuille global

Résultats de placement : 28,0 G$
Rendement : 7,2 %

L'année 2023 a été marquée par une forte volatilité sur les marchés obligataires de même que par une concentration historique des gains dans une poignée de titres technologiques américains qui ont propulsé les principaux indices boursiers. Dans ce contexte, le portefeuille global a produit un rendement de 7,2 % sur un an, en ligne avec son portefeuille de référence, à 7,3 %.

C'est le portefeuille Marchés boursiers dans la catégorie Actions qui a le plus contribué aux résultats de placement. La catégorie Revenu fixe y a aussi fourni un apport notable, tout comme le portefeuille Infrastructures au sein de la catégorie Actifs réels. Sur un an, l'actif net a augmenté de 32,3 G$.

Après une correction majeure et simultanée en 2022, les marchés boursiers et obligataires ont porté la performance en 2023. Les placements privés ont été affaiblis par la hausse significative des taux et par le ralentissement de la croissance, après une période de rendements considérables. Le portefeuille immobilier – qui avait affiché le meilleur rendement en 2022 – a été affecté par les mêmes facteurs économiques, en plus de devoir conjuguer avec les tendances structurelles de son industrie. De son côté, le portefeuille d'infrastructures a poursuivi sur sa lancée des dernières années, en continuant d'apporter une bonne combinaison de protection contre l'inflation et de rendements courants attrayants.

CONTEXTE DE MARCHÉ

L'année 2023 s'est déroulée en quatre temps :

1. De janvier à avril, le resserrement monétaire orchestré par les banques centrales pour enrayer l'inflation, jumelé à la crise des banques régionales américaines, a entraîné des pressions à la baisse sur les taux obligataires et des turbulences sur les marchés boursiers, sur fond de crainte de récession.
2. De mai à juillet, alors que ces inquiétudes se dissipaient devant une économie américaine plus résiliente qu'anticipé, les marchés sont remontés.
3. Puis, d'août à octobre, face à une inflation persistante, la Réserve fédérale américaine s'est montrée ferme dans son combat contre celle-ci, ce qui a poussé les taux au plus haut et provoqué la chute des bourses.
4. Enfin, de novembre à décembre, la publication de données confirmant la trajectoire inflationniste baissière dans les principales économies et le ton plus conciliant des banques centrales par la suite ont de nouveau fait baisser les taux et stimulé les marchés boursiers.

À noter que la direction des taux d'intérêt, des taux obligataires et du marché boursier au Canada a été similaire à celle aux États-Unis, bien que la croissance économique ait été plus faible.

En résumé, l'exercice 2023 aura été caractérisé par des mouvements historiques des taux obligataires et par un fort rebond boursier, lequel a été porté par quelques titres technologiques seulement. Pour les investisseurs, cette volatilité, qui se manifeste depuis quelques années déjà, s'impose de plus en plus comme une réalité susceptible de perdurer.

DIVERSIFICATION GÉOGRAPHIQUE

Comme mentionné précédemment, la diversification du portefeuille constitue un élément clé de la stratégie de la CDPQ, et ce, sur le plan autant des catégories d'actif, des secteurs que des régions.

Très présente au Québec et au Canada, la CDPQ est aussi active ailleurs dans le monde, avec des placements dans près de 70 pays. Investir à l'international lui permet :

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

Le tableau 5 montre la répartition géographique du portefeuille global de la CDPQ en 2018 et 2023. Sur la période, ses activités ont crû de façon importante aux États-Unis et, dans une moindre mesure, en Europe, tandis qu'elles sont demeurées stables en Asie-Pacifique et en Amérique latine.

CDPQ MONDIAL : FAVORISER UNE ACTION CONCERTÉE À L'INTERNATIONAL

En tant que groupe mondial d'investissement, la CDPQ vise à agir de manière concertée à travers les différentes régions de la planète afin d'y optimiser son positionnement et de bien gérer son portefeuille. Pour ce faire, elle s'appuie sur son équipe CDPQ mondial, qui a pour mandat de piloter de façon globale la présence de l'organisation dans le monde et de tirer pleinement parti de ses relations d'affaires.

Sa structure intégrée s'articule autour de trois hubs régionaux – New York, Londres et Singapour –, avec des équipes dans huit bureaux, sur quatre continents. En plus de mettre à profit leur réseau, ces dernières contribuent à approfondir la connaissance des marchés visés et la compréhension de leur cadre réglementaire.

Notons enfin que la CDPQ mise sur son empreinte dans le monde pour :

- élargir son réseau d'affaires;
- accéder à davantage d'opportunités;
- gérer efficacement le risque induit par la diversification géographique de ses actifs;
- favoriser les maillages entre ses entreprises québécoises en portefeuille et d'autres sociétés internationales pour forger des partenariats fructueux.

TABLEAU 5

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

	2023	2018
Canada	**27**	36
États-Unis	**38**	30
Europe	**16**	14
Asie-Pacifique	**12**	12
Amérique latine	**4**	4
Autres régions	**3**	4
Total	**100**	100

EXPOSITION AUX DEVISES ET COUVERTURE DE CHANGE

Dans le cadre de ses activités à l'international, la CDPQ effectue des transactions dans plusieurs devises étrangères. Le fait de s'y exposer procure généralement un effet de diversification pour le portefeuille global.

Les principales devises des pays développés font l'objet d'une couverture stratégique et dynamique, déterminée globalement d'abord, et à l'intérieur des portefeuilles spécialisés par la suite. L'exposition aux devises des marchés émergents n'est habituellement pas couverte étant donné le coût de couverture souvent élevé.

Notons que l'exposition nette de la CDPQ aux devises étrangères :

- a baissé au cours des cinq dernières années, passant de 55 % à 48 % de l'actif net entre 2018 et 2023;
- a diminué de 2 % sur un an, en partie à cause de l'augmentation du niveau de couverture sur certaines devises.

Soulignons par ailleurs que l'exposition du portefeuille aux devises étrangères a eu une incidence défavorable sur sa performance, et ce, autant sur cinq ans que sur un an. En effet, l'appréciation du dollar américain sur l'ensemble de la période n'a pas permis de compenser les contributions négatives de l'euro, de la livre sterling, du yen, ainsi que des devises des marchés émergents, limitant le rendement annualisé sur cinq ans. En 2023, le dollar américain s'est déprécié, ce qui explique principalement l'impact négatif des devises sur la performance annuelle.

À noter que la CDPQ estime qu'à long terme, les devises développées ont tendance à produire un effet neutre sur le rendement, alors que la plupart des devises émergentes tendent à se déprécier.

PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE CIBLE

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

Les ajustements apportés par les déposants dans la composition de leur portefeuille de référence respectif ont une incidence directe sur celle du portefeuille de référence de la CDPQ. Le tableau 6, à la page 22, présente son évolution sur un an, laquelle reflète les orientations stratégiques. On y remarque notamment :

- une augmentation notable de l'allocation au portefeuille Infrastructures dans la catégorie Actifs réels;
- une utilisation plus grande du produit de levier.

PORTEFEUILLE GLOBAL

La composition du portefeuille global témoigne des décisions prises à la fois par :

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

Les deux colonnes de droite du tableau 6 montrent l'évolution du portefeuille global entre 2022 et 2023. Sur un an, on constate que l'exposition :

- à la catégorie Revenu fixe a augmenté, dans le contexte de taux élevés;
- à la catégorie Actifs réels a diminué, reflétant la baisse du poids du portefeuille immobilier;
- à la catégorie Actions est demeurée stable, alors que la diminution du poids du portefeuille Placements privés a été contrebalancée par une hausse équivalente de celui du portefeuille Marchés boursiers.

TABLEAU 6

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

	Portefeuille de référence				**Portefeuille global**	
	au 31 décembre 2023[1]			au 31 décembre 2022[1]	**au 31 décembre 2023**	au 31 décembre 2022
	Limite minimale %	**Portefeuille de référence** %	**Limite maximale** %	Portefeuille de référence %	**%**	%
Revenu fixe						
Taux	**5,2**	**10,0**	**16,5**	10,2	**8,1**	8,3
Crédit	**15,2**	**20,4**	**26,1**	20,3	**22,3**	21,1
Valeurs à court terme	**0,2**	**1,2**	**8,0**	1,2	**0,8**	0,4
Sous-total		**31,6**		31,7	**31,2**	29,8
Actifs réels						
Immeubles	**7,2**	**11,8**	**15,5**	11,9	**10,6**	11,9
Infrastructures	**7,4**	**11,9**	**15,6**	11,0	**13,8**	13,6
Sous-total		**23,7**		22,9	**24,4**	25,5
Actions						
Marchés boursiers	**18,1**	**29,4**	**35,8**	30,0	**26,4**	24,8
Placements privés	**11,1**	**16,7**	**21,3**	16,2	**18,5**	20,1
Sous-total		**46,1**		46,2	**44,9**	44,9
Autres[2]						
Répartition de l'actif	**0,0**	**0,0**	**1,0**	0,0	**0,9**	0,6
Produit de levier	**–**	**(1,4)**	**–**	(0,8)	**(1,4)**	(0,8)
Total		**100,0**		100,0	**100,0**	100,0

1. Le portefeuille de référence ainsi que ses limites maximales et minimales sont le résultat d'une moyenne pondérée des portefeuilles de référence respectifs des déposants.
2. Inclut les activités personnalisées de superposition (APS) qui ne sont pas capitalisées et qui, par conséquent, n'ont pas de poids de référence au comptant.

Revenu fixe

En 2023, la catégorie obligataire tire profit des taux plus élevés et génère de la valeur ajoutée à la fois sur un an et sur cinq ans.

Actif net

135,0 G$

31,2 % du portefeuille global

5,2 G$
VALEUR AJOUTÉE SUR 5 ANS

1,7 %
RENDEMENT ANNUALISÉ SUR 5 ANS

2,9 %
RENDEMENT ANNUALISÉ SUR 10 ANS

3 portefeuilles : Taux / Crédit / Valeurs à court terme

Tous les chiffres de cette section sont détaillés dans le tableau 14 (p. 38)

TAUX

Rendement sur cinq ans

Résultats de placement : -1,3 G$
Rendement annualisé : 0,5 %

Ce portefeuille géré de façon active est composé d'activités réparties principalement dans ces mandats :

- Gestion des taux
- Crédit gouvernemental

Sur cinq ans, le rendement annualisé du portefeuille se compare à celui de l'indice de référence, qui s'établit à 0,4 %. Il reflète en grande partie la contre-performance de 2022 dans la foulée de la remontée historique des taux.

Sur la période, les activités de crédit gouvernemental ont été avantageuses, tandis que celles de gestion des taux ont été défavorables. À noter que les résultats de placement négatifs, obtenus malgré le rendement positif du portefeuille, s'expliquent par l'effet de composition – le rendement étant calculé sur une base d'actifs qui varie sur la période.

Rendement en 2023

Résultats de placement : 1,9 G$
Rendement : 6,8 %

Sur un an, le portefeuille a enregistré un rendement substantiel, au-dessus de l'indice à 6,6 %. Son rebond, après deux années négatives en 2021 et 2022, est attribuable :

- principalement au rendement courant des titres grâce à l'environnement de taux élevés;
- dans une moindre mesure, à la baisse des taux à plus long terme au Canada.

Notons par ailleurs que les titres en détention continuent d'afficher, prospectivement, une espérance de rendement attrayante.

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 à long terme et protection du portefeuille global
- Principale source de liquidités pour la CDPQ
- Effet de diversification
- Source de rendement courant
- Appariement entre l'actif et les engagements financiers à long terme des déposants

CRÉDIT

Rendement sur cinq ans

Résultats de placement : 6,4 G$
Rendement annualisé : 2,2 %

Avec un actif net de 96,5 G$ au 31 décembre 2023, ce portefeuille de gestion active représente près des trois quarts de la catégorie Revenu fixe. Il propose différentes activités d'investissement qui permettent de bonifier son profil rendement-risque et de diversifier les sources de valeur. Celles-ci sont exercées dans différents mandats, parmi lesquels :

- Crédit aux entreprises
- Crédit gouvernemental
- Crédit immobilier (géré par Otéra Capital – voir l'encadré à la page 29)
- Financement en infrastructures
- Solutions de financement

Sur cinq ans, le portefeuille affiche un rendement annualisé supérieur à celui de l'indice de référence, qui s'élève à 0,8 %. L'écart de 1,4 % par rapport à ce dernier représente 5,2 G$ de valeur ajoutée. Le portefeuille a bénéficié de la bonne tenue des activités de crédit privé, un vecteur de performance important grâce entre autres :

- au rendement courant élevé sur ce type de créance;
- à l'exécution favorable dans l'ensemble des mandats, qui ont contribué tant au rendement absolu qu'au rendement relatif du portefeuille.

Soulignons toutefois que l'augmentation du rendement courant sur la période n'a pas permis de compenser complètement l'incidence de la hausse des taux. De plus, comme pour le portefeuille Taux, les résultats négatifs de 2022 ont tiré la performance vers le bas.

GRAPHIQUE 7

PERFORMANCES DES INDICES DE RÉFÉRENCE SUR CINQ ANS – REVENU FIXE
(31 décembre 2018 = 0 en pourcentage)

- Obligations provinciales – Québec
- Obligations de sociétés – Canada
- Obligations de sociétés – États-Unis
- Obligations de sociétés à rendement élevé – États-Unis

Sources : FTSE Canada, Merrill Lynch

Rendement en 2023

Résultats de placement : 7,6 G$
Rendement : 8,7 %

En 2023, le portefeuille Crédit a lui aussi rebondi par rapport à 2022. Au terme d'une année volatile, il est parvenu à livrer un rendement important et à devancer son indice, qui s'est établi à 8,2 %. Cette performance s'explique notamment par :

- le positionnement en crédit gouvernemental, avantagé par la baisse des taux dans certains pays émergents;
- la bonne exécution en crédit aux entreprises;
- les primes sur les créances privées, qui ont favorisé un rendement courant élevé.

Les solutions de financement ont contribué à la valeur ajoutée grâce à la solidité des activités de financement alternatif. Pour sa part, le crédit immobilier a profité d'un rendement courant important, mais le rétrécissement des écarts de crédit a davantage bénéficié à son indice.

Notons que pour le portefeuille Crédit également, l'espérance de rendement des titres en détention se révèle intéressante prospectivement. L'environnement de marché a par ailleurs présenté bon nombre d'occasions à des taux d'entrée attrayants, qui pourraient permettre à la CDPQ de tirer parti d'une éventuelle baisse des taux.

Au cours de l'année, les équipes ont réalisé des investissements et engagements de 13,5 G$ en crédit privé, un niveau appréciable compte tenu du ralentissement du volume de refinancement à l'échelle mondiale.

CONTEXTE DE MARCHÉ

Sur cinq ans, les taux des obligations gouvernementales à long terme ont connu une forte volatilité, à la baisse comme à la hausse, pour terminer en nette progression sur la période. Ces fluctuations témoignent d'une succession d'événements majeurs tels que la pandémie, la montée en flèche de l'inflation, les tensions géopolitiques accrues et le resserrement des politiques monétaires des banques centrales qui s'en est suivi.

L'environnement obligataire de 2023 a été caractérisé par des taux élevés et par le rétrécissement des écarts de crédit des sociétés. La volatilité est demeurée un fait saillant toute l'année : les taux obligataires à échéance 10 ans ont évolué dans une fourchette de 3,3 % à 5,0 %, pour finalement terminer l'année à un niveau stable aux États-Unis, et en baisse de 0,2 % au Canada. Les banques centrales ont continué d'augmenter leurs taux directeurs, mais à un rythme plus modéré qu'en 2022. En fin d'année, le ton plus conciliant de la Réserve fédérale américaine après la publication de données encourageantes sur l'inflation a laissé présager aux marchés une diminution des taux en 2024.

En réaction à ces événements, les indices de référence de revenu fixe ont livré des résultats contrastés sur la période (voir le graphique 7, p. 24). Malgré le resserrement des politiques monétaires, les obligations de sociétés du Canada et des États-Unis se sont montrées résilientes en 2023. De leur côté, les obligations de sociétés américaines à rendement élevé, plus risquées, ont affiché la meilleure performance.

PORTEFEUILLE CRÉDIT

COMPOSITION

- Univers élargi d'instruments ayant des caractéristiques de titres à revenu fixe en fonction des mandats :
  - Crédit aux entreprises : titres obligataires de qualité ou à rendement élevé, et prêts en direct et en syndication
  - Crédit gouvernemental : accent sur les titres souverains et quasi souverains des marchés en croissance
  - Crédit immobilier : prêts à terme, de construction, relais et terrains, principalement de premier rang sur des immeubles de différents secteurs, dont multirésidentiel, industriel, commercial et des bureaux
  - Financement en infrastructures : créances de premier rang et dette subordonnée dans des domaines comme le transport, l'énergie renouvelable et les télécommunications
  - Solutions de financement : financement spécialisé, monétisation d'actifs et financement sur mesure sous forme de dette et d'instruments hybrides

AVANTAGES

- Segments de marché offrant un profil plus performant et un rendement supérieur à celui du marché obligataire plus traditionnel
- Diversification des sources de valeur
- En crédit immobilier, risque de crédit plus faible en raison d'une approche de souscription prudente et de la qualité des actifs sous-jacents

Transactions clés

- **Pont de l'Île-aux-Tourtes**
  Québec I Infrastructure routière
  Participation au financement de ce pont par le biais d'une souscription de 75 M$ de l'émission obligataire du Groupe Nouveau Pont Île-aux-Tourtes.
- **CoreWeave**
  États-Unis I Services infonuagiques
  Financement spécialisé octroyé à cette société active dans l'installation et l'exploitation de semi-conducteurs dans les centres de données dont la capacité est louée à divers clients, dans le cadre d'une transaction de 2,3 G$ US.
- **AGL Energy**
  Australie I Production d'énergie
  Financement de cette société énergétique qui dessert près de 4,3 millions de personnes et soutien dans l'achèvement de son plan de transition, qui vise à remplacer la production d'électricité à partir de charbon par de l'énergie renouvelable d'ici juin 2035 – près d'une décennie plus tôt qu'annoncé.
- **Portefeuille St. Modwen**
  Royaume-Uni I Propriétés industrielles
  Financement hybride de 275 M£, sur un prêt total de 525 M£ avec un partenaire, visant la construction d'immeubles et la stabilisation d'un portefeuille industriel – une première transaction d'Otéra Capital dans ce pays.
- **Enterprise Research Campus**
  États-Unis I Immeuble à usage mixte
  Participation de 350 M$ US, sur un prêt de 750 M$ US, pour financer la construction du projet à Boston – une première transaction d'Otéra Capital à titre d'agent dans ce pays avec des partenaires exclusivement américains.

VALEURS À COURT TERME

Rendement sur cinq ans

Résultats de placement : 163 M$
Rendement annualisé : 1,9 %

Ce portefeuille indiciel est composé de placements à court terme liquides investis sur le marché monétaire canadien. Son rendement annualisé sur cinq ans témoigne de l'environnement de taux généralement très bas qui a prédominé jusqu'en 2021, avant que ceux-ci ne remontent de façon prononcée.

Rendement en 2023

Résultats de placement : 98 M$
Rendement : 4,8 %

La poursuite de la hausse des taux à court terme, lesquels s'établissaient à un niveau déjà élevé en début d'année, a permis au portefeuille de produire un rendement appréciable en 2023.

Actifs réels

Cette catégorie dégage de la valeur ajoutée sur un an et sur cinq ans grâce à son portefeuille d'infrastructures, alors que le portefeuille immobilier doit composer avec des défis d'industrie.

Actif net

105,4 G$

24,4 % du portefeuille global

6,7 G$

VALEUR AJOUTÉE SUR 5 ANS

4,1 %

RENDEMENT ANNUALISÉ SUR 5 ANS

7,0 %

RENDEMENT ANNUALISÉ SUR 10 ANS

2 portefeuilles : Immeubles / Infrastructures

Tous les chiffres de cette section sont détaillés dans le tableau 14 (p. 38)

IMMEUBLES

Rendement sur cinq ans

Résultats de placement : -715 M$
Rendement annualisé : -0,5 %

L'émergence du commerce électronique, la pandémie et les fluctuations économiques ont bousculé le paysage immobilier au cours des dernières années. Certains secteurs font face à des défis structurels importants, comme celui des bureaux, confronté aux changements dans les modes de vie et à la popularité grandissante du télétravail.

La conjoncture exceptionnelle a mis à rude épreuve le portefeuille immobilier, conçu pour le long terme. Malgré les défis, celui-ci est aujourd'hui bien ancré dans des secteurs stratégiques à forte conviction, sélectionnés avec soin pour leur résilience et leur potentiel de croissance à long terme, comme la logistique, le résidentiel et ses différents segments, ainsi que les secteurs alternatifs.

Sur cinq ans, le rendement annualisé se situe à -0,5 %, en dessous de l'indice de référence à 0,8 %, notamment en raison de la forte pondération des centres commerciaux canadiens dans le portefeuille en début de période. De leur côté, les fonds, actions et financements ont contribué de façon positive à la performance grâce à une allocation sectorielle favorable.

Notons par ailleurs que le repositionnement stratégique des dernières années vers des secteurs porteurs comme la logistique, lequel a représenté quelque 300 transactions totalisant plus de 50 G$, a porté ses fruits. En effet, depuis le pivot du portefeuille en 2020, 5,5 G$ de valeur ajoutée ont été générés par rapport à l'indice.

PORTEFEUILLE IMMEUBLES

COMPOSITION

- Propriétés, projets, sociétés immobilières et fonds immobiliers de grande qualité qui façonnent des villes dynamiques à travers le monde
- Investissements en fonds propres et en produits de financement dans des secteurs variés, dont :
  - Logistique, résidentiel, centres commerciaux, bureaux et sciences de la vie

AVANTAGES

- Diversification du risque du portefeuille global de la CDPQ en raison d'une corrélation moins grande entre les actifs détenus et les marchés mondiaux et d'un profil rendement-risque attrayant à long terme
- Protection partielle du capital contre l'inflation à long terme en raison des caractéristiques des baux pouvant comprendre des clauses d'indexation ou d'augmentation des loyers
- Source de rendement courant

Les graphiques 8 et 9 présentent l'évolution du portefeuille de 2018 à 2023. On y remarque une diversification géographique accrue, avec une hausse de l'exposition à l'Europe, à l'Asie-Pacifique et à l'Amérique latine. Sur le plan sectoriel, l'effet du pivot est bien visible, comme en témoigne la baisse marquée du poids des actifs traditionnels – centres commerciaux et bureaux – au profit des secteurs logistique et résidentiel.

Rendement en 2023

Résultats de placement : -3,0 G$
Rendement : -6,2 %

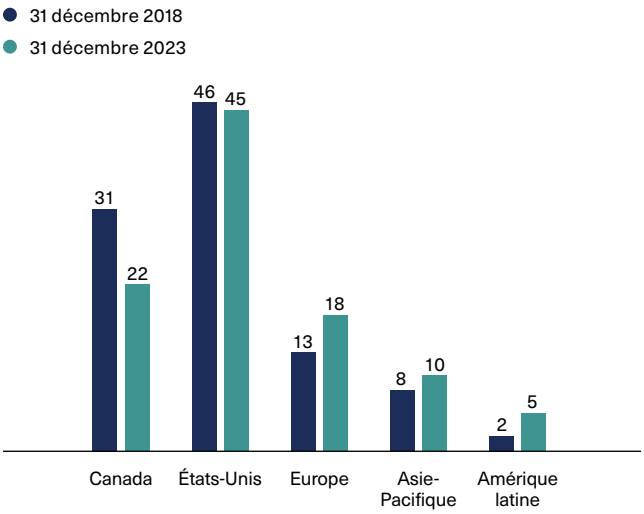
Le marché a été difficile pour l'industrie immobilière en 2023, ce qui se reflète dans l'indice de référence, à -10,0 % sur un an. Cependant, le portefeuille est mieux positionné que par le passé grâce au pivot des dernières années. Ainsi, malgré un environnement de taux élevés, une forte hausse des coûts d'emprunt et une diminution des volumes de transactions à l'échelle mondiale qui a entraîné une baisse des valeurs dans le secteur, le portefeuille s'est montré plus résilient. Il a enregistré un rendement de -6,2 % sur un an, au-dessus de son indice.

Ensemble, les actifs détenus en direct ont fourni un apport positif au rendement absolu, aidés par la logistique. Chacun des secteurs en direct a contribué à la valeur ajoutée.

En 2023, les équipes sont restées sélectives, dans le marché transactionnel le plus bas en 15 ans, avec des acquisitions de 4,2 G$ dans des secteurs d'avenir alignés sur l'évolution du portefeuille, de même que des dispositions disciplinées représentant 3,4 G$.

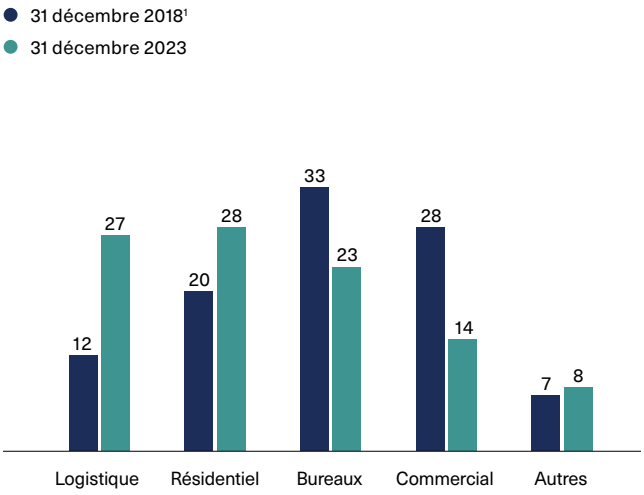
GRAPHIQUE 8

EXPOSITION GÉOGRAPHIQUE – IMMEUBLES
(en pourcentage)



GRAPHIQUE 9

EXPOSITION SECTORIELLE – IMMEUBLES
(en pourcentage)



1. Les données ont été ajustées afin de les rendre conformes aux catégories présentées.

Transactions clés

- **Portefeuille URBZ**
  Allemagne I Logistique
  Acquisition d'un premier actif logistique du dernier kilomètre à Munich – d'une superficie de 12 570 m^2 avec des possibilités d'expansion – en partenariat avec URBZ Capital, une firme d'investissement et de gestion d'actifs.

- **Safely Store Self Storage**
  États-Unis I Entreposage
  Partenariat stratégique avec cette plateforme qui cible ce secteur en croissance à l'échelle du pays, en vue d'y réaliser des investissements conjoints d'une somme initiale de 400 M$ US dans les prochaines années – une première incursion d'Ivanhoé Cambridge dans cette catégorie alternative d'actifs industriels.

- **Portefeuille Ancar Ivanhoé**
  Brésil I Centres commerciaux
  Réinvestissement dans deux actifs situés dans la région de Rio de Janeiro, permettant au partenariat Ancar Ivanhoé d'accroître sa participation de 44 % dans Shopping Nova Iguaçu et d'acquérir la part restante de 25 % dans Botafogo Praia Shopping. Parallèlement, vente de participations partielles dans trois autres centres commerciaux du pays, une transaction totalisant près de 300 M BRL (environ 80 M$).

- **Vaughan Mills**
  Canada I Centre commercial
  Syndication d'une participation de 49 % dans ce centre commercial situé à Vaughan, en Ontario, à LaSalle Investment Management – une des plus grandes transactions effectuées par Ivanhoé Cambridge dans ce secteur au cours des dernières années.

Parmi les réalisations de l'année en immobilier au Québec, la CDPQ a conclu une entente de principe avec le gouvernement du Québec pour effectuer une analyse de faisabilité visant la conversion d'une partie du site de l'ancien hôpital Royal Victoria en une cité interuniversitaire de classe mondiale.

Par ailleurs, Ivanhoé Cambridge et ses partenaires ont achevé en 2023 la construction de Sixth & Jackson, un projet à usage mixte à San Jose, en Californie, en plus d'inaugurer Beckon, un complexe résidentiel à Durham, en Caroline du Nord, et Somma Asturias, un projet à usage mixte à Santiago, au Chili. Dans le secteur des bureaux, l'année a été marquée par des signatures de baux importantes dans plusieurs propriétés, dont le 120 South Riverside Plaza à Chicago, Texas Tower à Houston, T3 RiNo à Denver et Joya à Val-de-Fontenay, en France.

INTÉGRATION DES FILIALES IMMOBILIÈRES

Les activités immobilières de la CDPQ sont réparties entre l'immobilier et le crédit immobilier. Le portefeuille Immeubles est constitué des activités d'Ivanhoé Cambridge, alors que le crédit immobilier, lié au portefeuille Crédit en revenu fixe, est composé des activités d'Otéra Capital. En janvier 2024, la CDPQ a annoncé l'intégration de ses filiales immobilières afin de se concentrer davantage sur son métier d'investisseur et de dégager des gains d'agilité et d'efficience. À compter du 29 avril 2024, les équipes d'investissement des filiales deviennent ainsi des groupes d'investissement de la CDPQ, alors que les équipes des services d'entreprise ont déjà été intégrées aux siennes.

INFRASTRUCTURES

Rendement sur cinq ans

Résultats de placement : 18,9 G$
Rendement annualisé : 9,5 %

Malgré une conjoncture moins favorable en 2023 que par les années passées, l'attrait des investisseurs pour les infrastructures est demeuré constant sur la période, en raison notamment de leur profil rendement-risque avantageux. Sur cinq ans, le portefeuille a produit un rendement annualisé élevé, qui s'explique principalement par la bonne performance des secteurs :

- des énergies renouvelables;
- des actifs portuaires et de télécommunications.

Tirant profit du fort rendement courant et de l'appréciation de la valeur des placements, le portefeuille a surpassé son indice de référence, qui s'est établi à 5,9 %. L'écart de 3,6 % représente pour la CDPQ une valeur ajoutée de 8,8 G$, attribuable en grande partie au positionnement favorable dans des secteurs d'avenir, comme les énergies renouvelables.

Ces dernières années, l'allocation en infrastructures s'est accentuée à la CDPQ, en accord avec les orientations stratégiques. Le déploiement de capitaux, conjugué aux résultats de placement considérables générés sur la période, a permis à l'actif net d'atteindre près de 60 G$ au 31 décembre 2023. Le portefeuille arrive ainsi à un stade de maturité, ce qui permet à l'équipe d'en assurer une gestion plus active, en continuant de procéder à des acquisitions d'actifs, mais aussi à des ventes de façon sélective.

Les graphiques 10 et 11 montrent la répartition géographique et sectorielle des actifs. On remarque que c'est au Canada – en particulier au Québec – ainsi que dans le secteur du transport ferroviaire et routier que l'exposition a le plus augmenté depuis cinq ans.

Rendement en 2023

Résultats de placement : 5,1 G$
Rendement : 9,6 %

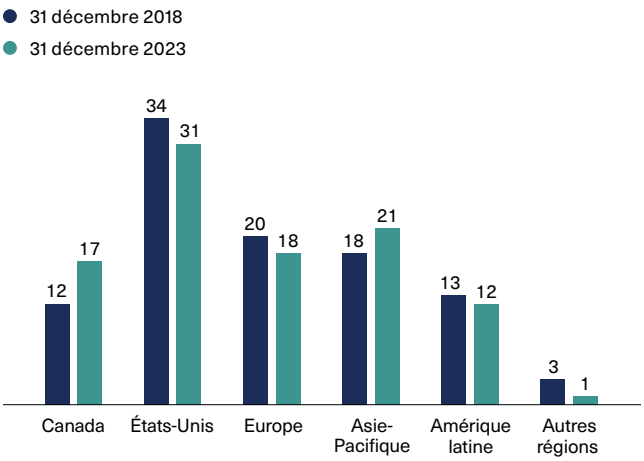
Le marché des infrastructures a fait face à certains défis en 2023. Les levées de fonds et le volume des transactions à l'échelle mondiale ont ralenti en raison d'une combinaison de facteurs tels que les taux d'intérêt élevés et les pressions inflationnistes tenaces.

Dans ce contexte, le portefeuille a de nouveau bien joué son rôle, en offrant une protection efficace contre l'inflation et un rendement courant appréciable. Cela a stimulé la performance, portée par les actifs dans les secteurs essentiels comme ceux du transport et de l'énergie renouvelable. Celle-ci se situe au-dessus de celle de l'indice, à 0,3 %, se traduisant par une forte valeur ajoutée.

Au cours d'une année plus calme sur le plan transactionnel, l'équipe est demeurée disciplinée dans la gestion de son portefeuille, à la fois dans la sélection des acquisitions et dans les activités de ventes et de syndications. Au total, elle a effectué 4,3 G$ d'acquisitions et 2,1 G$ de ventes.

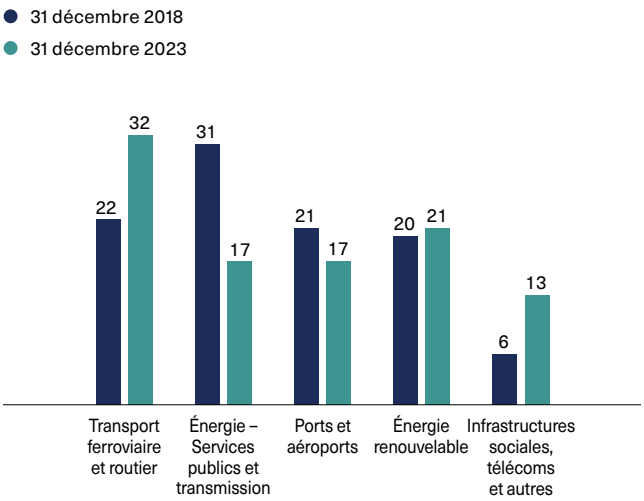
GRAPHIQUE 10

EXPOSITION GÉOGRAPHIQUE – INFRASTRUCTURES
(en pourcentage)



GRAPHIQUE 11

EXPOSITION SECTORIELLE – INFRASTRUCTURES
(en pourcentage)



Transactions clés

- **Concession A25**
  Québec I Autoroutes
  Investissement de 355 M$ pour l'acquisition de 50 % de ce réseau de 7,2 km composé d'une autoroute et d'un pont à péage de l'autoroute 25 à Montréal auprès de l'australienne Transurban.
- **Westervelt Ecological Services**
  États-Unis I Terres durables
  Investissement dans ce chef de file en restauration d'habitats et en gestion durable des terres qui gère plus de 50 projets répartis dans neuf États américains, afin d'accélérer le déploiement d'infrastructures écologiques.
- **Clean Energy Finance Corporation (CEFC)**
  Australie I Terres durables
  Partenariat stratégique avec cette société axée sur les terres agricoles ayant mené à l'acquisition d'une ferme spécialisée dans la culture en rangs en Nouvelle-Galles du Sud. La plateforme dispose de 200 M$ AU sur trois ans pour acquérir des actifs similaires.
- **Intesa**
  Brésil I Transport d'électricité
  Acquisition de ce réseau de transport d'électricité de 695 km situé dans les États de Tocantins et de Goiás, qui sera intégré à la plateforme de transmission Verene Energia de la CDPQ – une transaction de 110 M$.
- **Shizen Energy**
  Japon I Énergie solaire
  Prise de participation de 80 % dans la centrale solaire Inuyama dotée d'une capacité totale de production de 31 MW, un premier coïnvestissement de la CDPQ avec cette société japonaise en portefeuille conclu au début 2024.
- **Fluxys**
  Europe I Gaz
  Vente de la participation de la CDPQ dans ce gestionnaire d'infrastructures gazières actif sur le marché européen.

REM : MISE EN SERVICE DE LA PREMIÈRE ANTENNE

En 2023, une étape phare a été réalisée dans la concrétisation du REM, avec la mise en service, le 31 juillet, de l'antenne Rive-Sud, composée de cinq stations reliant la Gare Centrale à Brossard. Les travaux ont également progressé à bon rythme sur les autres branches, pour atteindre un taux d'avancement global de 85 %. L'état d'avancement de l'infrastructure du REM permettra aux tests dynamiques de débuter sur le reste du réseau au printemps 2024. À terme, ce projet de 67 km constituera la plus longue ligne de métro automatisé au monde.

PORTEFEUILLE INFRASTRUCTURES

COMPOSITION

- Participations dans des sociétés exploitant différents types d'infrastructures, dont :
  - Ports, aéroports, transport ferroviaire et routier, parcs éoliens et solaires, réseaux de transport et de distribution d'énergie, systèmes de transport de passagers, et infrastructures sociales et de télécommunications

AVANTAGES

- Revenus stables et prévisibles à long terme
- Protection partielle du capital contre l'inflation à long terme
- Flux de capitaux constants et profil rendement-risque supérieur à celui d'autres catégories d'actif en raison de la réglementation encadrant plusieurs secteurs
- Profil de risque distinct qui permet de diversifier le risque du portefeuille global

Actions

Dans un environnement de marché exigeant, la catégorie obtient de bons rendements en absolu sur un an et sur cinq ans.

Actif net

194,2 G$

44,9 % du portefeuille global

-1,5 G$

VALEUR AJOUTÉE SUR 5 ANS

10,9 %

RENDEMENT ANNUALISÉ SUR 5 ANS

10,7 %

RENDEMENT ANNUALISÉ SUR 10 ANS

2 portefeuilles : Marchés boursiers / Placements privés

Tous les chiffres de cette section sont détaillés dans le tableau 14 (p. 38)

MARCHÉS BOURSIERS

Rendement sur cinq ans

Résultats de placement : 46,9 G$
Rendement annualisé : 9,0 %

Le portefeuille Marchés boursiers vise à générer des résultats soutenus à long terme, avec un rendement-risque optimal. Il se compose principalement des mandats suivants :

- Qualité
- Croissance
- Valeur
- Canada
- Marchés en croissance

Sa performance sur cinq ans témoigne de la vigueur des marchés nord-américains, auxquels il est fortement exposé. Le portefeuille a pu ainsi compter sur l'apport :

- du mandat Qualité, son principal moteur, qui compte une part importante de titres d'entreprises des États-Unis;
- du mandat Canada, grâce à la prépondérance des titres du Québec et de ceux du secteur financier.

Les autres mandats ont aussi contribué aux résultats, mais dans une moindre mesure, alors que leur segment respectif a moins bénéficié des marchés haussiers sur la période. Pour sa part, l'indice de référence a produit un rendement annualisé de 10,0 %. L'écart du portefeuille par rapport à ce dernier s'explique par une exposition inférieure aux grands titres de croissance et technologiques américains en début de période. Notons que l'exposition actuelle permet toutefois de profiter du potentiel de ces titres, tout en évitant une surconcentration comme celle observée sur les marchés.

Rendement en 2023

Résultats de placement : 17,0 G$
Rendement : 17,7 %

En 2023, le portefeuille a obtenu son meilleur rendement en 10 ans, stimulé à la fois par :

- les titres de croissance, qui se sont envolés après leur sévère correction de 2022;
- ses positions importantes dans les sociétés québécoises, qui ont connu une bonne année.

CONTEXTE DE MARCHÉ

Les cinq dernières années ont été caractérisées par une volatilité importante sur les marchés boursiers en raison d'une succession d'événements majeurs, comme la pandémie et le resserrement monétaire des banques centrales. Tous les principaux indices ont néanmoins enregistré des résultats positifs sur la période (voir le graphique 12, p. 34).

Les marchés ont été portés par la force des titres technologiques américains, en particulier ceux de sept grandes sociétés. Depuis 2020, ces dernières ont dominé la performance de certains indices en raison notamment de l'engouement pour l'intelligence artificielle. Le S&P 500, l'indice phare des États-Unis, s'est particulièrement démarqué, suivi de l'indice mondial MSCI ACWI. L'indice canadien S&P/TSX a terminé non loin grâce à la robustesse de son industrie financière, devant l'indice MSCI EAEO (marchés développés de l'Europe et de l'Asie-Pacifique). De son côté, l'indice MSCI ME (marchés émergents) a enregistré le plus faible rendement, attribuable au recul de la bourse chinoise observé depuis la pandémie.

Après une année 2022 difficile, les marchés ont fortement rebondi en 2023, propulsés par ces mêmes géants des technologies. Cela a créé un phénomène de concentration historique des gains, alors que cette poignée de titres a représenté 63 % de la performance du S&P 500 et 44 % de celle du MSCI ACWI. Quant à l'indice S&P/TSX, il a fait preuve de résilience pendant l'année malgré une économie canadienne au ralenti, revigoré par le secteur des technologies de l'information.

PORTEFEUILLE MARCHÉS BOURSIERS

COMPOSITION

- Trois mandats de style composés de titres de sociétés cotées négociées sur les places boursières des marchés développés – excluant le Canada – compris dans l'indice MSCI Monde :
  - Qualité : titres de sociétés de grande qualité exposées à la croissance mondiale
  - Croissance : titres de sociétés affichant des perspectives supérieures de croissance
  - Valeur : titres dont le prix paraît faible sur la base de diverses mesures de valeur fondamentale
- Deux mandats géographiques :
  - Canada : titres de sociétés cotées au Canada, dont une large majorité au Québec
  - Marchés en croissance : titres de sociétés cotées négociées sur les places boursières des pays compris dans l'indice MSCI ME (marchés émergents)

AVANTAGES

- Rendement ajusté pour le risque supérieur à celui des marchés boursiers sur un horizon à long terme
- Portefeuille diversifié, avec un accent sur le style Qualité tout en laissant place à des occasions complémentaires de styles Valeur et Croissance
- Diversification géographique
- Au Canada, proximité du marché permettant d'établir des partenariats structurants avec les sociétés québécoises pour les accompagner dans leur croissance
- Gestion dynamique des expositions et de la prise de risque pour saisir des occasions dans le cycle boursier

Les mandats Croissance et Qualité ont été les principaux contributeurs aux résultats, avec un apport équivalent. Le mandat Qualité y a contribué autant par son poids que par la portion de ses activités de gestion axée sur les titres en croissance. Pour sa part, le mandat Canada a profité de la force des titres d'entreprises québécoises, notamment Couche-Tard en consommation, Stella-Jones dans les matériaux et CGI en technologies de l'information.

Malgré le contexte hyper concentré de 2023, le portefeuille, plus diversifié dans son allocation aux différents secteurs, a réussi à devancer son indice, qui affiche un rendement de 17,4 %. Cela démontre la pertinence des changements stratégiques déployés depuis 2021, lesquels ont permis de mieux l'outiller pour composer avec les conditions variables observées d'une année à l'autre.

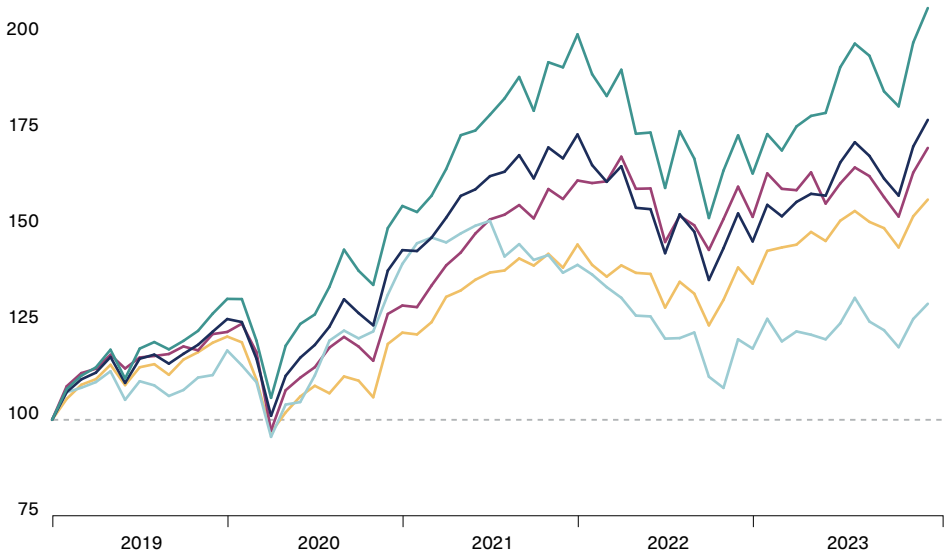
Les titres québécois ont également contribué de façon appréciable à la valeur ajoutée du portefeuille, tout comme les activités de gestion systématique. Soulignons par ailleurs que la décision stratégique d'exclure les titres des secteurs de la production pétrolière et du tabac de l'univers d'investissement s'est révélée avantageuse. Ces industries ont procuré des rendements plus faibles que ceux du marché sur l'année.

GRAPHIQUE 12

ÉVOLUTION DES MARCHÉS BOURSIERS
(31 décembre 2018 = 100 en devises locales)

- S&P 500
- MSCI ACWI
- MSCI ME
- S&P/TSX
- MSCI EAEO

Source : Rimes



PLACEMENTS PRIVÉS

Rendement sur cinq ans

Résultats de placement : 41,3 G$
Rendement annualisé : 14,0 %

Sur cinq ans, le portefeuille a livré une performance supérieure à celle de l'indice de référence, qui s'est établie à 12,4 %. Cela a permis de générer 3,5 G$ de valeur ajoutée, qui provient autant des placements directs que des fonds d'investissement, portée par :

- une sélection judicieuse dans les secteurs des technologies, de l'assurance, de la santé et des services aux entreprises;
- le rendement élevé des positions au Québec, où la CDPQ possède un avantage de proximité.

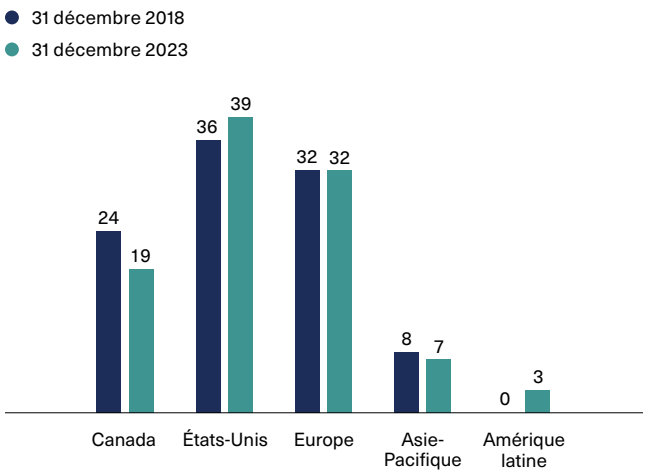
Du côté des placements directs, les activités mondiales d'acquisition par emprunt se sont particulièrement distinguées. Le portefeuille a aussi bénéficié de la gestion assidue des actifs en postinvestissement, soutenue par une équipe de partenaires opérationnels à l'interne qui appuie les sociétés dans la mise en place d'un plan de création de valeur.

Pour leur part, les activités de fonds ont de nouveau tiré parti de la bonne sélection des partenaires. Rappelons que dans le cadre de celles-ci, la CDPQ s'associe à des gestionnaires externes afin d'offrir aux déposants une exposition diversifiée à la catégorie d'actif. Cela lui permet de profiter à la fois de leurs expertises de pointe, d'une complémentarité sectorielle et d'un flux de coïnvestissements, des facteurs qui contribuent à maximiser le profil rendement-risque du portefeuille. Sélectionnées et exécutées par ses équipes, ces activités rehaussent l'apport global des fonds à la stratégie intégrée en placements privés.

Le portefeuille peut également compter sur une saine diversification géographique, comme illustré au graphique 13.

GRAPHIQUE 13

EXPOSITION GÉOGRAPHIQUE – PLACEMENTS PRIVÉS
(en pourcentage)



PORTEFEUILLE PLACEMENTS PRIVÉS

COMPOSITION

- Participations directes, principalement dans des sociétés privées, mais aussi dans des fonds d'investissement performants
- Entreprises œuvrant dans tous les secteurs de l'économie, avec un accent sur les domaines porteurs et résilients, comme les technologies, les services financiers et les services aux entreprises
- Sociétés en croissance et de qualité offrant des revenus stables et prévisibles

AVANTAGES

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

Rendement en 2023

Résultats de placement : 556 M$
Rendement : 1,0 %

En 2023, l'industrie du placement privé a fait face à des pressions en raison de la hausse des taux d'intérêt et du ralentissement économique. À l'échelle mondiale, on observe une diminution marquée du volume de transactions, couplée à des levées de fonds à leur plus bas niveau en cinq ans.

Dans cet environnement, le portefeuille a enregistré un rendement inférieur à celui de son indice, à 10,5 %, lequel reflète en grande partie les indices boursiers. Ce ralentissement était attendu compte tenu des résultats considérables produits par les années passées. La performance a été limitée par :

- l'augmentation des coûts de financement, qui a affecté certaines sociétés privées;
- certains secteurs plus durement touchés, dont celui de la santé, dans le contexte de la normalisation des activités après des années de forts volumes liés à la pandémie.

Notons toutefois que parmi les détentions directes du portefeuille, la grande majorité des entreprises demeurent fondamentalement en croissance et en bonne santé – soit environ 80 % de la valeur totale de ces détentions –, avec un accroissement moyen de leurs profits de près de 15 % sur l'année. En particulier, les sociétés du Québec ont obtenu de bons rendements et ont offert une contribution importante aux résultats, grâce à des fondamentaux économiques robustes.

Parmi d'autres faits saillants de l'année, les équipes ont poursuivi de manière rigoureuse le plan de monétisation de certains actifs, avec des matérialisations stratégiques représentant environ 9 G$. En parallèle, elles ont participé à des transactions en appui aux sociétés en portefeuille, en plus d'effectuer plusieurs nouveaux investissements de qualité au Québec. De plus, elles ont continué de mettre l'accent sur la gestion postinvestissement dans le but de maximiser la création de valeur.

Transactions clés

- **Vooban**
  Québec I Intelligence artificielle appliquée
  Investissement dans la société pour soutenir ses ambitions de croissance et d'expansion en Amérique du Nord, notamment vers l'Ontario et les États-Unis.
- **Previan**
  Québec I Technologies de diagnostic
  Participation à l'acquisition par l'entreprise de Sensor Networks, un fournisseur américain d'outils et de technologies de détection.
- **Chaîne D'Approvisionnement Métro**
  Québec I Logistique
  Appui à l'entreprise dans son acquisition de Groupe SCI, sa dixième depuis le début de sa collaboration avec la CDPQ en 2018, ce qui lui permettra de solidifier sa position de leader canadien.
- **USI Insurance Services**
  États-Unis I Assurance
  Vente d'environ deux tiers des actions détenues par la CDPQ dans la société à la firme KKR, un actionnaire existant, ainsi qu'à USI, pour un montant de 1,5 G$.
- **Portefeuille de fonds et coïnvestissements**
  International I Multisecteurs
  Vente partielle de positions de la CDPQ dans un portefeuille diversifié, composé de plus de 60 fonds et coïnvestissements en placements privés, dans le cadre de transactions évaluées à 1,7 G$.

Autres placements

Cette catégorie propose des activités complémentaires aux autres activités d'investissement afin de contribuer à la valeur ajoutée du portefeuille global.

Actif net

2,0 G$

2,2 G$

CONTRIBUTION
À LA VALEUR AJOUTÉE
SUR 5 ANS

1 portefeuille : Répartition de l'actif

Tous les chiffres de cette section sont détaillés dans le tableau 14 (p. 38)

ACTIVITÉS CONSOLIDÉES DE RÉPARTITION DE L'ACTIF

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

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

Résultats sur cinq ans

Résultats des activités consolidées : 2,2 G$
- **Portefeuille Répartition de l'actif : -0,3 G$**
- **Allocation aux autres portefeuilles spécialisés : 2,5 G$**

Sur cinq ans, les activités consolidées de répartition de l'actif ont procuré de bons résultats, principalement attribuables à l'allocation de capital aux portefeuilles spécialisés moins liquides.

De leur côté, les stratégies actives du portefeuille Répartition de l'actif ont retranché de la valeur, quoique légèrement. Bien que ces stratégies – celles dites dynamiques en particulier – aient su tirer parti des variations de marché sur la période, leur apport a été mitigé par le rendement négatif des stratégies de construction de portefeuille, en raison d'un positionnement défavorable sur les taux. Notons cependant la bonne performance du côté de la gestion externe.

ACTIVITÉS CONSOLIDÉES DE RÉPARTITION DE L'ACTIF

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

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

Résultats en 2023

Résultats des activités consolidées : -0,8 G$
- **Portefeuille Répartition de l'actif : -0,7 G$**
- **Allocation aux autres portefeuilles spécialisés : -0,1 G$**

Sur un an, les résultats des activités consolidées sont principalement attribuables au portefeuille Répartition de l'actif. Les stratégies actives mises de l'avant au sein de ce dernier ont présenté un résultat négatif en raison de :

- la gestion dynamique sur différents segments de marché et d'un positionnement directionnel plus défensif sur l'année;
- la performance de la gestion externe provenant des fonds de type global macro dont la répartition est fondée sur des anticipations macroéconomiques dans différents pays.

Les activités d'allocation aux autres portefeuilles spécialisés ont également contribué négativement aux résultats, mais dans une moindre mesure.

TABLEAU 14

RENDEMENTS DES PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS PAR RAPPORT AUX INDICES DE RÉFÉRENCE
(pour les périodes terminées le 31 décembre 2023)

		5 ans			1 an		
Portefeuilles spécialisés	**Actif net G$**	**Résultats de placement M$**	**Rendement %**	**Indice %**	Résultats de placement M$	Rendement %	Indice %
Revenu fixe							
Taux	**35,1**	**(1 264)**	**0,5**	**0,4**	1 947	6,8	6,6
Crédit	**96,5**	**6 424**	**2,2**	**0,8**	7 640	8,7	8,2
Valeurs à court terme	**3,4**	**163**	**1,9**	**1,8**	98	4,8	4,7
Sous-total[1]	**135,0**	**5 941**	**1,7**	**0,8**	9 685	8,1	7,7
Actifs réels							
Immeubles	**45,6**	**(715)**	**(0,5)**	**0,8**	(3 037)	(6,2)	(10,0)
Infrastructures	**59,8**	**18 862**	**9,5**	**5,9**	5 066	9,6	0,3
Sous-total	**105,4**	**18 147**	**4,1**	**3,3**	2 029	2,2	(4,3)
Actions							
Mandat Qualité	**38,1**	**18 049**	**9,9**	**10,1**	4 663	14,5	13,7
Mandat Croissance[2]	**19,3**	**1 107**	**s.o.**	**s.o.**	4 834	32,9	34,1
Mandat Valeur	**19,0**	**4 484**	**7,4**	**11,8**	2 397	14,8	14,1
Mandat Canada	**20,8**	**10 179**	**10,4**	**11,7**	3 416	19,7	13,4
Mandat Marchés en croissance	**16,9**	**4 324**	**4,6**	**4,1**	815	5,4	6,8
Marchés boursiers[3]	**114,3**	**46 872**	**9,0**	**10,0**	16 957	17,7	17,4
Placements privés	**79,9**	**41 267**	**14,0**	**12,4**	556	1,0	10,5
Sous-total	**194,2**	**88 139**	**10,9**	**11,2**	17 513	10,1	14,3
Autres placements							
Activités consolidées de répartition de l'actif[4]	**2,0**	**2 201**	**s.o.**	**s.o.**	(784)	s.o.	s.o.
Total[5]	**434,2**	**107 999**	**6,4**	**5,9**	27 985	7,2	7,3

1. Le total sur cinq ans inclut des portefeuilles spécialisés fermés.
2. Le mandat Croissance présente les résultats depuis le début de l'activité le 1er juillet 2021.
3. Le portefeuille inclut les activités du mandat Stratégique.
4. Les activités consolidées de répartition de l'actif incluent les résultats du portefeuille spécialisé Répartition de l'actif de -280 M$ sur cinq ans et de -716 M$ sur un an, ainsi que ceux des allocations aux autres portefeuilles spécialisés représentant 2 481 M$ sur cinq ans et -68 M$ sur un an.
5. Le total inclut les activités personnalisées de superposition, les activités de trésorerie et les activités terminées.

Gestion des risques

En 2023, dans un contexte de marché complexe et volatil, la CDPQ a géré ses risques de façon assidue, tout en continuant de faire évoluer ses outils pour mieux les évaluer.

Faits saillants

1
Le risque de marché du portefeuille global a légèrement augmenté, se situant au-dessus du niveau du portefeuille de référence, mais toujours à l'intérieur des limites fixées.

2
La CDPQ a géré ses liquidités avec prudence et rehaussé le montant minimal de ses liquidités primaires, lesquelles ont été maintenues au-dessus de ce seuil tout au long de l'année.

3
Dans un contexte où son portefeuille arrive à maturité, la CDPQ a accordé un accent particulier à l'optimisation de sa performance, en gérant les risques associés, notamment sur le plan opérationnel.

ÉVOLUTION DES MESURES DE RISQUE

Comme gestionnaire de risque de calibre mondial, la CDPQ applique les normes les plus élevées en matière de gouvernance, d'encadrement et de vigie. Elle cherche à promouvoir une culture de risque au sein de l'organisation, entre autres en encourageant l'échange et le débat. De nombreuses initiatives sont mises en place chaque année pour bonifier et renforcer ses pratiques en la matière.

La gestion des risques est prise en compte dans l'ensemble des activités, processus et investissements afin d'offrir une performance optimale aux déposants. Elle s'appuie sur l'évaluation de multiples indicateurs, de même que sur la collaboration de l'équipe Gestion des risques et d'autres équipes compétentes dans ce domaine. Cette complémentarité d'expertises permet de tirer parti de perspectives transversales pour mieux cibler les risques et les gérer de manière proactive.

Que ce soit dans le cadre des transactions, de l'élaboration des stratégies d'investissement ou des activités de construction de portefeuille à long terme, les risques sont analysés en profondeur sous la lentille de variables comme :

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

En 2023, la CDPQ a surveillé les risques qui figuraient sur son radar en début d'année, dont plusieurs continueront de faire l'objet d'un suivi en 2024. Parmi les principaux, notons les suivants :

Risques économiques

- Une récession causée par les taux d'intérêt élevés
- Une inflation persistante accompagnée d'une politique monétaire restrictive qui perdure
- L'impact du ralentissement structurel de la croissance chinoise sur l'économie mondiale
- Le niveau d'endettement élevé des gouvernements et des entreprises à travers le monde
- Les changements structurels d'habitudes de vie, dont l'essor du télétravail et ses répercussions sur le secteur des bureaux
- La multiplication des événements climatiques extrêmes et les risques liés à la transition vers une économie plus sobre en carbone

Risques géopolitiques

- La présence de foyers de tensions géopolitiques à l'échelle mondiale (Ukraine, Taïwan et Moyen-Orient)
- La dégradation des relations entre l'Occident et la Chine
- L'interventionnisme des gouvernements dans l'environnement des affaires et le resserrement des normes entourant l'investissement direct à l'étranger
- La polarisation politique croissante aux États-Unis entraînant un risque de paralysie (par exemple, sur la question du plafond de la dette ou du financement du gouvernement)

Risques financiers et opérationnels

- Une correction potentielle des valorisations advenant un sentiment d'aversion pour le risque et dans un contexte de taux élevés
- L'incidence des technologies de rupture, y compris l'intelligence artificielle, sur l'environnement et les pratiques d'affaires
- Les menaces grandissantes en matière de sécurité de l'information, particulièrement dans un contexte de fortes tensions géopolitiques

Risque de marché

La CDPQ cherche à construire un portefeuille performant et bien diversifié en visant un profil rendement-risque optimal, cohérent avec son évaluation des risques et de la valorisation des marchés, et répondant aux besoins de ses clients.

En 2023, l'environnement de marché a été caractérisé par une volatilité importante, sur fond d'inflation persistante et de taux plus élevés. Cette situation a exercé une pression sur certaines catégories d'actif et sociétés en portefeuille. Dans ce contexte, le risque absolu – estimé en fonction de données historiques depuis 2006 – a légèrement augmenté sur un an. L'intégration des nouveaux scénarios économiques a eu un certain impact sur cette hausse, tout comme les décisions d'investissement prises par la CDPQ durant l'année.

Le risque absolu du portefeuille global est ainsi passé de 16,8 % à 17,1 %. Des événements de marché défavorables sont venus alimenter la mesure de risque, mais dans une proportion moindre comparativement à 2022. En effet, malgré un environnement économique et géopolitique mondial complexe, des inquiétudes quant à une possible récession et un sentiment d'aversion pour le risque, les marchés boursiers ont connu une ascension remarquable en 2023. Parallèlement, les titres à revenu fixe ont tiré profit des taux élevés, ce qui a permis d'effacer une partie des baisses de valeur enregistrées par la CDPQ dans cette catégorie d'actif, en 2022. L'année a toutefois été plus difficile pour l'industrie immobilière, en pleine transformation, alors que le portefeuille immobilier a enregistré un rendement négatif en raison notamment de la hausse des taux d'intérêt.

Sur cinq ans, le risque de marché a connu une hausse, dont une partie provient de l'évolution de la stratégie d'investissement et des révisions apportées aux politiques de placement des déposants. Le graphique 15 montre que sur la période :

- le risque absolu du portefeuille global est passé de 13,5 % à 17,1 %;
- le risque absolu du portefeuille de référence est passé de 13,7 % à 16,2 %.

GRAPHIQUE 15

ÉVOLUTION DU RISQUE ABSOLU[1]
(en pourcentage)

1. Les chiffres de risque antérieurs à janvier 2020 ont été ajustés pour tenir compte des changements dans la méthodologie de calcul de risque survenus en 2020.

MESURE DU RATIO DE RISQUE ABSOLU

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

Le graphique 16 présente le ratio de risque absolu du portefeuille global par rapport au risque absolu du portefeuille de référence sur la période. De 0,99 à la fin 2018, le ratio s'est établi à 1,05 à la fin 2023. Notons que le risque absolu demeure bien à l'intérieur des limites fixées.

De son côté, le tableau 17 expose l'évolution du risque de marché sur un an dans les principales catégories d'actif. On y remarque que le risque a peu évolué à l'intérieur de chacune d'elles. L'augmentation du risque dans la catégorie Autres placements provient principalement d'une exposition accrue aux taux d'intérêt.

TABLEAU 17

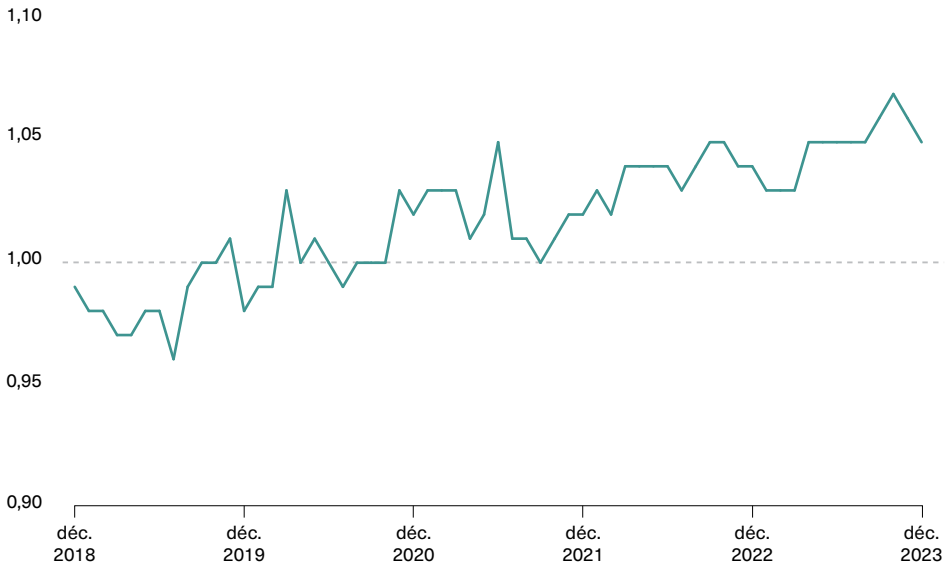
RISQUE DE MARCHÉ – ABSOLU
(au 31 décembre – en pourcentage)

Catégories d'actif	**2023**	2022
Revenu fixe	**13,5**	14,1
Actifs réels	**16,9**	16,3
Actions	**25,6**	25,7
Autres placements	**1,3**	0,7

GRAPHIQUE 16

ÉVOLUTION DU RATIO DE RISQUE ABSOLU[1]

● Ratio de risque absolu



1. Les chiffres de risque antérieurs à janvier 2020 ont été ajustés pour tenir compte des changements dans la méthodologie de calcul de risque survenus en 2020.

Risque de crédit

Le risque de crédit a légèrement diminué en 2023 dans la foulée d'une prise de profit sur des positions tactiques au sein du portefeuille Crédit. Pour évaluer ce risque, les équipes tiennent compte :

- du risque de pertes en capital potentielles, soit une mesure quantitative qui intègre les probabilités de défaut d'un émetteur, les corrélations et les hypothèses de recouvrement;
- des notations internes attribuées à chaque dossier d'investissement par un comité – présidé par l'équipe Gestion des risques et auquel les équipes d'investissement participent – à partir d'analyses fondamentales.

Rappelons que ce comité surveille de près l'évolution des notations, y compris les écarts avec celles des agences de crédit, et peut être amené à les revoir si nécessaire.

Risque de concentration

Globalement, le risque de concentration a légèrement augmenté sur un an. En effet, le niveau de contribution au risque de marché des 30 plus importants émetteurs de la CDPQ se situait à 22,9 % en 2023, contre 22,5 % en 2022. À noter que les valorisations élevées, résultant des rendements considérables générés par les infrastructures et les placements privés au cours des dernières années, ont eu pour effet d'accroître la concentration de certains investissements.

Pour gérer le risque de concentration, la CDPQ met l'accent sur la diversification géographique et sectorielle, un élément central de sa stratégie. Même s'il existe des limites de concentration par émetteur, des positions plus importantes peuvent parfois être prises dans certains placements présentant des perspectives de rendement attrayantes.

Risque de contrepartie

En 2023, le risque de contrepartie posé par le recours à des instruments financiers dérivés, ainsi que par les activités de pension et de prêts de titres, est demeuré stable par rapport à l'année précédente. Pour mitiger ce risque, la CDPQ utilise différents moyens, dont :

- la négociation d'ententes juridiques;
- un échange quotidien de titres en garantie;
- l'établissement de limites d'exposition à chacune des contreparties.

Risque de liquidité

En 2023, la CDPQ a géré ses liquidités avec prudence en fonction de ses orientations stratégiques et de l'évolution du contexte de marché. Elle a rehaussé le montant minimal de ses liquidités primaires, lesquelles ont été maintenues au-dessus de ce seuil toute l'année. Elle a aussi conservé une marge de manœuvre supplémentaire afin de demeurer en bonne posture pour saisir des opportunités advenant une détérioration des conditions de marché.

MONTANT MINIMAL DE LIQUIDITÉS

La CDPQ dispose de différentes sources de liquidités, à savoir :

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

Chaque année, la CDPQ établit un montant minimal de liquidités afin de :

- respecter ses engagements potentiels;
- rééquilibrer son portefeuille global;
- conserver la marge de manœuvre désirée, dans différentes conditions de marché, entre autres pour saisir des occasions d'investissement.

Pour plus d'information, voir la note 11 des états financiers consolidés, à la page 149.

RÉVISION DES ENCADREMENTS ET PROCESSUS

La gouvernance et la gestion des risques se fondent sur 12 principes directeurs énumérés dans la note 11 des états financiers consolidés, à la page 149. La CDPQ met de l'avant différentes initiatives pour les renforcer de façon continue, persuadée que la gestion des risques doit s'appuyer sur des encadrements et des processus rigoureux.

Influence de la fonction Risque en investissement

L'équipe Gestion des risques vise à guider les décisions stratégiques tout au long du cycle d'investissement ou de la conduite des activités courantes, en veillant à assurer la gouvernance des processus de risque. Son influence s'exerce par :

- une présence active et des interventions à valeur ajoutée au sein de différents comités, dont :
  - Investissement-Risques (coprésidence)
  - Stratégie et exécution
  - Risques opérationnels (présidence)
  - les comités en lien avec l'investissement, la recherche et les devises
- un rôle clé dans l'analyse et la préparation de la stratégie globale annuelle, afin de bien cerner les risques liés aux priorités d'exécution et de déterminer les impacts possibles des nouvelles initiatives sur le risque du portefeuille;
- des encadrements assurant une saine diversification et le respect du plan stratégique de chacun des portefeuilles;
- l'intégration d'experts métier en risque dans les activités de chacune des équipes d'investissement;
- une évaluation indépendante du risque des portefeuilles à l'occasion de la reddition de comptes.

Révision des politiques d'investissement

En 2023, la CDPQ a continué de faire évoluer sa stratégie pour bien se positionner dans un environnement qui présente toujours bon nombre de défis. Cela l'a amenée à réviser la politique du portefeuille Marchés boursiers, entre autres pour refléter la diminution de l'allocation cible aux marchés en croissance. Pour ce faire, des analyses de risque ont été effectuées en amont, et des encadrements adaptés aux changements d'orientation ont été développés.

Processus d'évaluation du risque de réputation

Comme groupe mondial d'investissement, la CDPQ est exposée au risque de réputation lié à ses placements, quelle que soit leur taille. C'est pourquoi elle renforce en continu son processus de gestion du risque réputationnel afin d'y intégrer les perspectives des spécialistes des équipes associées à la prise de décisions en investissement.

Veille stratégique des risques

Les préoccupations au sujet de l'environnement de marché et la recrudescence des tensions géopolitiques ont donné lieu à des projets de veille stratégique des risques pendant l'année, dont :

- une mise à jour de l'analyse du risque d'accélération du découplage entre l'Occident et la Chine, notamment en lien avec la montée des tensions concernant Taïwan;
- un suivi intégré du secteur de l'immobilier;
- une vigie du secteur bancaire américain, en proie à de l'instabilité.

Mitigation des risques opérationnels

La CDPQ doit composer avec des risques opérationnels liés à la fois à ses activités courantes et aux transformations effectuées dans le but de s'adapter à son contexte d'affaires. Au cours des dernières années, l'organisation a beaucoup évolué, comme en témoignent son portefeuille arrivé à maturité, sa présence mondiale accrue, ses prises de participation plus importantes et l'éventail de métiers de plus en plus complexes requis pour mener ses actions.

Le comité Risques opérationnels identifie les risques à surveiller, en plus de les prioriser et de déterminer des moyens pour les atténuer. Il s'appuie sur une cartographie de risques opérationnels évolutive, qui lui permet d'évaluer leur impact et leur probabilité.

En 2023, la CDPQ a déployé plusieurs mesures pour mitiger ce type de risque, parmi lesquelles :

- un renforcement des pratiques et outils de gestion des risques associés aux positions de contrôle et aux structures d'investissement majoritaires;
- la mise en place d'une gouvernance pour assurer une utilisation éthique et responsable de l'intelligence artificielle dans le cadre de ses activités, liées ou non à l'investissement;
- la refonte du Code d'éthique, ainsi que la formation et la sensibilisation continue du personnel à l'égard de certains enjeux comme les conflits d'intérêts, la politique sur les cadeaux et la lutte contre la corruption;
- des initiatives pour favoriser l'attraction et la rétention des talents, y compris l'élaboration des piliers de sa culture organisationnelle, le lancement de sa marque employeur, ainsi que la mise en œuvre de programmes axés sur la mobilité interne et le développement de carrière;
- des efforts soutenus pour limiter les risques technologiques et continuer de renforcer les capacités de détection et de gestion des incidents, notamment en matière de cybersécurité.

Soulignons enfin qu'en janvier 2024, la CDPQ a annoncé l'intégration de ses filiales immobilières Ivanhoé Cambridge et Otéra Capital. Dans ce contexte, une gouvernance et des mesures spécifiques ont été déployées afin de mitiger les risques d'exécution potentiels à court et à moyen terme liés à ce projet.

Risques technologiques

Face à la multiplication des cyberattaques dans le monde et à l'émergence des technologies de rupture, les risques technologiques sont en hausse. Ils peuvent affecter les opérations de la CDPQ autant que celles de ses sociétés en portefeuille. Pour les prévenir, différents processus ont été mis en place tels que :

- l'analyse des risques technologiques pour l'organisation comme pour les sociétés en portefeuille, incluant les risques de cybersécurité et de rupture technologique;
- l'établissement de plans de réduction des risques, lesquels peuvent parfois accompagner l'analyse du risque;
- la réalisation d'analyses sectorielles et de revues périodiques des risques du portefeuille global.

L'évolution des risques technologiques est suivie de près afin d'appuyer les équipes d'investissement et de jouer un rôle-conseil auprès des entreprises, sur le plan de la prévention aussi bien qu'en réponse à des incidents.

Pour plus d'information, consulter la section Gouvernance du Rapport d'investissement durable au www.cdpq.com.

CYBERSÉCURITÉ

Pour la CDPQ, la cybersécurité est une priorité. En la matière, elle se base sur des cadres de référence reconnus et s'appuie sur des mesures de sécurité rigoureuses. Celles-ci sont contrôlées et testées de façon continue par ses équipes et par des tiers indépendants. Plusieurs lignes de défense, tant internes qu'externes, sont établies pour en assurer l'efficacité.

En 2023, le programme d'amélioration de la cybersécurité s'est poursuivi et a donné lieu à diverses initiatives, dont :

- la révision des standards et des conditions de sécurité liés aux données personnelles, afin d'en assurer la protection et de répondre aux exigences de la Loi modernisant des dispositions législatives en matière de protection des renseignements personnels (Loi 25);
- la modernisation continue des technologies de protection de l'environnement technologique, pour contrer les cyberattaques;
- le perfectionnement des technologies de surveillance, ce qui permet de détecter plus efficacement les menaces et de réduire encore davantage les délais de prise en charge;
- la mise en œuvre d'un programme transversal visant à prévenir les incidents causés par les comportements à risque des membres du personnel, notamment en lien avec l'hameçonnage et l'exfiltration de données sensibles.

Notons que la gestion des risques liés à la cybersécurité s'applique aussi aux fournisseurs qui hébergent les données de la CDPQ. Pour devenir un fournisseur autorisé, une entreprise doit avoir en place plusieurs exigences strictes répondant aux normes de sécurité de la CDPQ et démontrer leur efficacité.

AMÉLIORATION DES MÉTHODOLOGIES ET DES OUTILS DE GESTION DES RISQUES

En 2023, la CDPQ a continué de perfectionner ses méthodologies et ses outils d'analyse quantitative dans le but de :

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

Mesures de risque et tests de tension

En complément de la valeur à risque (VaR), la CDPQ mesure le risque de marché au moyen de tests de tension, dont plusieurs réalisés en 2023. Des améliorations méthodologiques ont été apportées quant au périmètre d'investissement dans les marchés boursiers afin de mieux tenir compte des conditions de marché.

Pour le calcul de la VaR, de nouveaux ajustements ont été effectués sur la méthodologie d'adaptation des taux pour rendre le modèle plus robuste et mieux adapté au contexte de taux plus élevés.

Portrait global des risques

Durant l'année, les équipes ont mis à jour fréquemment ce document de suivi qui offre une vision complète du degré et de la tendance des différents types de risque, dont ceux stratégiques, réputationnels, financiers et opérationnels. Ce portrait global des risques leur permet :

- d'identifier les principaux enjeux de risque actuels et potentiels et de les communiquer au comité d'investissement et de gestion des risques;
- de recenser les principales actions prises ou celles à entreprendre pour les gérer adéquatement.

Évaluation des risques ESG

La CDPQ produit des analyses destinées à prévenir le risque associé aux facteurs ESG, que ce soit pour les nouvelles transactions ou pour les actifs déjà en portefeuille. Ces analyses se focalisent sur les éléments les plus matériels, en considération du secteur d'activité des sociétés en portefeuille et des priorités d'investissement durable de l'organisation.

La méthodologie de notation ESG de la CDPQ a été mise à jour en 2023. Développée à l'interne, elle est basée sur la grille du Sustainability Accounting Standards Board et est alignée sur les nouvelles normes de l'International Sustainability Standards Board. Cette méthodologie permet notamment d'améliorer la prise en compte des enjeux matériels ESG en établissant des niveaux de risques sectoriels et de coter tous les émetteurs de façon harmonisée à travers différentes catégories d'actif.

Dans le cadre de son processus de revue diligente opérationnelle, la CDPQ examine également les pratiques d'intégration des facteurs ESG des gestionnaires externes avec lesquels elle travaille, et suit leur évolution dans le temps. Au cours de l'année, les équipes ont bonifié la méthodologie de notation en place pour les gestionnaires externes. Celle-ci prend la forme d'une grille qui permet d'évaluer leur maturité selon différents facteurs ESG, dont le climat et l'équité, la diversité et l'inclusion. Des outils ont aussi été créés afin d'optimiser le transfert de connaissances vers les équipes d'investissement.

Environnement

Pour mesurer le risque climatique, la CDPQ calcule l'intensité carbone des actifs, en plus d'évaluer différents types de risques climatiques physiques selon divers horizons temporels. Ces derniers sont considérés pour chaque nouvel investissement dans les actifs réels. Les équipes se penchent aussi sur les risques climatiques de transition, et les évaluent par le biais d'analyses qualitatives et quantitatives. Par ailleurs, la CDPQ tient compte de la biodiversité dans ses analyses ESG lorsque celle-ci est matérielle, et selon la nature du projet.

Social

Sur le plan social, une attention particulière est accordée aux pratiques des sociétés en portefeuille en matière d'équité, de diversité et d'inclusion, de même qu'à leurs stratégies de planification fiscale. Sont aussi considérés les enjeux sociaux tels que les droits de la personne, les conditions de travail, la gestion de la chaîne d'approvisionnement et les relations avec les communautés, en fonction de leur matérialité dans les analyses ESG.

Gouvernance

La CDPQ analyse la gouvernance de ses sociétés en portefeuille, notamment en ce qui concerne la composition du conseil d'administration, la rémunération des membres de la direction, l'éthique et l'encadrement des affaires, la divulgation, la gestion des risques technologiques et la cybersécurité.

La progression de la CDPQ par rapport à ses priorités d'investissement durable et ses cibles climatiques est présentée dans le Rapport d'investissement durable au www.cdpq.com.

Conformité

Les activités de conformité de la CDPQ comprennent un volet de surveillance des politiques de placement des déposants et des politiques d'investissement des portefeuilles, ainsi qu'un volet lié à l'application du Code d'éthique.

Faits saillants

1

Les programmes de conformité ont été appliqués pour, d'une part, assurer l'encadrement des politiques de placement des déposants et des politiques d'investissement des portefeuilles spécialisés de la CDPQ et, d'autre part, optimiser les processus de conformité à la Loi sur la CDPQ.

2

La CDPQ et ses filiales Ivanhoé Cambridge, Otéra Capital et CDPQ Infra ont élaboré de nouveaux Codes d'éthique harmonisés, afin de refléter les meilleures pratiques et de faciliter la compréhension des obligations à respecter par les personnes assujetties.

3

La CDPQ s'est assurée de la conformité de son programme de protection des renseignements personnels à la Loi 25, notamment par l'adoption de nouveaux encadrements et la diffusion de formations à tous les membres du personnel.

LOI SUR LA CDPQ, POLITIQUES DE PLACEMENT ET POLITIQUES D'INVESTISSEMENT

La CDPQ met en place des programmes de conformité pour s'assurer :

- que sa loi constitutive est respectée;
- que les limites et les restrictions prévues dans les politiques de placement des déposants de même que dans les politiques d'investissement de ses portefeuilles spécialisés sont observées;
- que des plans d'action appropriés sont mis en place.

Des certificats de conformité aux politiques attestent du respect des politiques tous les semestres.

CODES D'ÉTHIQUE

La CDPQ et ses filiales Ivanhoé Cambridge, Otéra Capital et CDPQ Infra ont terminé un exercice de refonte de leurs Codes d'éthique en 2023, soit ceux destinés aux membres de leur personnel et aux consultantes et consultants, ainsi que ceux destinés aux membres de leur conseil d'administration. Cette démarche a permis d'harmoniser les pratiques en éthique et conformité entre la CDPQ et ses filiales, et d'en faciliter la compréhension. Ces nouveaux Codes représentent un ancrage des valeurs de la CDPQ et de sa culture de rigueur en éthique et conformité. Ils constituent la pierre angulaire du programme d'éthique et de conformité de l'organisation, qui vise les meilleurs standards en la matière.

Les Codes d'éthique énoncent clairement les attentes à l'égard des personnes assujetties. En début d'année, chacune d'elles est invitée à renouveler son engagement en signant une déclaration d'adhésion au Code d'éthique et en fournissant les renseignements et documents nécessaires à l'analyse de ses intérêts externes et de son portefeuille d'investissement personnel. Tout conflit d'intérêts réel, potentiel ou apparent doit être divulgué, et toute situation où il est raisonnable de croire à un manquement au Code ou aux politiques applicables doit être signalée.

Pour réaliser des transactions personnelles sur des titres visés, les personnes assujetties doivent utiliser un système de préautorisation prévu à cet effet, accessible en tout temps. Notons que les membres du comité de direction et du comité Investissement-Risques de la CDPQ ne sont pas autorisés à effectuer des transactions sur les titres visés et doivent donc assurer une gestion discrétionnaire de leur portefeuille personnel ou s'engager à ne pas faire de telles transactions. En plus des transactions personnelles, les Codes énoncent des règles à l'égard des invitations ou cadeaux, des activités extérieures aux fonctions, de la confidentialité de l'information et de la gestion des conflits d'intérêts.

Au cours de l'année 2023, plusieurs activités ont été réalisées pour sensibiliser le personnel et les consultantes et consultants aux différentes règles des Codes d'éthique. Cela inclut :

- l'organisation d'une semaine consacrée à l'éthique, qui a proposé une conférence avec une experte en éthique organisationnelle, un rendez-vous avec les chefs et cheffes de l'éthique et de la conformité de la CDPQ, d'Ivanhoé Cambridge, d'Otéra Capital et de CDPQ Infra, ainsi qu'un kiosque d'information tenu par les membres de l'équipe Éthique et conformité;

- une tournée de l'ensemble des secteurs de la CDPQ afin d'offrir une formation au personnel et aux consultantes et consultants sur le nouveau Code d'éthique, les règles liées aux transactions personnelles et la saine gestion des informations privilégiées;
- trois formations obligatoires offertes aux nouvelles recrues portant sur le Code d'éthique, le respect au travail et la prévention de la corruption;
- une formation donnée au personnel de la CDPQ et de ses filiales sur les principales règles des Codes d'éthique (transactions personnelles, cadeaux, confidentialité de l'information et conflits d'intérêts);
- une rencontre individuelle avec tous les membres de la direction qui entrent en fonction afin de discuter des différents aspects du Code d'éthique;
- la création de pages d'information dans l'intranet pour en apprendre davantage sur ce sujet, ainsi que la diffusion tout au long de l'année de capsules sur des thèmes spécifiques et des questions liées à l'éthique pour rappeler les comportements à adopter dans des situations comprenant une dimension éthique;
- une formation aux administratrices et administrateurs désignés de la CDPQ sur les bonnes pratiques en matière de prévention et de détection de la fraude et de la corruption.

En 2024, dans le cadre de l'intégration des filiales Ivanhoé Cambridge et Otéra Capital à la CDPQ, les Codes d'éthique des trois entités seront consolidés.

Il est possible de consulter le Code d'éthique de la CDPQ à l'intention des membres du personnel et des consultantes et consultants ainsi que celui des membres de son conseil d'administration au www.cdpq.com, dans la section Gouvernance.

AUDIT RELATIF À LA CONFORMITÉ

Le Vérificateur général du Québec a réalisé un audit relatif à la conformité portant sur les politiques et directives de la CDPQ et de ses filiales Ivanhoé Cambridge et Otéra Capital dans le contexte de leurs activités d'investissement, et a déposé un rapport à cet effet en mars 2022. La quasi-totalité des mesures prévues au plan d'action afin de répondre aux recommandations du Vérificateur général du Québec a été effectuée.

ACCÈS À L'INFORMATION

La CDPQ traite les demandes d'accès à l'information conformément à la Loi sur l'accès aux documents des organismes publics et sur la protection des renseignements personnels (Loi sur l'accès). En 2023, la CDPQ a traité 79 demandes d'accès à des documents, dont :

- 57 pour la CDPQ;
- 3 pour la CDPQ et CDPQ Infra;
- 19 pour CDPQ Infra.

Toutes ces demandes ont été traitées dans les délais légaux. Parmi celles-ci :

- 20 ont été acceptées;
- 21 ont été acceptées en partie;
- 9 ont été référées à une autre entité;
- 26 ont été refusées;
- 3 ont donné lieu à un désistement.

Les demandes reçues concernaient notamment les effectifs et la masse salariale dans les bureaux à l'international, les frais de représentation, les activités liées au Réseau express métropolitain (REM) et plusieurs autres sujets de nature administrative ou budgétaire. Cinq demandes ont fait l'objet d'une demande de révision à la Commission d'accès à l'information. Les réponses aux demandes d'accès peuvent être consultées sur le site Web de la CDPQ.

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

POLITIQUE LINGUISTIQUE

La CDPQ est assujettie à une obligation d'exemplarité en matière de langue française. Dans toutes ses activités, elle se conforme aux exigences de la Charte de la langue française, à la Politique linguistique de l'État et à sa politique linguistique interne, qui établit le français comme langue de travail et des affaires au quotidien pour les personnes assujetties situées dans ses bureaux au Québec. La CDPQ 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 son personnel divers outils favorisant une bonne utilisation du français ainsi que plusieurs ouvrages de référence, dont un guide de rédaction et un lexique qu'elle a développé sur la terminologie propre à ses activités d'investissement.

Au cours de l'année 2023, des informations portant sur la promotion de la langue française, y compris des capsules linguistiques, ont été communiquées dans l'intranet, et plusieurs activités ont été réalisées à cet égard. Notamment, les personnes assujetties ont été sensibilisées aux modifications apportées par la réforme de la Charte de la langue française, et bon nombre d'initiatives ont été mises en œuvre afin de répondre aux exigences de la loi. Les équipes sont également invitées à utiliser les outils et ouvrages de référence offerts sur le site de l'Office québécois de la langue française ainsi que plusieurs autres outils linguistiques à leur disposition.

Par ailleurs, le comité linguistique, qui est chargé d'examiner toute question relative à l'application de la politique linguistique et qui pilote l'ensemble des mesures visant à promouvoir une utilisation exemplaire du français, s'est réuni à cinq reprises pendant l'année.

PROGRAMME DE PROTECTION DES RENSEIGNEMENTS PERSONNELS

La CDPQ s'est conformée à la Loi modernisant des dispositions législatives en matière de protection des renseignements personnels (Loi 25) quant à son programme de protection des renseignements personnels au moyen de plusieurs initiatives. Parmi celles-ci, notons la cartographie des renseignements personnels traités comprenant un registre des traitements et la classification par niveau de sensibilité. La CDPQ a ensuite adopté et déployé de nouveaux encadrements en matière de protection des renseignements personnels, ainsi que plusieurs formations spécifiques et générales à l'intention des membres du personnel et des consultantes et consultants concernant les nouvelles règles et processus à respecter sur ces questions.

Soulignons que le comité de protection des renseignements personnels et d'accès à l'information se réunit chaque mois, et de manière extraordinaire au besoin, entre autres afin de se prononcer sur l'évaluation des facteurs de risque à la vie privée lors de la cueillette de renseignements personnels.

GESTION DES SIGNALEMENTS

Le vice-président, chef Éthique et conformité, Me Bruno Duguay, est responsable de recevoir et d'analyser les signalements de situation inappropriée en lien avec le Code d'éthique. Tout signalement peut être transmis via la ligne éthique ou par téléphone (www.ethique.cdpq.com ou 1 866 723-2377).

DIVULGATION D'ACTES RÉPRÉHENSIBLES

En plus des mécanismes de signalement liés à un manquement au Code d'éthique, la CDPQ dispose d'une procédure de divulgation d'actes répréhensibles permettant de communiquer des situations d'intérêt public, conformément à la Loi facilitant la divulgation d'actes répréhensibles à l'égard des organismes publics. En 2023, aucune divulgation n'a été reçue à ce titre.

Le tableau ci-dessous répertorie les divulgations d'actes répréhensibles transmises à la CDPQ en 2023 en vertu de cette loi.

ÉLÉMENTS DE L'ARTICLE 25 DE LA LOI FACILITANT LA DIVULGATION D'ACTES RÉPRÉHENSIBLES À L'ÉGARD DES ORGANISMES PUBLICS

	Nombre
Divulgations reçues par la personne responsable du suivi des divulgations	0
Divulgations auxquelles il a été mis fin en application du paragraphe 3 de l'article 22	0
Divulgations fondées	0
Divulgations réparties selon chacune des catégories d'actes répréhensibles visées à l'article 4 :	
1. Une contravention à une loi du Québec, à une loi fédérale applicable au Québec ou à un règlement pris en application d'une telle loi	0
2. Un manquement grave aux normes d'éthique	0
3. Un usage abusif des fonds ou des biens d'un organisme public, y compris de ceux qu'il gère ou détient pour autrui	0
4. Un cas grave de mauvaise gestion au sein d'un organisme public, y compris un abus d'autorité	0
5. Le fait, par un acte ou une omission, de porter gravement atteinte ou de risquer de porter gravement atteinte à la santé ou à la sécurité d'une personne ou à l'environnement	0
6. Le fait d'ordonner ou de conseiller à une personne de commettre un acte répréhensible visé aux paragraphes 1 à 5	0
Communications de renseignements effectuées en application du premier alinéa de l'article 23	0

Présence de la CDPQ au Québec

Notre capital constructif à l'œuvre pour l'économie d'ici

Assurer l'avenir financier de millions de gens et le dynamisme de nos entreprises et de notre collectivité, voilà ce qui nous anime par-dessus tout. C'est pourquoi nous mettons à profit l'ensemble de nos équipes pour générer des rendements optimaux pour nos déposants et contribuer au développement économique du Québec.

Actif total au Québec

88 G$

EN 2023, EN HAUSSE DE 10 G$ SUR 1 AN

100 G$

NOTRE AMBITION POUR 2026

8 G$

NOTRE AMBITION D'ICI 2028 QUANT AUX SOMMES CONFIÉES À DES GESTIONNAIRES EXTERNES QUÉBÉCOIS, SOIT PLUS DU DOUBLE DU NIVEAU ACTUEL

Des transactions clés dans chacun de nos axes prioritaires

Croissance durable

Nous propulsons les ambitions de croissance des entreprises et accompagnons la relève, tout en favorisant une économie plus verte, la prise en compte des facteurs ESG, et le développement d'infrastructures et d'immeubles durables.

15 G$

TOTAL DES INVESTISSEMENTS QUÉBÉCOIS SOBRES EN CARBONE

10

NOMBRE D'ENTREPRISES QUÉBÉCOISES EN PORTEFEUILLE ACCOMPAGNÉES EN 2023 DANS LEUR DÉMARCHE D'INTÉGRATION DES FACTEURS ESG

Boralex

Réinvestissement dans ce chef de file des énergies renouvelables spécialisé en éolien, solaire, hydroélectricité et stockage, portant notre participation à 15 %.

Northvolt

Financement d'environ 200 M$ sous forme de dette convertible dans cette société active dans le secteur des batteries durables, pour contribuer à la réalisation du projet québécois Northvolt Six, une usine entièrement intégrée de batteries à Saint-Basile-le-Grand et McMasterville.

Portée mondiale

Nous contribuons à la création de champions québécois à l'échelle nord-américaine et internationale pour générer des retombées économiques au Québec.

48

NOMBRE D'ACQUISITIONS HORS QUÉBEC EFFECTUÉES PAR NOS ENTREPRISES EN PORTEFEUILLE EN 2023

17

NOMBRE D'ENTREPRISES QUÉBÉCOISES EN PORTEFEUILLE FIGURANT DANS LE TOP 3 DES LEADERS DE LEUR INDUSTRIE, DONT 8 NOUVELLES DEPUIS 5 ANS

Solotech

Retour à l'actionnariat de ce leader mondial en audiovisuel et technologies du divertissement par le biais d'un investissement – le plus important reçu par l'entreprise en dix ans – qui vise à élargir sa présence internationale.

Previan

Réinvestissement dans l'entreprise dans le cadre de son acquisition de Sensor Networks – un fournisseur américain d'outils et de technologies –, qui lui permettra de renforcer sa position en Amérique du Nord et d'accélérer sa croissance sur les marchés internationaux.

Évolution technologique

Nous appuyons la croissance d'entreprises innovantes et accélérons la transformation numérique de celles issues de secteurs plus traditionnels.

12 G$

ACTIF AU QUÉBEC LIÉ AUX SECTEURS PORTEURS DES TECHNOLOGIES ET DE LA NOUVELLE ÉCONOMIE

2 G$

ACTIF AU QUÉBEC EN CAPITAL DE RISQUE

Workleap

Investissement de 125 M$ pour accélérer la stratégie de croissance par acquisition de cette société de premier plan, qui offre des logiciels améliorant l'expérience employé de 16 000 entreprises réparties dans plus de 100 pays.

Cogeco Communications

Réinvestissement dans ce leader québécois figurant parmi les dix plus grands câblodistributeurs en Amérique du Nord, à la suite du rachat du bloc d'actions détenues par Rogers Communications, portant notre détention dans le capital de la société à 350 M$.

Pour un panorama complet des transactions réalisées par la CDPQ en 2023, consulter le www.cdpq.com.

Du capital, de l'expertise et des réseaux

En plus d'offrir des solutions de financement flexibles, nous misons sur les expertises diversifiées de nos équipes et sur notre capacité à tisser des liens grâce à notre vaste réseau pour créer de la valeur. Nous proposons à nos entreprises et partenaires un accompagnement personnalisé, de même que des initiatives et des programmes adaptés à leur réalité.

Une offre sur mesure pour les moyennes entreprises performantes du Québec

Ambition ME

Cette initiative fournit du financement et de l'accompagnement afin de propulser des moyennes entreprises à fort potentiel au prochain stade de leur croissance. Visiter la page Ambition ME au www.cdpq.com pour en apprendre davantage sur notre offre et découvrir des histoires de succès.

Vooban

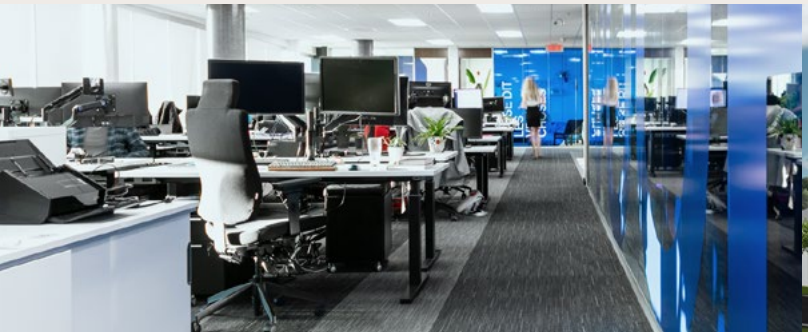
Investissement dans cette entreprise du secteur du service d'intelligence artificielle appliquée établie à Québec, pour soutenir ses ambitions de croissance et d'expansion en Amérique du Nord, notamment vers l'Ontario et les États-Unis.

Boulangerie St-Méthode

Acquisition d'une participation majoritaire, aux côtés de partenaires, dans cette entreprise alimentaire située dans la région de Chaudière-Appalaches, afin d'appuyer ses projets de croissance dans les marchés canadien et américain.

14

NOMBRE DE SOCIÉTÉS QUÉBÉCOISES EN PORTEFEUILLE QUI SONT PASSÉES DU STADE DE MOYENNE À GRANDE ENTREPRISE DEPUIS 5 ANS



Un accompagnement ciblé pour favoriser l'essor de nos PME

Les Cheffes de file

Cette communauté de pratique, qui a pour but d'accélérer la croissance d'entreprises détenues par des femmes et dont le chiffre d'affaires se situe entre 5 M$ et 50 M$, a célébré son 5e anniversaire en 2023. Visiter la page Les Cheffes de file au www.cdpq.com pour découvrir des entrepreneures ambitieuses.

« Ça se voit que les gens à la CDPQ ont envie de voir les entreprises québécoises grandir. Cheffes de file me permet de créer des relations avec d'autres entrepreneures, mais aussi avec des experts de la CDPQ et son réseau, ce que j'aime particulièrement. »

Catryn Pinard, présidente et cheffe de la direction, Nationex

« On génère des idées. Je peux prendre le téléphone et appeler une autre Cheffe de file. Je sais qu'elles ont les mêmes défis, et j'apprécie le fait d'avoir la vision de quelqu'un d'autre pour trouver des solutions. »

Alexandra Oberson, présidente et copropriétaire, Oberson

120

ENTREPRENEURES AU SEIN DE LA COMMUNAUTÉ, COMPARATIVEMENT À 50 IL Y A 5 ANS

Repères numériques

Ce parcours de formation vise à faciliter l'émergence d'une culture d'affaires numérique au sein des organisations pour soutenir leur développement dans un environnement en constante évolution. Visiter la page Repères numériques au www.cdpq.com pour en savoir plus sur cette initiative.

« Il faut rester agile pour apporter les changements requis, et c'est un travail collectif pour y arriver qui demande l'engagement de tous les employé.e.s pour maximiser les chances de succès. Repères numériques nous donne du temps pour réfléchir et pour mobiliser nos équipes dans ce processus. »

Patrick Gharzani, PDG, SBB Structures

62

ENTREPRISES ACCOMPAGNÉES DEPUIS LE LANCEMENT EN 2021, PROVENANT DE 13 RÉGIONS DU QUÉBEC

19

ÉVÉNEMENTS ORGANISÉS EN 2023, DONT DES ATELIERS, DES FORMATIONS ET DES CONFÉRENCES EXCLUSIVES

Mobiliser toutes nos forces pour amplifier notre impact

Pour l'ensemble du groupe CDPQ, le Québec constitue une priorité, que ce soit pour bâtir des projets qui énergisent les quartiers, rassemblent les communautés et favorisent la mobilité durable, ou pour élargir l'accès au capital et créer davantage d'occasions de maillages pour nos entreprises.

Ivanhoé Cambridge

Ivanhoé Cambridge développe des projets et investit dans des propriétés et des sociétés immobilières de grande qualité, qui mettent la performance durable au service de la vie des gens et de villes à travers la planète.

Faits saillants 2023

Cité interuniversitaire de Montréal

Signature d'une entente de principe avec le gouvernement du Québec et la Société québécoise des infrastructures pour la réalisation d'une analyse de faisabilité visant la conversion d'une partie du site de l'ancien hôpital Royal Victoria en une cité interuniversitaire de classe mondiale.

9e étage du Centre Eaton

Travaux en vue de la réouverture du 9e étage du Centre Eaton, un joyau du patrimoine architectural et culturel montréalais, comprenant un restaurant et des espaces qui pourront accueillir une programmation événementielle variée.

Terrain stratégique à Brossard

Acquisition, en partenariat avec Prével et TGTA, d'un terrain adjacent à la nouvelle gare du REM et au terminus d'autobus de la station Panama à Brossard, dans une optique de développement à usage mixte axé sur les transports collectifs.

Visiter le www.ivanhoecambridge.com pour en savoir plus sur les activités d'Ivanhoé Cambridge au Québec et à l'échelle mondiale.

Otéra Capital

Chef de file en financement immobilier commercial, Otéra Capital propose des solutions novatrices pour transformer les centres urbains et générer de la valeur à long terme pour ses clients et partenaires, au Québec et ailleurs dans le monde.

Faits saillants 2023

Projet Le Sherbrooke

Financement de 145 M$, sur un prêt total de 318 M$, en partenariat avec trois autres institutions, pour la construction d'un immeuble multirésidentiel de 25 étages au centre-ville de Montréal.

Présence régionale soutenue

Refinancement d'un portefeuille de six centres commerciaux régionaux et octroi d'un prêt terrain de 68 M$ afin de se positionner pour le financement de 2 700 logements en Outaouais.

5 192

Nombre de prêts résidentiels consentis au Québec par notre filiale MCAP, dont plus de 1 600 à des gens effectuant un premier achat, pour un montant total de 1,4 G$.

Visiter le www.oteracapital.com pour en savoir plus sur les activités d'Otéra Capital au Québec et dans ses principaux marchés.

CDPQ Infra

CDPQ Infra réalise de grands projets d'infrastructures centrés sur les besoins des gens et ancrés dans les communautés. La filiale agit comme maître d'œuvre du REM, un réseau de transport durable pour le Grand Montréal, qui sera la plus longue ligne de métro automatisé au monde.

Faits saillants 2023

Mise en service de l'antenne Rive-Sud

Embarquement des premières personnes à bord du REM à l'occasion de la mise en service, le 31 juillet 2023, de cette antenne qui connecte Brossard au centre-ville de Montréal, avec 5 stations. Le cap du million de passages a été atteint dès les premières semaines.

Finalisation de l'infrastructure

Progression importante des travaux sur les autres branches du REM, pour atteindre un taux d'avancement global de 85 %, ce qui permettra d'amorcer les tests dynamiques sur le reste du réseau au printemps 2024.

Projet de TGF

Qualification du groupe Cadence, dont CDPQ Infra fait partie, parmi les 3 consortiums retenus pour le processus d'approvisionnement du projet de train à grande fréquence (TGF) entre Québec et Toronto.

Visiter le www.cdpqinfra.com pour en savoir plus sur CDPQ Infra et sur l'avancement du REM.

Espace CDPQ

Plus importante communauté dédiée au capital de risque au Canada, l'Espace CDPQ met en commun des réseaux, des expertises et des moyens, au bénéfice des entreprises d'ici. Il vise à accroître l'accès au capital d'investissement pour les PME innovantes à haut potentiel du Québec.

Faits saillants 2023

25

Nombre total de fonds partenaires, résidents et en escale, dont 7 nouveaux accueillis au sein de la communauté.

18 G$

Actifs sous gestion des fonds partenaires de l'Espace CDPQ et de l'équipe Capital de risque et technologies de la CDPQ.

16

Nombre de coïnvestissements dans des entreprises québécoises sur les 20 réalisés par les fonds partenaires de l'Espace CDPQ pendant l'année. Au total, on dénombre 288 investissements actifs au Québec.

Visitez le www.espacecdpq.com pour en savoir plus sur les activités de l'Espace CDPQ.

Placements au Québec

Bilan par activité d'investissement

En 2023, l'actif de la CDPQ au Québec s'est établi à 88 G$, un progrès notable vers notre ambition d'atteindre 100 G$ en 2026. La hausse de 10 G$ sur an s'explique par la bonne performance des placements et par une activité transactionnelle soutenue. Dans un environnement mondial au ralenti, nos équipes ont su miser sur leur connaissance et sur la proximité du marché pour réaliser 4,7 G$ de nouveaux investissements et engagements.

Rappelons que les placements publics et privés de la CDPQ au Québec s'articulent autour des activités d'investissement suivantes :

- Actions : placements privés et marchés boursiers
- Infrastructures
- Immobilier
- Crédit immobilier
- Financement et revenu fixe

Comme présenté dans les pages précédentes, la CDPQ a mis à profit du capital, de même que l'expertise et les réseaux de ses équipes, pour répondre aux objectifs de croissance durable, de portée mondiale et d'évolution technologique des entreprises québécoises. Elle a aussi participé à de grands projets structurants, en plus d'appuyer la transition climatique. Cette section présente le bilan de ces activités au terme de l'exercice 2023.

Le tableau 18 montre les 20 principaux investissements de la CDPQ au Québec dans les portefeuilles Placements privés, Marchés boursiers et Infrastructures. Pour sa part, le tableau 19, à la page 57, détaille l'actif lié à ces activités, et ce, dans les petites et moyennes entreprises comme dans les grandes entreprises québécoises.

TABLEAU 18

VINGT PRINCIPAUX PLACEMENTS AU QUÉBEC –
PLACEMENTS PRIVÉS, MARCHÉS BOURSIERS ET INFRASTRUCTURES
(au 31 décembre 2023)

- Alimentation Couche-Tard
- AtkinsRéalis
- Banque de Montréal
- Banque Nationale du Canada
- BCE
- BRP
- CAE
- CDPQ Infra (REM)
- CGI
- CN
- Cogeco Communications
- Dollarama
- Hopper
- iA Groupe financier
- Lightspeed
- Nuvei
- Plusgrade
- Stella-Jones
- Trencap (Énergir)
- WSP

ACTIONS : PLACEMENTS PRIVÉS ET MARCHÉS BOURSIERS

La CDPQ investit dans les titres de sociétés québécoises cotées et non cotées par le biais de deux portefeuilles :

- Placements privés, qui comporte :
  - des participations directes dans des entreprises privées et des entreprises cotées dans le cas de premières émissions ou de transactions majeures;
  - des investissements dans des sociétés à petite capitalisation;
  - des activités dans des fonds d'investissement.
- Marchés boursiers, qui compte une forte proportion de titres de sociétés cotées du Québec, à l'image du rôle clé de l'organisation dans le développement des entreprises d'ici :
  - 87 % du total de l'actif du mandat Canada, comparativement à 25 % dans le S&P/TSX, l'indice canadien le plus souvent cité.
- Par ses activités dans le marché québécois des actions, la CDPQ appuie autant des PME que des grandes entreprises. Au 31 décembre 2023, son actif en placements privés et dans les marchés boursiers au Québec s'élevait à 34,4 G$ (voir le tableau 19).

INFRASTRUCTURES

L'actif de la CDPQ au Québec dans les infrastructures totalisait 8,5 G$ en 2023 (voir le tableau 19). Ces placements regroupent :

- des participations directes dans des sociétés cotées et non cotées;
- l'investissement dans la filiale CDPQ Infra.

TABLEAU 19

ACTIF AU QUÉBEC – PLACEMENTS PRIVÉS, MARCHÉS BOURSIERS ET INFRASTRUCTURES
(au 31 décembre – en milliards de dollars)

	2023	2022
Petites et moyennes entreprises		
Placements privés	**3,0**	3,3
Sous-total	**3,0**	3,3
Grandes entreprises		
Placements privés	**11,5**	10,0
Marchés boursiers	**19,9**	16,3
Infrastructures	**8,5**	6,7
Sous-total	**39,9**	33,0
Total	**42,9**	36,3

FONDS D'INVESTISSEMENT ET GESTION EXTERNE

Ces dernières années, la CDPQ a augmenté sa participation dans les fonds de capital de risque et d'acquisition par emprunt. En 2023, elle a poursuivi sa collaboration avec Luge Capital, une société de capital de risque axée sur les technologies financières dont elle a accompagné la mise en place en 2017. Avec d'autres investisseurs, elle a participé à une levée de fonds de 71 M$ menée par cette dernière à l'occasion de la première clôture de son deuxième fonds – Fonds d'investissement Luge II –, avec un objectif d'amasser 100 M$.

Grâce à ses partenariats avec des fonds spécialisés, la CDPQ élargit le périmètre de ses investissements et bénéficie d'un accès à un bassin d'entreprises prometteuses, d'où émergent souvent des candidates potentielles pour des investissements directs. Cette stratégie s'est concrétisée par plusieurs transactions par les années passées, comme celles dans Hopper, Lightspeed et AlayaCare.

Appui rehaussé à l'industrie de la gestion d'actif

En 2023, la CDPQ a annoncé son intention de plus que doubler la taille des sommes confiées aux gestionnaires externes québécois, pour atteindre 8 G$ d'ici 2028, et ainsi contribuer à la croissance de l'industrie de la gestion d'actif au Québec. Cette ambition renouvelée s'inscrit en continuité avec l'augmentation, annoncée en cours d'année, de son engagement dans le Programme des gestionnaires en émergence du Québec (PGEQ).

Placements au Québec (suite)

IMMOBILIER

Ivanhoé Cambridge développe des projets et investit dans des propriétés et des sociétés immobilières de grande qualité à travers le monde. Elle est propriétaire de nombreux immeubles au Québec, avec un portefeuille de 80 propriétés à la fin 2023 qui comptait :

- 61 immeubles logistiques;
- 6 immeubles résidentiels (environ 735 unités);
- 6 immeubles de bureaux;
- 4 centres commerciaux;
- 3 hôtels de prestige (environ 1 710 chambres).

Au total, ses immeubles logistiques, ses centres commerciaux et ses immeubles de bureaux au Québec représentaient une superficie de plus de 1,2 million de m² (12,7 millions de pi²). Le tableau 20 expose les 10 principaux immeubles du portefeuille au Québec.

Pour sa part, le tableau 21 détaille l'actif en immobilier au Québec, qui représentait 5,3 G$ au 31 décembre 2023.

CRÉDIT IMMOBILIER

Partenaire dans la transformation des centres urbains, Otéra Capital offre des solutions innovantes en financement immobilier commercial.

Le tableau 22 détaille l'actif en crédit immobilier au Québec, qui s'élevait à 4,7 G$ à la fin 2023. Ces activités, liées à celles de revenu fixe, comptaient au Québec :

- 154 immeubles dans 12 régions;
- 13 nouveaux prêts et refinancements.

TABLEAU 20

DIX PRINCIPAUX IMMEUBLES AU QUÉBEC – PORTEFEUILLE IMMEUBLES
(au 31 décembre 2023)

- Appartements La Suite Ste-Foy, Québec
- Centre Eaton de Montréal, Montréal
- Édifice Jacques-Parizeau, Montréal
- Fairmont Le Château Frontenac, Québec
- Fairmont Le Reine Elizabeth, Montréal
- Galeries d'Anjou, Montréal
- Le 1500, Montréal
- Place Montréal Trust, Montréal
- Place Ste-Foy, Québec
- PVM (Place Ville Marie), Montréal

TABLEAU 21

ACTIF AU QUÉBEC – IMMOBILIER[1]
(au 31 décembre – en milliards de dollars)

	2023	2022
Bureaux	**1,8**	1,8
Commercial	**1,2**	1,2
Logistique	**1,2**	1,1
Résidentiel	**0,4**	0,3
Autres	**0,7**	0,6
Total	**5,3**	5,0

1. Les données comparatives ont été ajustées afin de les rendre conformes aux catégories présentées.

TABLEAU 22

ACTIF AU QUÉBEC – CRÉDIT IMMOBILIER
(au 31 décembre – en milliards de dollars)

	2023	2022
Bureaux	**1,1**	1,4
Commercial	**0,7**	0,7
Logistique et industriel	**0,7**	0,6
Multirésidentiel	**1,3**	1,1
Autres	**0,9**	0,8
Total	**4,7**	4,6

FINANCEMENT ET REVENU FIXE

Depuis ses tout débuts, la CDPQ joue un rôle essentiel dans le financement au Québec, autant dans le secteur privé que dans le secteur public.

Au 31 décembre 2023, son actif dans les titres de revenu fixe des secteurs public et privé québécois s'établissait à 34,6 G$, comme indiqué au tableau 23.

Secteur privé

La CDPQ consacre une grande part de ses activités de financement au secteur privé, lequel se situait à 16,7 G$ en 2023, en hausse par rapport à l'année précédente. Ce soutien aux entreprises privées, vecteurs de croissance majeurs, lui permet de produire des rendements pour ses déposants et de contribuer au dynamisme de l'économie québécoise.

En 2023, la CDPQ a ainsi appuyé de nombreuses entreprises privées ou inscrites en bourse. Les équipes spécialisées en revenu fixe collaborent étroitement avec celles des placements privés afin d'élaborer des montages financiers adaptés aux besoins des entreprises et à leurs projets. Ce travail d'équipe permet d'incorporer une composante de financement dans certains investissements en capital-actions.

Secteur public

Historiquement, la CDPQ a été et demeure un important détenteur de titres obligataires du secteur public québécois. Cela comprend des titres émis par différentes entités :

- Gouvernement du Québec
- Sociétés d'État
- Municipalités
- Sociétés paragouvernementales

Au 31 décembre 2023, l'actif dans le secteur public s'élevait à 17,9 G$.

UN GRAND RÉSEAU DE FOURNISSEURS À TRAVERS LE QUÉBEC

Pour exercer leurs activités, la CDPQ et ses filiales utilisent les services d'environ 1 700 fournisseurs établis au Québec. En 2023, les déboursés au Québec de la CDPQ et de ses filiales, y compris CDPQ Infra, se sont chiffrés à plus de 2,3 G$. Conformément à sa Politique en matière de contrats d'acquisition ou de location de biens et services, la CDPQ favorise les fournisseurs québécois, tant qu'ils répondent aux critères de coût et de qualité recherchés.

TABLEAU 23

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

	2023	2022
Secteur privé : titres de sociétés	**16,7**	16,3
Secteur public québécois		
Gouvernement du Québec	**11,9**	10,7
Hydro-Québec	**5,3**	4,8
Autres sociétés d'État	**0,6**	0,6
Municipalités et sociétés paragouvernementales	**0,1**	0,1
Sous-total	**17,9**	16,2
Total	**34,6**	32,5

Gouvernance

Gouvernance

UNE GOUVERNANCE SOLIDE

À la CDPQ, nous sommes convaincus que nos actions doivent être guidées par une saine gouvernance. Comme groupe mondial d'investissement ancré au Québec, nous appliquons les meilleures pratiques à travers l'ensemble de nos activités partout où nous faisons affaire, et ce, dans le respect de nos principes d'intégrité et de responsabilité. Nous gardons toujours à l'esprit que nous travaillons pour nos clients, les déposants, et que derrière eux, il y a des millions de Québécoises et de Québécois.

Notre engagement en matière de gouvernance se traduit également dans nos exigences auprès de nos entreprises en portefeuille, l'adoption des meilleures pratiques étant un sujet régulièrement abordé avec ces dernières.

Nous bénéficions par ailleurs d'un cadre juridique robuste sur lequel se fondent notre indépendance et notre structure de gouvernance. C'est sur ce cadre que nous nous appuyons pour optimiser notre performance et notre gestion des risques.

DES INSTANCES DISTINCTES

Les activités de la CDPQ sont régies par trois instances de gouvernance : le conseil d'administration, le comité de direction et les équipes de direction de ses filiales et leur conseil d'administration. Parmi ces instances, on compte des gestionnaires chevronnés, de calibre international, possédant des expertises variées. Nous nous attendons à ce que toutes et tous agissent avec professionnalisme, imputabilité et rigueur dans la mise en place de stratégies et de plans d'action qui nous permettent de réaliser notre mission : générer des rendements optimaux pour les déposants, dans le respect de leur politique de placement, tout en contribuant au développement économique du Québec.

Rappelons qu'en janvier 2024, la CDPQ a annoncé l'intégration des activités de ses filiales immobilières Ivanhoé Cambridge et Otéra Capital. Au terme de ce processus qui s'échelonnera sur 18 à 24 mois, leur gouvernance sera intégrée à celle de la CDPQ.

Conseil d'administration

Comité de direction

Direction des filiales

Composition du conseil d'administration

Le conseil doit être composé de 9 à 15 membres. Au moins les deux tiers de ceux-ci, dont le président, doivent se qualifier comme membres indépendants au sens de la Loi sur la CDPQ. Le président du conseil d'administration est nommé pour un mandat d'au plus cinq ans, alors que les membres sont nommés pour un mandat d'au plus quatre ans. Les mandats peuvent être renouvelés deux fois. Les membres demeurent en fonction jusqu'à leur remplacement ou au renouvellement de leur mandat.

Au 31 décembre 2023, 11 des 13 membres du conseil étaient indépendants, soit une proportion de plus de 84 %.

Jean St-Gelais
Président du conseil
CDPQ
Membre indépendant

Comités : Gouvernance et éthique, Ressources humaines
Membre depuis le 12 mai 2021
Président du conseil depuis le 25 octobre 2021
Échéance du présent mandat : 24 octobre 2026
Autres conseils d'administration : Fondation La Capitale, Groupe Beneva et ses filiales

Jean-François Blais
Administrateur de sociétés
Membre indépendant

Comités : Audit, Investissement et gestion des risques (président)
Membre depuis le 20 mai 2020
Échéance du présent mandat : 19 mai 2024
Autres conseils d'administration : Desjardins Sécurité financière, Loto-Québec

Ivana Bonnet-Zivcevic
Administratrice de sociétés
Membre indépendante

Comité : Ressources humaines (présidente)
Membre depuis le 6 décembre 2017
Échéance du présent mandat : 25 janvier 2026

Florence Brun-Jolicoeur
Consultante principale, Stratégie
Aviseo Conseil
Membre indépendante

Membre depuis le 9 octobre 2023
Échéance du présent mandat : 8 octobre 2027

Composition du conseil d'administration (suite)

Alain Côté
Administrateur de sociétés
Membre indépendant

Comités : Audit (président), Investissement et gestion des risques
Membre depuis le 28 août 2019
Échéance du présent mandat : 3 octobre 2027
Autres conseils d'administration : Aéroports de Montréal, Fondation de la Chambre de commerce du Montréal métropolitain, Goodfellow

---

René Dufresne
Président-directeur général
Retraite Québec

Membre depuis le 13 juin 2022
Échéance du présent mandat : 12 juin 2026
Autre conseil d'administration : Retraite Québec

Charles Emond
Président et chef de la direction
CDPQ

Membre depuis le 1er février 2020
Échéance du présent mandat : 6 février 2029
Autre conseil d'administration : Orchestre symphonique de Montréal

---

Olga Farman
Associée directrice, bureau de Québec
Norton Rose Fulbright Canada
Membre indépendante

Comité : Gouvernance et éthique
Membre depuis le 13 juin 2022
Échéance du présent mandat : 12 juin 2026
Autres conseils d'administration : Administration portuaire de Québec, Fondation du Musée de la civilisation, Groupe Beneva et ses filiales d'assurances

---

Nelson Gentiletti
Administrateur de sociétés
Membre indépendant

Comité : Investissement et gestion des risques
Membre depuis le 13 juin 2022
Échéance du présent mandat : 12 juin 2026
Autres conseils d'administration : Cascades, Groupe Grandio, Transcontinental, Valuence Merger Corp.

Lynn Jeanniot
Administratrice de sociétés
Membre indépendante

Comité : Ressources humaines
Membre depuis le 17 décembre 2019
Échéance du présent mandat : 16 décembre 2027

Maria S. Jelescu Dreyfus
Directrice générale
Ardinall Investment Management
Membre indépendante

Comité : Investissement et gestion des risques
Membre depuis le 13 novembre 2019
Échéance du présent mandat : 12 novembre 2027
Autres conseils d'administration : Cadiz, Girls Inc. of New York City, Global CCS Foundation, New America Alliance, Pioneer Natural Resources Company, XiO

Wendy Murdock
Administratrice de sociétés
Membre indépendante

Comités : Audit, Gouvernance et éthique (présidente)
Membre depuis le 27 mars 2016
Échéance du présent mandat : 3 octobre 2027
Autres conseils d'administration : AvidXchange, Iron Mountain, USAA Federal Savings Bank, USAA Savings Bank

---

Marc Tremblay
Administrateur de sociétés
Membre indépendant

Comités : Ressources humaines
Membre depuis le 9 octobre 2023
Échéance du présent mandat : 8 octobre 2027
Autres conseils d'administration : Fondation du CHUM, Société des alcools du Québec

---

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

Structure organisationnelle

Le conseil d'administration de la CDPQ est composé de son président, du président et chef de la direction, de membres de la direction d'organisations déposant à la CDPQ et de membres indépendants.

Le comité de direction est composé du président et chef de la direction et des premiers responsables des divers secteurs de la CDPQ (voir le graphique 24). Au 31 décembre 2023, la CDPQ employait 1 644 personnes, dont 1 463 au Québec.

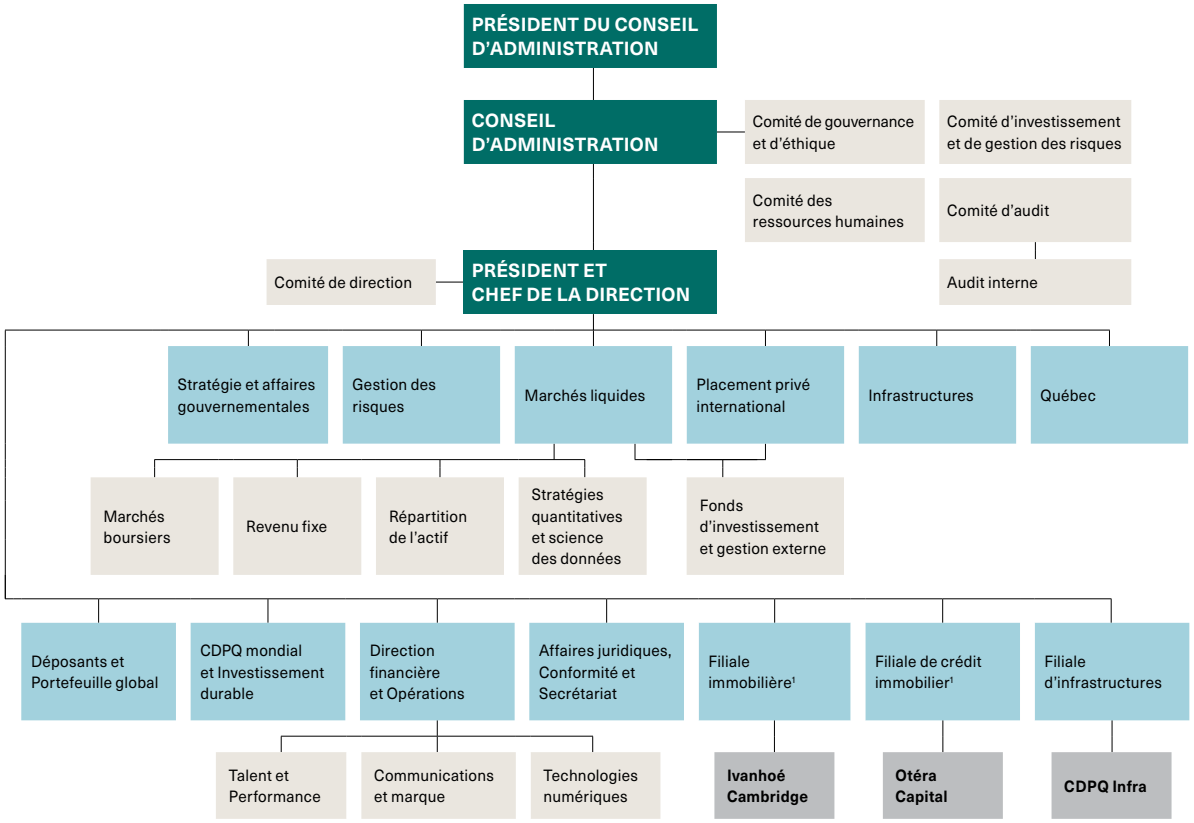
Afin d'appuyer son approche axée sur le capital constructif et de saisir des occasions d'affaires porteuses à travers le monde, la CDPQ est également présente dans plusieurs pays. À la fin 2023, 181 personnes travaillaient dans l'ensemble de ses bureaux internationaux.

À la même date, la CDPQ détenait une filiale immobilière, Ivanhoé Cambridge, qui employait 599 personnes, ainsi qu'une filiale de crédit immobilier, Otéra Capital, qui comptait 186 personnes. De son côté, sa filiale d'infrastructures, CDPQ Infra, employait 111 personnes. Ces filiales sont chapeautées par leur propre conseil d'administration (voir les graphiques 25 et 26, p. 67).

Notons par ailleurs que l'Espace CDPQ, un lieu de convergence consacré aux investisseurs en capital de risque, employait 12 personnes à la fin de l'année.

GRAPHIQUE 24

STRUCTURE ORGANISATIONNELLE
(au 31 décembre 2023)



1. Le 24 janvier 2024, la CDPQ a annoncé l'intégration des activités de ses filiales Ivanhoé Cambridge et Otéra Capital, un processus amorcé à la fin janvier 2024 qui se conclura de 18 à 24 mois plus tard.

FILIALES IMMOBILIÈRE ET DE CRÉDIT IMMOBILIER

Les activités immobilières sont réparties entre l'immobilier et le crédit immobilier. Les investissements en immobilier sont effectués en fonds propres et en produits de financement, principalement dans les secteurs logistique, résidentiel, des bureaux ainsi que des centres commerciaux, dans des villes clés à l'échelle de la planète. Le portefeuille Immeubles est constitué des activités d'Ivanhoé Cambridge, un leader mondial en immobilier. Le crédit immobilier, lié aux activités de revenu fixe, est constitué des activités d'Otéra Capital, un joueur institutionnel international important en dette immobilière commerciale et un chef de file au Canada.

Le graphique 25 présente la structure organisationnelle des filiales immobilière et de crédit immobilier au 31 décembre 2023. Comme mentionné précédemment, ces filiales seront intégrées à la CDPQ, un processus amorcé à la fin janvier 2024 qui se conclura de 18 à 24 mois plus tard.

À noter que dans le contexte de cette intégration, la CDPQ procédera à l'achat de la totalité des actions détenues par les actionnaires minoritaires dans le capital-actions d'Ivanhoé Cambridge et d'Otéra Capital, en vue d'en devenir le seul actionnaire. Ainsi, à la clôture de la transaction d'achat des actions détenues par les actionnaires minoritaires à la fin avril 2024, la gouvernance des filiales immobilières sera intégrée à celle de la CDPQ.

Pour plus d'information, visiter le www.ivanhoecambridge.com et le www.oteracapital.com.

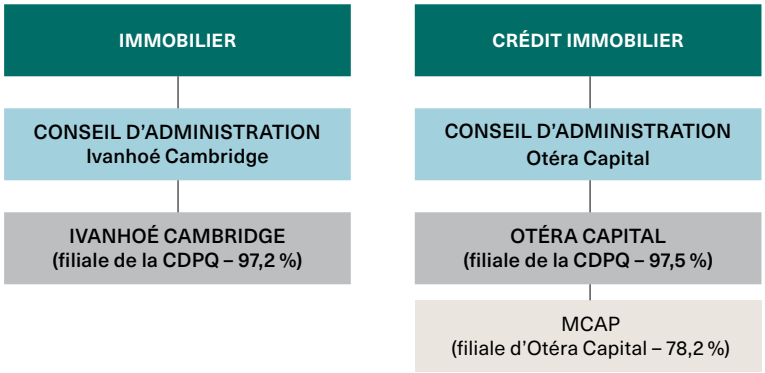
FILIALE D'INFRASTRUCTURES

La CDPQ compte une filiale d'infrastructures, CDPQ Infra, qui agit à titre de maître d'œuvre de grands projets d'infrastructures publiques. Le graphique 26 présente sa structure organisationnelle à la fin 2023.

Pour plus d'information sur ses activités, visiter le www.cdpqinfra.com.

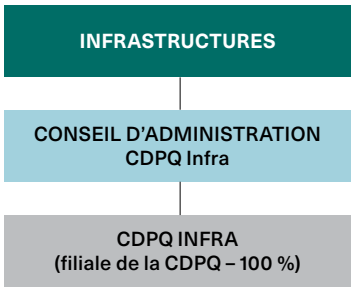
GRAPHIQUE 25

STRUCTURE ORGANISATIONNELLE
FILIALES IMMOBILIÈRE
ET DE CRÉDIT IMMOBILIER
(au 31 décembre 2023)



GRAPHIQUE 26

STRUCTURE ORGANISATIONNELLE
FILIALE D'INFRASTRUCTURES
(au 31 décembre 2023)



Comité de direction[1]

Pierre Beaulieu
Premier vice-président,
Technologies numériques

Marc-André Blanchard
Premier vice-président et chef,
CDPQ mondial et chef mondial
de l'investissement durable

Sarah-Émilie Bouchard
Première vice-présidente, Stratégie,
affaires gouvernementales et cheffe
de cabinet

Ani Castonguay
Première vice-présidente,
Communications et cheffe
de la marque

Marc Cormier
Premier vice-président
et chef du Revenu fixe

Vincent Delisle
Premier vice-président
et chef des Marchés liquides

Charles Emond
Président et chef de la direction

Rana Ghorayeb
Présidente et cheffe de la direction,
Otéra Capital[2]

Ève Giard
Première vice-présidente,
Talent et Performance

Emmanuel Jaclot
Premier vice-président
et chef des Infrastructures

Michel Lalande
Premier vice-président,
Affaires juridiques, Conformité
et Secrétariat

David Latour
Premier vice-président et chef
de la gestion des risques

Martin Longchamps
Premier vice-président
et chef du Placement privé

Nathalie Palladitcheff
Présidente et cheffe de la direction,
Ivanhoé Cambridge[3]

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

Kim Thomassin
Première vice-présidente
et cheffe, Québec

Philippe Tremblay[4]
Premier vice-président, Déposants
et Portefeuille global

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

1. Composition en avril 2024.
2. Rana Ghorayeb occupera les fonctions de première vice-présidente et cheffe de l'immobilier à compter de la fin avril 2024.
3. Nathalie Palladitcheff a décidé de quitter ses fonctions à la fin avril 2024.
4. Philippe Tremblay est entré en fonction en janvier 2024.

Rapport du conseil d'administration et de ses comités

MANDAT DU CONSEIL

Le conseil a entre autres pour mandat de s'assurer que la CDPQ prend les mesures nécessaires pour atteindre les objectifs fixés dans sa mission et que la gestion de l'organisation est conforme aux dispositions de sa loi constitutive et de ses règlements. Appuyé par ses comités, il exerce ses fonctions avec diligence, en veillant à ce que la CDPQ respecte les normes les plus élevées en matière de gouvernance.

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

GOUVERNANCE

Le conseil exerce son rôle au chapitre de la gouvernance à l'aide de différentes mesures, dont les suivantes :

- Règles de fonctionnement quant à la gouvernance du conseil et de ses comités
- Profils de compétences et d'expérience pour la nomination des membres du conseil
- Respect des exigences de la Loi sur la CDPQ, notamment en matière d'indépendance et de diversité
- Programme d'accueil et de formation continue pour les membres du conseil
- Processus d'évaluation du fonctionnement du conseil et de ses comités
- Rapport d'activités des comités à chaque réunion du conseil
- Suivi des pratiques de gestion de certaines de ses filiales
- Rencontres privées entre les membres du conseil, ainsi qu'avec le président et chef de la direction et certains membres de la direction

RÈGLES D'ÉTHIQUE

Le conseil exerce ses fonctions avec intégrité, objectivité et transparence, dans l'intérêt de la CDPQ et de ses clients, et de manière à inspirer confiance. Il est engagé dans la promotion des valeurs organisationnelles de la CDPQ de même que des principes de gestion responsable et de saine gouvernance.

Tout comme le personnel de la CDPQ, les membres du conseil sont assujettis à un Code d'éthique qui reflète les normes les plus élevées en matière d'éthique, entre autres au chapitre de la préservation de la confidentialité de l'information, ainsi que de la gestion des conflits d'intérêts et des transactions personnelles.

Pour une description complète des règles d'éthique auxquelles sont assujettis les membres du conseil, consulter la section Gouvernance du www.cdpq.com.

PRINCIPALES RESPONSABILITÉS

Le conseil assume notamment les responsabilités suivantes, en collaboration avec les comités :

- Approuver les orientations stratégiques, le budget annuel ainsi que les priorités d'exécution des équipes, et examiner les rapports de la direction sur le suivi et l'évolution de ces priorités
- Approuver les états financiers consolidés et le rapport annuel
- Examiner les rendements des secteurs d'investissement et approuver les communiqués portant sur les résultats financiers
- Approuver les mesures d'évaluation de l'efficacité et de la performance de la CDPQ
- Approuver les politiques d'encadrement de la gestion des risques et en surveiller l'application
- Approuver les dossiers d'investissement conformément aux politiques d'encadrement en tenant compte, entre autres, de l'incidence de chacun sur le niveau et la concentration du risque du portefeuille spécialisé concerné et du portefeuille global
- Recommander au gouvernement du Québec, en collaboration avec le comité de gouvernance et d'éthique, la nomination et le renouvellement des mandats des membres
- Désigner, en collaboration avec le comité de gouvernance et d'éthique, les membres des conseils de certaines de ses filiales
- Revoir la composition des comités dont il est responsable
- Approuver les profils de compétences et d'expérience pour la nomination des membres du conseil

- Approuver les règles d'éthique applicables aux membres du conseil et au personnel de la CDPQ et de certaines de ses filiales
- Approuver les politiques de ressources humaines
- Approuver les conditions de rémunération globale du président et chef de la direction
- Approuver, sur recommandation du président et chef de la direction, les nominations et la rémunération des membres de la direction sous son autorité immédiate et celle du président et chef de la direction de CDPQ Infra
- Approuver toute modification importante à la structure organisationnelle
- Approuver les normes et barèmes de rémunération, ainsi que les autres conditions d'emploi des membres de la direction et du personnel de la CDPQ
- Approuver les autres politiques qui lui sont recommandées par les comités, y compris en matière de gouvernance et d'éthique, de contrôle interne, de gestion des risques et de gestion des ressources humaines

COMITÉS DU CONSEIL

Le conseil assume ses fonctions directement ou par l'intermédiaire des comités suivants : Audit, Gouvernance et éthique, Investissement et gestion des risques, ainsi que Ressources humaines. Pour une description complète des mandats des comités du conseil, consulter la section Gouvernance du www.cdpq.com.

Pour plus d'information sur les responsabilités dont les comités se sont acquittés, consulter leurs rapports d'activités aux pages 75 à 78.

NOMINATIONS

Au cours de l'année, le gouvernement du Québec, après avoir consulté le conseil, a nommé à titre de membre indépendante Florence Brun-Jolicoeur, consultante principale, Stratégie, Aviseo Conseil, et à titre de membre indépendant Marc Tremblay, administrateur de sociétés. Il a également confirmé le renouvellement des mandats d'Alain Côté, administrateur de sociétés, de Lynn Jeanniot, administratrice de sociétés, de Maria S. Jelescu Dreyfus, directrice générale, Ardinall Investment Management, ainsi que de Wendy Murdock, administratrice de sociétés.

De plus, le conseil a procédé à la nomination, avec l'approbation du gouvernement du Québec, de Charles Emond à titre de président et chef de la direction de la CDPQ pour un mandat de cinq ans se terminant le 6 février 2029. Le décret est daté du 7 février 2024. M. Emond exerce cette fonction depuis le 1er février 2020.

DIVERSITÉ

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

La diversité constitue un aspect important d'une saine gouvernance. C'est pourquoi les membres du conseil et du comité de direction portent une attention soutenue à la progression des femmes au sein de l'organisation, ainsi qu'à leur représentation dans ses sociétés en portefeuille et chez ses partenaires d'investissement.

Le nombre de femmes au conseil doit représenter au moins 40 % du nombre total de membres. Au 31 décembre 2023, le conseil comptait 46 % de femmes.

Le tableau 27 fait état des différents profils au sein du conseil. Il présente notamment les principaux domaines de compétences et d'expérience des membres, la fourchette d'âge dans laquelle ils se situent, leur nombre d'années au sein du conseil ainsi que leur lieu de résidence.

LANGUE OFFICIELLE

Tous les membres du conseil maîtrisent le français. Les réunions du conseil et de ses comités se déroulent en français, qui est également la langue officielle des documents, des mémoires de délibération et des présentations déposés dans le cadre de ces réunions.

TABLEAU 27

DIVERSITÉ AU SEIN DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

	Âge			Mandat	Lieu de résidence			Diversité		5 principaux domaines de compétences et d'expérience									
Nom du membre[1]	≤ 45 ans[2]	46 à 65 ans	≥ 66 ans	Nombre d'années au conseil au 31 décembre 2023	Québec	États-Unis	France	Homme/femme	Autre[3]	Investissement	Déposants	Planification stratégique	Gestion des risques	Enjeux économiques et politiques	Finance/ comptabilité/audit	Gestion de talent et rémunération	Gouvernance	Investissement durable/ESG	Technologies
Jean-François Blais		•		3	•			H		•		•	•		•				•
Ivana Bonnet-Zivcevic			•	6			•	F	•			•	•		•	•	•		
Florence Brun-Jolicoeur	•			<1	•			F				•	•		•		•	•	
Alain Côté			•	4	•			H		•			•		•		•		•
René Dufresne		•		1	•			H		•	•	•		•	•				
Olga Farman	•			1	•			F	•			•	•	•		•	•		
Nelson Gentiletti		•		1	•			H	•	•			•		•			•	•
Lynn Jeanniot		•		4	•			F				•	•	•		•	•		
Maria S. Jelescu Dreyfus	•			4		•		F	•	•			•	•				•	•
Wendy Murdock			•	7		•		F		•			•		•		•	•	
Jean St-Gelais		•		2	•			H				•		•		•	•	•	
Marc Tremblay		•		<1	•			H				•	•	•		•	•		

1. Charles Emond, à titre de président et chef de la direction, est membre d'office du conseil. Il est en poste depuis le 1er février 2020 et réside au Québec.
2. Le conseil compte une membre âgée de 35 ans ou moins au moment de sa nomination, comme prévu par la Loi sur la CDPQ.
3. Ces membres ont déclaré sur une base volontaire appartenir à l'un ou l'autre des groupes de diversité représentant les différentes composantes de la société québécoise.

PROGRAMME D'ACCUEIL ET DE FORMATION CONTINUE

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

- un manuel des membres du conseil, lequel contient de l'information sur les lois et règlements applicables à la CDPQ, les mandats du conseil et de ses comités, les règles de fonctionnement, le Code d'éthique des membres, les profils de compétences et d'expérience des membres, le calendrier des réunions et le processus d'évaluation;
- des rencontres avec le président du conseil, les présidentes et présidents des comités, ainsi que des membres de la haute direction;
- des formations sur la gestion des risques, les déposants, les aspects financiers ou les ressources humaines.

Dans le cadre des réunions du conseil et des comités ou de sessions de formation, les membres assistent à des exposés donnés par différentes équipes de la CDPQ ou, à l'occasion, par des personnes de l'externe sur des sujets pertinents liés à leurs activités et aux orientations stratégiques. La CDPQ favorise aussi la participation des membres à des formations offertes par divers organismes externes et leur transmet les publications recommandées.

TABLEAU 28

RÉMUNÉRATION DES MEMBRES AU SENS DU DÉCRET[1]
(en dollars)

Nom du membre	Rémunération annuelle versée (A)	Rémunération versée à titre de président.e d'un comité (B)	Jetons de présence versés (C)	Rémunération globale pour l'année financière (D = A+B+C)
Jean-François Blais	19 947	6 235	23 817	49 999
Ivana Bonnet-Zivcevic[2]	19 947	6 235	16 345	42 527
Florence Brun-Jolicoeur[3]	4 553	–	1 868	6 421
Alain Côté[2, 4, 5]	19 947	6 235	29 421	55 603
René Dufresne[6]	–	–	–	–
Olga Farman	19 947	–	14 477	34 424
Nelson Gentiletti	19 947	–	17 279	37 226
Gilles Godbout[7]	15 394	–	15 411	30 805
Lynn Jeanniot[2]	19 947	–	16 345	36 292
Maria S. Jelescu Dreyfus	19 947	–	17 279	37 226
Diane Lemieux[8]	–	–	–	–
Wendy Murdock	19 947	6 235	20 081	46 263
Jean St-Gelais	195 000	–	–	195 000
Marc Tremblay[3]	4 553	–	3 736	8 289
Total	379 076	24 940	176 059	**580 075**

1. Conformément aux termes du Décret, la rémunération des membres indépendants est composée d'une rémunération annuelle (19 947 $), d'une rémunération annuelle pour la présidence d'un comité (6 235 $) et d'un jeton de présence par réunion du conseil ou d'un comité (934 $). Pour une réunion extraordinaire de courte durée du conseil ou d'un comité, tenue par visioconférence, le jeton de présence est la moitié du jeton de présence accordé pour une réunion régulière. Quant à la rémunération du président du conseil, elle est fixée par le gouvernement à 195 000 $.
2. Ces membres ont reçu un jeton de présence pour leur participation à titre d'invitée ou d'invité à une réunion de comités.
3. Ces membres ont été nommés au conseil le 9 octobre 2023. Leur rémunération est calculée au prorata du nombre de jours en poste.
4. Ce membre a reçu des jetons de présence pour sa participation à des réunions des comités d'audit d'Ivanhoé Cambridge et d'Otéra Capital et du comité d'audit et de gestion des risques de CDPQ Infra.
5. Ce membre a bénéficié d'un avantage imposable de 874 $ pour une place de stationnement.
6. Ce membre n'a reçu aucune rémunération, car il n'est pas indépendant.
7. Ce membre a quitté le conseil le 8 octobre 2023. Sa rémunération est calculée au prorata du nombre de jours en poste.
8. Cette membre a quitté le conseil le 25 août 2023. Elle n'a reçu aucune rémunération, car elle n'était pas indépendante.

En 2023, les membres ont suivi des formations sur divers sujets, dont :

- l'audit et, notamment, les normes internationales d'information sur la durabilité;
- le contexte économique et géopolitique;
- la cybersécurité;
- l'équité, la diversité et l'inclusion;
- la gestion des risques;
- la gouvernance et l'éthique;
- l'investissement durable et les critères ESG;
- les technologies et l'intelligence artificielle.

RÉMUNÉRATION DES MEMBRES ET DU PRÉSIDENT DU CONSEIL

La rémunération des membres et du président du conseil est prévue par décret du gouvernement du Québec. Leur rémunération pour 2023 est présentée au tableau 28, à la page 73. Les membres ont aussi droit au remboursement de leurs frais de voyage et de séjour. 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.

PRÉSENCE DES MEMBRES AUX RÉUNIONS

En conformité avec la Loi sur la CDPQ, le conseil a tenu six réunions régulières au cours de l'exercice 2023. Le comité de gouvernance et d'éthique et le comité des ressources humaines ont tenu six réunions régulières, le comité d'audit en a tenu sept et le comité d'investissement et de gestion des risques en a tenu huit.

Le conseil et ses comités ont également tenu des réunions extraordinaires lorsque certaines questions devaient être traitées immédiatement.

Les membres justifient leurs absences aux réunions du conseil ou d'un comité auprès du Secrétariat.

Le tableau 29 indique le nombre de réunions auxquelles a assisté chacun des membres pendant l'exercice 2023 par rapport au nombre de réunions du ou des comités dont cette personne est membre.

TABLEAU 29

RELEVÉ DES PRÉSENCES DES MEMBRES AUX RÉUNIONS DU CONSEIL ET DES COMITÉS POUR L'EXERCICE 2023

	Conseil d'administration		Comité d'audit	Comité de gouvernance et d'éthique	Comité d'investissement et de gestion des risques		Comité des ressources humaines	
Nom du membre	6 rég.	3 extra.	7 rég.	6 rég.	8 rég.	2 extra.[1]	6 rég.	2 extra.[1]
Jean-François Blais	6	3	7	–	8	2	–	–
Ivana Bonnet-Zivcevic	6	3	–	–	–	–	6	2
Florence Brun-Jolicoeur[2]	1/1	1/1	–	–	–	–	–	–
Alain Côté[3]	6	3	7	–	8	2	–	–
René Dufresne	6	2	–	–	–	–	–	–
Charles Emond	6	3	–	–	–	–	–	–
Olga Farman	6	3	–	1/1	–	–	5/5	1/1
Nelson Gentiletti	6	3	–	–	8	2	–	–
Gilles Godbout[4]	5/5	2/2	5/5	5/5	–	–	–	–
Lynn Jeanniot	6	3	–	–	–	–	6	2
Maria S. Jelescu Dreyfus	6	3	–	–	8	2	–	–
Diane Lemieux[5]	3/4	1/2	–	–	–	–	–	–
Wendy Murdock	6	3	7	6	–	–	–	–
Jean St-Gelais[6]	6	3	–	6	–	–	6	2
Marc Tremblay[2]	1/1	1/1	–	–	–	–	1/1	1/1

1. Une réunion conjointe du comité d'investissement et de gestion des risques et du comité des ressources humaines a été tenue au cours de l'année.
2. Ces membres ont été nommés au conseil le 9 octobre 2023.
3. À titre de président du comité d'audit, Alain Côté a été invité à participer aux réunions du comité d'investissement et de gestion des risques jusqu'à ce qu'il en soit nommé membre.
4. Ce membre a quitté le conseil le 8 octobre 2023.
5. Cette membre a quitté le conseil le 25 août 2023.
6. Jean St-Gelais, à titre de président du conseil, peut participer à toute réunion des comités du conseil.

COMITÉ D'AUDIT

Mandat

Le comité supervise la conformité des états financiers par rapport à la situation financière de la CDPQ. Il joue un rôle essentiel dans la bonne gouvernance financière de la CDPQ, notamment au chapitre de la surveillance de la fonction d'audit interne et des coauditeurs, ainsi que de la communication et de la divulgation de l'information financière.

Nombre de réunions

- 7 réunions régulières

Composition (au 31 décembre 2023)

- Président : Alain Côté
- Membres : Jean-François Blais et Wendy Murdock

Ce comité est composé entre autres de spécialistes dotés d'une expertise en comptabilité, en finance ou en audit. Tous les membres ont l'expérience et les connaissances pour lire et comprendre les états financiers et accomplir leur rôle.

Le président du conseil assiste aux réunions du comité.

Principales activités réalisées durant l'année

- Examen des états financiers consolidés avec la Direction financière et les coauditeurs
- Révision du processus de préparation des états financiers et d'évaluation des investissements, des calculs de rendement, ainsi que des éléments de trésorerie, dont la liquidité, le levier et le financement
- Examen des rapports sur le processus d'attestation financière
- Discussions avec les coauditeurs au sujet de leurs rapports à la suite de l'examen intermédiaire au 30 juin et de l'audit au 31 décembre
- Examen des communiqués traitant des résultats financiers
- Examen des travaux de préparation du rapport annuel
- Examen des résultats trimestriels, des charges d'exploitation et du suivi budgétaire
- Discussions avec les coauditeurs au sujet de leur plan d'audit des états financiers et de leurs procédés internes de contrôle de la qualité
- Examen et suivi de l'application de la politique relative à l'indépendance des auditeurs externes et approbation de leurs honoraires
- Approbation du plan d'audit interne et révision de ceux de certaines filiales opérantes au Québec
- Examen des rapports d'activités 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
- Examen de la charte de l'Audit interne
- Révision de l'évaluation externe de la qualité de la fonction Audit interne
- Suivi de la mise en œuvre du plan d'action découlant de l'audit effectué par le Vérificateur général du Québec, qui porte sur la conformité des activités de placement et des autres opérations financières
- Examen du plan visant une utilisation optimale des ressources, et suivi et analyse des effets de toutes les activités découlant de ce plan
- Révision des rapports de conformité relatifs au respect de la Loi sur la CDPQ, des politiques de placement des déposants et des politiques d'investissement des portefeuilles spécialisés
- Révision des rapports sur les dossiers de litiges impliquant la CDPQ ou ses filiales
- Suivi des projets majeurs (évolution des systèmes de divulgation financière, implantation d'un outil de gouvernance, de risque et de conformité, pratique de divulgation des coûts)
- Suivi du plan de continuité des affaires
- Examen des mesures d'évaluation de l'efficacité et de la performance de la CDPQ
- Revue de la couverture d'assurance
- Révision du bilan des activités en matière de gestion de la fiscalité internationale
- Suivi de l'application de la politique de sécurité financière
- Examen de politiques (contrats d'acquisition ou de location de biens et de services, contrôle interne, divulgation d'information à l'externe, gouvernance et gestion des actifs informationnels et technologiques)
- Évaluation de la vice-présidente, Audit interne
- Examen du plan de relève pour la première vice-présidente et cheffe de la Direction financière et des Opérations
- Tenue de rencontres privées avec la première vice-présidente et cheffe de la Direction financière et des Opérations, les coauditeurs et la vice-présidente, Audit interne, en l'absence des membres de la direction
- Revue par le comité des activités des comités d'audit des filiales opérant au Québec et participation du président du comité à des réunions des comités d'audit de ces filiales

Recours à des experts externes

Le comité n'a pas eu recours à de tels services en 2023.

COMITÉ DE GOUVERNANCE ET D'ÉTHIQUE

Mandat

Le comité veille à ce que la CDPQ maintienne les normes les plus élevées en matière de gouvernance et d'éthique. Il est également responsable de revoir la structure, la composition et le fonctionnement du conseil et de ses comités afin d'en assurer l'efficacité.

Composition (au 31 décembre 2023)

- Présidente : Wendy Murdock
- Membres : Olga Farman et Jean St-Gelais

Nombre de réunions

- 6 réunions régulières

Principales activités réalisées durant l'année

- Recommandation de nominations et de renouvellement de mandats de membres aux conseils de la CDPQ et de certaines de ses filiales
- Révision de la composition du conseil et de ses comités, de manière à s'assurer que celle-ci respecte les exigences de la Loi sur la CDPQ et leur permet d'assumer pleinement leurs responsabilités
- Révision des règles de fonctionnement du conseil de la CDPQ et de certaines de ses filiales
- Évaluation du fonctionnement du conseil et de ses comités
- Révision des profils de compétences et d'expérience pour la nomination des membres du conseil
- Révision de la reddition de comptes sur les activités de formation auxquelles ont participé les membres du conseil et élaboration du plan de formation 2023
- Examen des règles d'éthique applicables aux membres du conseil et au personnel de la CDPQ ainsi que de certaines de ses filiales, et révision des bilans d'application des règles
- Révision des règles de gouvernance entre la CDPQ et une filiale
- Révision du bilan des activités de philanthropie et de commandites institutionnelles, et examen de la politique sur les dons et commandites
- Examen des rapports d'activités en investissement durable et du Plan d'action de développement durable 2023-2028
- Évaluation de l'incidence des modifications apportées à la Charte de la langue française
- Révision des rapports de conformité relatifs aux transactions sur les titres de sociétés ayant des liens avec les membres du conseil
- Mise en place et maintien de structures et de procédures pour permettre au conseil d'agir de manière indépendante de la direction, y compris l'assurance de la tenue, à chaque réunion régulière, de séances de discussion en l'absence des membres de la direction

Recours à des experts externes

Le comité n'a pas eu recours à de tels services en 2023.

COMITÉ D'INVESTISSEMENT ET DE GESTION DES RISQUES

Mandat

Le comité veille au respect du processus d'identification et de gestion des risques de la CDPQ. À ce titre, il examine les orientations et les politiques de gestion des risques et étudie les dossiers d'investissement, conformément aux encadrements définis.

Composition (au 31 décembre 2023)

- Président : Jean-François Blais
- Membres : Alain Côté, Nelson Gentiletti et Maria S. Jelescu Dreyfus

Le président du conseil assiste aux réunions du comité.

Nombre de réunions

- 8 réunions régulières
- 2 réunions extraordinaires

Principales activités réalisées durant l'année

- Révision des limites de risque de marché des portefeuilles spécialisés et du portefeuille global, ainsi que des changements proposés aux indices de référence et aux objectifs de rendement des portefeuilles spécialisés et des grands mandats
- Examen de la politique de gestion intégrée des risques
- Révision du montant minimal de liquidités et examen du plan de contingence
- Examen périodique du portrait global des risques
- Étude et suivi des dossiers d'investissement relevant de son autorité, et ce, en tenant compte de :
  - l'analyse présentée par l'équipe responsable de la transaction
  - l'analyse des risques du projet et, plus particulièrement, de son incidence sur le degré et la concentration du risque du portefeuille spécialisé concerné et du portefeuille global
  - la conformité de l'investissement aux politiques et directives d'encadrement des risques
- Suivi du contexte des marchés
- Examen des portraits des portefeuilles spécialisés portant notamment sur le suivi de la stratégie, les caractéristiques des portefeuilles et leurs principaux enjeux, ainsi que l'analyse rétrospective des transactions effectuées
- Révision des rapports de conformité relatifs au respect des politiques de placement des déposants, des politiques d'investissement des portefeuilles spécialisés et des obligations de la CDPQ à l'endroit des déposants
- Révision de la cartographie des risques et du bilan relatif aux activités visant à atténuer les risques opérationnels et de réputation
- Examen du plan de relève pour le premier vice-président et chef de la gestion des risques

Recours à des experts externes

Le comité n'a pas eu recours à de tels services en 2023.

COMITÉ DES RESSOURCES HUMAINES

Mandat

Le comité examine les orientations et les stratégies en concernant la gestion des ressources humaines, notamment l'évaluation de la performance, la planification de la relève, la rémunération de la haute direction, les pratiques générales et les politiques de la CDPQ concernant la gestion intégrée des talents.

Composition (au 31 décembre 2023)

- Présidente : Ivana Bonnet-Zivcevic
- Membres : Lynn Jeanniot, Jean St-Gelais et Marc Tremblay

Nombre de réunions

- 6 réunions régulières
- 2 réunions extraordinaires

Principales activités réalisées durant l'année

- Examen des objectifs, de l'évaluation de la performance et des conditions de rémunération globale du président et chef de la direction
- Examen de l'évaluation de la performance et des conditions de rémunération globale des membres de la haute direction de la CDPQ, de même que des présidentes et cheffes de la direction d'Ivanhoé Cambridge et d'Otéra Capital, et du président et chef de la direction de CDPQ Infra
- Examen des nominations de deux membres de la direction sous l'autorité immédiate du président et chef de la direction
- Révision de l'approche de gestion active de la relève, ainsi que du plan de relève et de développement de la haute direction
- Révision des programmes de rémunération et de gestion de la performance
- Révision des résultats du sondage d'engagement visant à obtenir une mesure d'engagement du personnel et à recueillir de la rétroaction, et révision des initiatives pour y donner suite
- Révision de la stratégie d'engagement de la haute direction en matière d'équité, de diversité et d'inclusion
- Révision du bilan et suivi des cibles prioritaires en matière de gestion des talents à travers l'examen d'indicateurs clés, dont l'attraction des talents, les taux de roulement et d'engagement, la diversité et la santé
- Révision du mandat et du profil de compétences et d'expérience pour le poste de président et chef de la direction
- Révision de la reddition de comptes sur les régimes supplémentaires de retraite
- Examen de la démarche sur l'évolution de la culture organisationnelle et sur la nouvelle marque employeur, ainsi que de leur stratégie de déploiement

Recours à des experts externes

Dans le cadre de la mise en œuvre du programme de rémunération variable, le comité a eu recours aux services de Hugessen Consulting, une firme indépendante d'experts-conseils reconnue en matière de rémunération du personnel qui œuvre dans le secteur des caisses de retraite.

Le comité a tenu compte de l'avis et des recommandations de Hugessen Consulting dans le cadre de sa prise de décisions, qui a également pu s'appuyer sur des renseignements autres que les recommandations de cet expert.

Rapport du comité des ressources humaines sur la rémunération globale

TRAVAUX DU COMITÉ RELATIFS À LA RÉMUNÉRATION

Durant l'année 2023, le comité, avec l'appui de son conseiller Hugessen Consulting, s'est assuré que la politique de rémunération a permis d'atteindre ses objectifs stratégiques de payer pour la performance à long terme, d'offrir une rémunération concurrentielle et de lier les intérêts des membres de la direction à ceux des déposants. Le comité a examiné la façon dont la politique de rémunération de la CDPQ a été appliquée. Il a analysé les propositions de rémunération variable et s'est assuré de leur adéquation avec la politique de rémunération et les pratiques du marché.

Ainsi, le comité a notamment analysé et recommandé au conseil d'administration, pour approbation, le montant à être versé en fonction du programme de rémunération variable.

Par ailleurs, le comité a reçu une mise à jour sur les tendances du marché en matière de révision salariale. Il s'est penché sur les conditions salariales du personnel de la CDPQ pour 2024 et les a recommandées au conseil d'administration pour approbation.

ENCADREMENT

La politique de rémunération de la CDPQ a été adoptée conformément au règlement encadrant la régie interne de la CDPQ (le Règlement intérieur). Ce règlement :

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

Les marchés de référence et le positionnement des niveaux de rémunération[1]

Pour le poste de président et chef de la direction, le marché de référence est composé d'un échantillon constitué des sept grandes caisses de retraite canadiennes, dont la liste se trouve au tableau 33, à la page 87. Pour ce poste, la rémunération globale doit se situer entre la médiane et le troisième quartile (75e rang centile) du marché de référence, selon que la performance de la CDPQ est moyenne ou supérieure.

Pour les postes liés à l'investissement, le marché de référence est celui de l'investissement institutionnel canadien. Celui-ci doit comprendre un échantillon représentatif, notamment d'institutions, de compagnies d'assurance, de sociétés de fiducie, de caisses de retraite, de firmes de conseillers en placement, de firmes de courtage et de gestionnaires de fonds ou d'industries de même nature. L'échantillon actuel comprend 33 organisations, dont la liste se trouve au tableau 35, à la page 88. Pour ces postes, la rémunération globale doit se situer en deçà de celle du décile supérieur (90e rang centile) du marché de référence. Pour les premières vice-présidentes et les premiers vice-présidents en investissement, un échantillon réduit de celui décrit précédemment est utilisé. Il regroupe 18 organisations pour lesquelles les actifs sous gestion sont de plus de 25 G$. La liste se trouve au tableau 34, à la page 87.

Pour les postes non liés à l'investissement, le marché de référence est celui du Québec et doit comprendre des emplois du secteur public. Ainsi, le marché de référence inclut un échantillon représentatif de grandes entreprises québécoises des secteurs public et privé, ainsi que d'entreprises du secteur financier. L'échantillon actuel comprend 54 organisations, dont la liste se trouve au tableau 36, à la page 88. Pour ces postes, la rémunération globale doit se situer en deçà de celle du troisième quartile (75e rang centile) du marché de référence.

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

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

En 2023, la CDPQ a retenu les services de Willis Towers Watson pour l'étalonnage de ses marchés de référence et a fait appel aux services de la firme McLagan pour les études concernant les postes à l'extérieur du Canada.

Les résultats de cet exercice ont démontré que la rémunération ou les échelles salariales et les potentiels de rémunération variable étaient généralement alignés sur le marché, peu importe la localisation.

OBJECTIFS STRATÉGIQUES LIÉS À LA POLITIQUE DE RÉMUNÉRATION

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

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

1. **Payer pour la performance :** une rémunération variable alignée sur le rendement procuré aux déposants. Cet objectif s'articule autour des trois thèmes suivants :
   - Une orientation à long terme, pour récompenser la performance soutenue et optimale 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 optimal pour les déposants, tout en tenant compte de leur tolérance au risque.
   - Une évaluation globale, afin de favoriser un équilibre entre la contribution individuelle et collective du personnel au succès de l'organisation et à l'atteinte de sa mission, autant en ce qui touche :
     - les résultats financiers liés aux rendements des portefeuilles spécialisés et du portefeuille global de la CDPQ, mesurés sur un horizon de cinq ans;
     - l'atteinte des objectifs d'affaires de la CDPQ, notamment en ce qui a trait à la contribution au développement économique du Québec, au climat et à la diversité.
2. **Offrir une rémunération concurrentielle :** afin d'attirer, de mobiliser et de retenir des talents qui possèdent une expérience et des compétences qui permettent à la CDPQ d'atteindre ses objectifs stratégiques, tout en respectant les balises énoncées par le Règlement intérieur et décrites précédemment.
3. **Lier les intérêts des membres de la direction à ceux des déposants :** afin d'orienter leur contribution individuelle et d'équipe vers le succès à long terme de la CDPQ.

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

Composantes de la rémunération globale

La rémunération globale du personnel de la CDPQ repose sur quatre composantes :

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

1. Salaire de base

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

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

Pour l'année 2023, le conseil d'administration a approuvé les recommandations formulées par la direction de la CDPQ visant à :

- maintenir les échelles salariales de 2023 près de la médiane des marchés de référence, telle que mesurée par des firmes externes reconnues;
- attribuer une enveloppe d'augmentation salariale se situant près de la médiane des prévisions d'augmentation du marché.

2. Rémunération variable

Dans le secteur financier, et en particulier dans le milieu de l'investissement, la rémunération variable est une composante essentielle de la rémunération globale, puisqu'elle permet d'aligner les incitatifs financiers sur les objectifs de rendement attendus par les déposants.

La rémunération variable à la CDPQ sert à reconnaître la performance soutenue à long terme obtenue par le biais de l'atteinte d'objectifs individuels et collectifs, et la contribution à la réalisation des orientations stratégiques. Elle représente une partie importante de la rémunération globale offerte au personnel et exerce ainsi une influence directe sur le positionnement de la rémunération globale par rapport au marché de référence.

Le montant de la rémunération variable n'est jamais garanti : il dépend toujours des résultats de l'évaluation globale des trois composantes illustrées dans le graphique 30.

Ce résultat tient compte de la performance individuelle, de celle des équipes, des résultats financiers liés aux rendements des portefeuilles des catégories d'actif et du rendement de la CDPQ, mesurés sur un horizon de cinq ans. Cet horizon permet de mettre encore plus l'accent sur la recherche d'une performance soutenue et est aligné sur la stratégie d'investissement à long terme.

Tous les portefeuilles ont comme objectif de surpasser leur indice de référence. Les trois portefeuilles d'actifs moins liquides, soit Immeubles, Infrastructures et Placements privés, ainsi que le portefeuille Marchés boursiers ont également une cible de rendement absolu.

En plus des indicateurs quantitatifs, d'autres indicateurs sont utilisés comme mesures d'évaluation de la performance des équipes dans la livraison du plan d'affaires, de même que dans leur contribution aux priorités stratégiques et transversales de l'organisation. Ces indicateurs incluent l'exécution des stratégies liées au Québec et aux changements climatiques, ce qui démontre toute l'importance de ces aspects au sein de l'organisation pour mener à bien sa mission.

Rémunération variable différée

Le volet de rémunération variable différée vise à renforcer l'alignement des intérêts des talents ayant le plus d'influence sur la performance financière et organisationnelle de la CDPQ à ceux des déposants sur un horizon à long terme. Il oblige, pour les membres du personnel visés, à différer une partie de leur rémunération variable sur une période de trois ans. La valeur de la rémunération variable différée variera selon le rendement global absolu moyen de la CDPQ durant cette période de trois ans, à la hausse comme à la baisse.

À la fin de chaque période de trois ans, comme exigé par la Loi de l'impôt sur le revenu, le montant différé, diminué ou augmenté du rendement moyen crédité pour cette période, sera versé à chaque personne participante sous forme de rémunération variable différée avec restrictions. Le graphique 31, à la page 82, illustre cette mécanique.

GRAPHIQUE 30

COMPOSANTES DE LA RÉMUNÉRATION VARIABLE

RÉSULTE DU NIVEAU D'ATTEINTE DES OBJECTIFS INDIVIDUELS	→	Performance individuelle
EST ÉVALUÉE SUR LE NIVEAU D'ATTEINTE DES OBJECTIFS D'AFFAIRES ET/OU DU RENDEMENT DES PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS DE CHAQUE SECTEUR	→	Rendement des portefeuilles et/ou réalisation des plans d'affaires
EST FONCTION DU NIVEAU D'ATTEINTE DES OBJECTIFS DE RENDEMENT DE LA CDPQ ET DES OBJECTIFS D'AFFAIRES	→	Rendement global de la CDPQ et réalisation du plan d'affaires

Les membres de la haute direction disposent de trois ans pour différer au minimum l'équivalent de leur salaire de base.

Pour le président et chef de la direction ainsi que les membres de la haute direction, la rémunération variable différée doit représenter 55 % de leur rémunération variable totale. Pour tous les vice-présidents et vice-présidentes, ainsi que pour le personnel en investissement de niveaux intermédiaire et supérieur, cette proportion est de 35 %. Enfin, pour les cadres et le personnel de niveau supérieur, cette proportion est de 25 %.

La CDPQ offre également au personnel admissible l'option de différer une portion additionnelle de leur rémunération variable dans un compte de coïnvestissement. Depuis 2020, cette option a été élargie au personnel hors Canada, là où les lois le permettent.

Pour le personnel des filiales à l'étranger du secteur du Placement privé international qui occupent des postes admissibles, une portion de la rémunération variable est composée d'unités de performance à long terme. Par souci d'équité et pour tenir compte de l'octroi des unités de performance, le potentiel de rémunération variable annuelle du personnel visé est moins élevé que celui des autres équipes d'investissement.

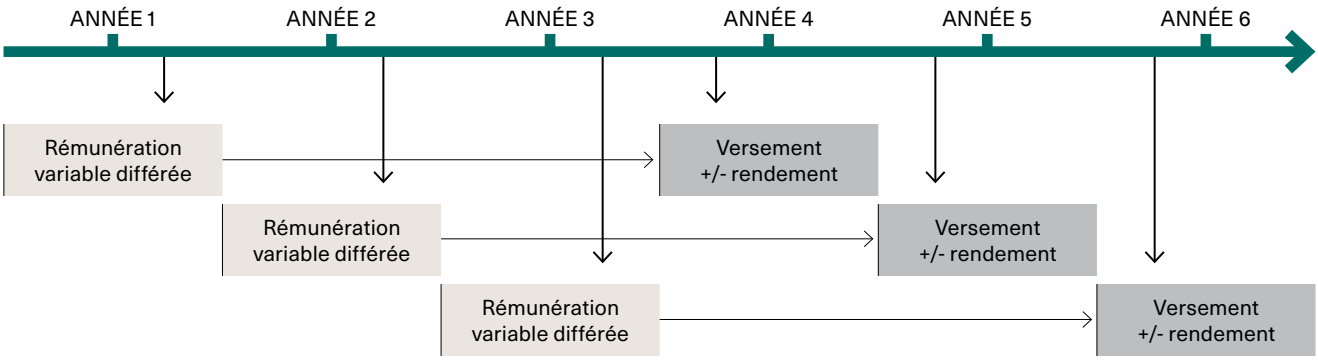
Le volet d'unités de performance a pour but d'appuyer la stratégie d'investissement en direct dans le secteur du Placement privé international sur un horizon à long terme. Ce volet est aligné sur les pratiques de rémunération dans ce secteur et dans les pays où la CDPQ est présente. Il reflète sa stratégie d'accorder une place significative aux investissements directs dans son portefeuille Placements privés. Il fournit également l'occasion à la CDPQ d'internaliser l'expertise développée en investissement direct plutôt que de payer des frais plus élevés à des gestionnaires de fonds externes.

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

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

GRAPHIQUE 31

RÉMUNÉRATION VARIABLE DIFFÉRÉE



Résultats depuis 2019

Au cours des dernières années, la CDPQ a investi dans un grand nombre d'entreprises et de projets pour générer des rendements optimaux pour ses déposants et contribuer au développement économique du Québec. Le comité des ressources humaines présente les faits saillants des réalisations des équipes afin de mettre en perspective les fondements de la rémunération variable octroyée :

- Dans des environnements de marché aux antipodes sur la période, l'actif net a augmenté de 124,7 G$, se situant à 434,2 G$ au 31 décembre 2023.
- La CDPQ a produit sur cinq ans un rendement annualisé de 6,4 %, au-dessus de son portefeuille de référence à 5,9 %, pour des résultats de placement de 108,0 G$. Cela s'est traduit par une valeur ajoutée de 11,7 G$. Soulignons que depuis la mise en place d'initiatives stratégiques en 2020, la valeur ajoutée s'est accrue à la fois sur cinq et dix ans – représentant 28,4 G$ sur cette dernière période.
- Les rendements obtenus à long terme répondent aux besoins des déposants et permettent d'assurer la santé financière de leurs fonds.
- La CDPQ a gardé le cap sur les stratégies d'investissement qui ont bien fonctionné au cours des dernières années, tout en apportant des changements stratégiques dans certaines catégories d'actif, avec des résultats concrets sur cinq ans :
  - En revenu fixe, les activités de crédit se sont révélées des moteurs de performance pour la catégorie, qui a créé 5,2 G$ de valeur ajoutée.
  - En infrastructures, ce sont 8,8 G$ de valeur ajoutée qui ont été dégagés, avec l'apport des actifs des énergies renouvelables, des ports et des télécommunications.
  - En placements privés, le portefeuille a obtenu une valeur ajoutée de 3,5 G$ grâce à la sélection judicieuse des investissements directs en portefeuille dans des domaines clés.
  - En immobilier, le repositionnement vers des secteurs porteurs, comme la logistique, a porté ses fruits, avec une valeur ajoutée importante depuis le pivot du portefeuille.
  - En marchés boursiers, le portefeuille est aujourd'hui plus diversifié à la suite des ajustements effectués durant la période et mieux outillé pour composer avec différents environnements de marché.
- Au Québec, l'actif total de la CDPQ a augmenté de 24 G$ depuis cinq ans, pour s'établir à 88 G$ à la fin 2023, marquant des progrès notables vers son ambition d'atteindre 100 G$ en 2026. Parmi les faits saillants, notons :
  - Nouveaux investissements et engagements de 21,6 G$ sur cinq ans, qui ont permis d'accroître la portée mondiale d'entreprises québécoises, d'accélérer leur évolution technologique et de favoriser une croissance durable pour ces dernières et pour l'économie dans son ensemble.
  - Mise en œuvre de projets structurants en infrastructures – comme en témoignent l'avancement des travaux du REM et la mise en service de l'antenne Rive-Sud – de même qu'en immobilier, avec entre autres la conclusion en 2023 d'une entente de principe pour étudier la mise sur pied d'une cité interuniversitaire à Montréal.
  - Appui à des initiatives visant à favoriser la croissance des PME, le développement de l'entrepreneuriat et de la relève, ainsi que l'accès au capital pour les entreprises québécoises innovantes par le biais de l'Espace CDPQ.
  - Annonce en 2023 de l'ambition de plus que doubler la taille des sommes confiées aux gestionnaires externes québécois, pour atteindre 8 G$ d'ici 2028, et ainsi contribuer à la croissance de l'industrie de la gestion d'actif au Québec.
- La CDPQ a continué de diversifier son portefeuille, un élément essentiel de sa stratégie qui s'est révélé déterminant dans les conditions de marchés changeantes observées sur la période.
- Après avoir dépassé les objectifs intermédiaires de sa première stratégie climatique lancée en 2017, la CDPQ a annoncé une nouvelle stratégie ambitieuse en 2021 afin d'accélérer la transition et de limiter les impacts des changements climatiques. Depuis, elle a réalisé plusieurs avancées à cet égard et est en bonne voie d'atteindre ses cibles. Parmi les faits saillants au 31 décembre 2023, on note :
  - Détention de 53 G$ d'actifs sobres en carbone, tout près de la cible de 54 G$ d'ici 2025.
  - Réduction de 59 % de l'intensité carbone du portefeuille par rapport à 2017.
  - Détention de 5 G$ d'actifs de transition, y compris dans le cadre de l'enveloppe pour décarboner les secteurs les plus émetteurs.
  - Sortie complète du secteur de la production du pétrole.

- Enfin, la CDPQ a fait rayonner son leadership en investissement durable par ses initiatives, par sa participation à de grands forums mondiaux et par le biais de distinctions internationales. Pour l'année 2023, soulignons :
  - 1er investisseur immobilier (Ivanhoé Cambridge) à émettre une obligation durable non garantie de premier rang au Canada, pour un montant de 300 M$.
  - 1er rang mondial, aux côtés de trois autres grands investisseurs, du classement GSR 2023 du Global SWF, une référence dans l'évaluation des pratiques de gouvernance, de durabilité et de résilience de 200 fonds souverains et fonds de pension à l'échelle mondiale.
  - 1er fonds de pension canadien à recevoir le sceau Terra Carta de la Sustainable Markets Initiative.

Rémunération variable au 31 décembre 2023

Le montant total de la rémunération variable octroyée au personnel de la CDPQ au Québec et à l'international s'est établi à 196,0 M$ au 31 décembre 2023. Ce montant reflète une diminution moyenne de près de 3,1 % par personne comparativement à 2022, en raison de la variation des rendements sur cinq ans et du nombre de personnes admissibles.

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

« Nous avons revu les rendements de la CDPQ et des indices de référence pour 2023, ainsi que les facteurs ayant contribué au rendement de la CDPQ et nous en sommes satisfaits. Les calculs de la valeur ajoutée, les multiples de rendement 2023, les multiples de rendement moyen 2019-2023 et les multiples de rémunération variable 2023 sont conformes au programme de rémunération de la CDPQ. À notre avis, le montant total de la rémunération variable déterminé par le programme en 2023 est raisonnable dans le contexte du marché, considérant la performance de la CDPQ en 2019, 2020, 2021, 2022 et 2023. »

En tenant compte de la rémunération variable versée et différée, la rémunération globale du personnel de la CDPQ en 2023 se situe à l'intérieur de l'encadrement prévu par le Règlement, pour un rendement annualisé de 6,4 % sur cinq ans, qui surpasse celui du portefeuille de référence à 5,9 %, produisant près de 12 G$ de valeur ajoutée.

Plus spécifiquement, la CDPQ a retenu les services de Willis Towers Watson pour confirmer que la rémunération globale du personnel se positionne autour de la médiane du marché de référence selon le poste occupé. De plus, cette firme réalise chaque année une étude sur la rémunération globale des membres de la haute direction. Celle-ci permet de confirmer que leur rémunération globale, y compris la rémunération variable attribuée, respecte les modalités du Règlement intérieur.

3. Régime de retraite

Tout le personnel établi au Canada participe et contribue à l'un des deux régimes de retraite à prestations déterminées, soit au Régime de retraite du personnel employé du gouvernement et des organismes publics (RREGOP) ou au Régime de retraite du personnel d'encadrement (RRPE), selon le poste occupé. De plus, les cadres et le personnel qui occupent des fonctions stratégiques 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, ils ont le droit de recevoir, à compter de l'âge normal de la retraite, une rente annuelle totale correspondant à 2 % de leurs gains admissibles pour chacune des années ou fraction d'année de participation aux régimes, tout en tenant compte des limites fiscales annuelles imposées par l'Agence du revenu du Canada pour chacune des années où ils ne participaient pas au RAR ou au RSRCD.

Certains membres de la haute direction se voient allouer un pourcentage supérieur de rente annuelle ou reconnaître des années de service additionnelles au RSRCD en fonction de circonstances particulières liées à leur promotion ou à leur embauche.

4. Avantages sociaux

Le personnel bénéficie d'une gamme d'avantages sociaux de valeur concurrentielle, notamment une assurance collective, comprenant les soins médicaux et dentaires, l'assurance vie, etc. Par ailleurs, certains cadres supérieurs et les membres de la haute direction bénéficient d'avantages particuliers sous la forme d'une allocation et d'une évaluation annuelle de leur état de santé.

REVUE DE LA PERFORMANCE ET DE LA RÉMUNÉRATION GLOBALE DU PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION

Revue de la performance

En début d'année, le comité a recommandé au conseil d'administration une série d'objectifs pour le président et chef de la direction. Ce dernier devait ainsi voir à l'exécution des grandes priorités d'affaires selon les quatre axes suivants :

1. Organisation et culture : susciter un fort niveau de mobilisation de toutes les équipes, notamment par l'évolution de la culture organisationnelle et le déploiement d'une marque employeur, et assurer l'attraction, la rétention et le développement des talents, avec un accent sur la promotion de la diversité et de l'inclusion.

2. Performance : positionner le portefeuille pour générer une performance optimale en fonction du niveau de risque attendu par les déposants.
3. Québec : rallier l'ensemble des équipes autour de l'ambition visant l'atteinte de 100 G$ d'actifs au Québec d'ici 2026, et continuer d'appuyer l'essor des sociétés québécoises et de développer des occasions d'investissement et de maillages.
4. Parties prenantes : maintenir une collaboration étroite avec les déposants, entretenir et développer des relations stratégiques d'envergure à travers le monde, et faire rayonner l'organisation et son leadership en investissement durable.

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. Le salaire de base annuel de Charles Emond a été maintenu à 550 000 $ en 2023.

En ce qui concerne la détermination de la rémunération variable annuelle du président et chef de la direction, les trois composantes sont présentées au graphique 32.

Un minimum de 55 % de la rémunération variable totale attribuée au président et chef de la direction est différé et payable après une période de trois ans, comme c'est le cas pour les autres membres de la haute direction visés par le programme de rémunération variable. Ce montant sera augmenté ou diminué en fonction du rendement absolu de la CDPQ sur cette période.

La composante liée au rendement global de la CDPQ correspond, cette année, au rendement sur une période de cinq ans s'échelonnant de 2019 à 2023. Le rendement annualisé sur cette période correspond à 6,4 %, permettant de générer près de 12 G$ de valeur ajoutée par rapport au portefeuille de référence.

Quant à la composante liée aux objectifs d'entreprise, notons que sous le leadership de M. Emond, la CDPQ a :

- produit un rendement de 7,2 % sur un an, en ligne avec son portefeuille de référence, à 7,3 %, et répondant aux besoins des déposants, et ce, dans un contexte de marché marqué par une forte volatilité sur les marchés obligataires et par une concentration historique des gains dans quelques titres des principaux indices boursiers;
- vu son actif au Québec progresser de façon importante vers son ambition d'atteindre 100 G$ d'actifs québécois d'ici 2026 – avec une hausse de 10 G$ en 2023 – en mettant à profit son capital constructif, ainsi que l'expertise et le réseau mondial de ses équipes pour favoriser la croissance de ses entreprises en portefeuille, en plus d'annoncer son intention de plus que doubler la taille de son actif confié aux gestionnaires québécois, en vue d'atteindre 8 G$ d'ici 2028;
- assuré l'avancement de projets structurants, notamment le REM, avec la mise en service de l'antenne Rive-Sud et la réalisation de progrès importants sur les antennes de l'Ouest-de-l'Île et de la Rive-Nord, ainsi que l'analyse de faisabilité visant la conversion d'une portion du site de l'ancien hôpital Royal Victoria en une cité interuniversitaire de classe mondiale;
- maintenu un leadership fort en investissement durable à la fois par ses initiatives – qui ont donné lieu à de nouveaux investissements dans les actifs sobres en carbone ou liés à la transition, à une réduction soutenue de l'intensité carbone du portefeuille et à la sortie complète du secteur de la production de pétrole – de même que par l'obtention de distinctions internationales et par un rayonnement dans des forums mondiaux de premier plan.

GRAPHIQUE 32

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

RENDEMENT GLOBAL DE LA CDPQ	→	Est fonction du niveau d'atteinte des objectifs de rendement et d'affaires de la CDPQ
RÉALISATION DE LA STRATÉGIE D'ENTREPRISE	→	Est évaluée sur le niveau d'atteinte des objectifs d'entreprise
PERFORMANCE INDIVIDUELLE	→	Résulte du niveau d'atteinte des objectifs individuels

En conclusion, sous le leadership de M. Emond, la CDPQ a réussi à générer les rendements à long terme dont ses déposants ont besoin, et ce, dans des conditions de marché volatiles. Il a su mobiliser ses équipes autour d'une nouvelle marque employeur et d'une culture organisationnelle forte, et maintenir un haut niveau d'engagement. Il a fait vivre l'ambition de la CDPQ au Québec par une contribution de l'ensemble de ses équipes, générant ainsi des retombées importantes pour les entreprises d'ici.

Dans ce contexte, le comité et le conseil d'administration considèrent que M. Emond a livré une excellente performance qui a largement dépassé les objectifs fixés.

Le conseil d'administration lui a octroyé une rémunération variable de 3 884 000 $, dont un montant de 2 136 200 $ a été différé et sera payable en 2026, augmenté ou diminué du rendement absolu moyen de la CDPQ sur la période de trois ans, entre 2024 et 2026.

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

M. Emond participe au régime de retraite de base en vertu du Régime de retraite du personnel d'encadrement (RRPE). Les cotisations au régime de base obligatoire ont représenté un coût annuel de 22 215 $ pour la CDPQ en 2023. Comme les autres membres de la haute direction, il participe au Régime supplémentaire de retraite pour les cadres désignés (RSRCD) depuis sa date d'embauche.

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

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

RÉMUNÉRATION DU PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION ET DES MEMBRES DE LA DIRECTION LES MIEUX RÉMUNÉRÉS POUR 2023

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

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

La CDPQ divulgue ci-après la rémunération du président et chef de la direction, de même que des cinq personnes les mieux rémunérées qui assument ou ont assumé des fonctions de direction à la CDPQ en 2023 (voir le tableau 37, p. 89).

De plus, la CDPQ présente la rémunération des cinq dirigeantes et dirigeants les mieux rémunérés, y compris les présidentes et cheffes ou présidents et chefs de la direction, parmi l'ensemble des filiales de la CDPQ détenues à 90 % ou plus, à savoir Ivanhoé Cambridge, Otéra Capital et CDPQ Infra (les filiales visées) (voir le tableau 42, p. 94).

Les politiques de rémunération des filiales visées sont basées sur les mêmes grands principes que ceux de la politique de rémunération de la CDPQ, soit de reconnaître la performance soutenue à long terme. Toutes poursuivent les mêmes objectifs stratégiques.

Composantes de la rémunération globale des filiales visées

La rémunération globale du personnel des filiales visées repose sur les mêmes quatre composantes :

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

1. Salaire de base

Les salaires de base annuels sont fixés en fonction des conditions de salaire qui ont cours dans les marchés de référence.

Chaque année, le conseil d'administration de la filiale approuve le budget d'augmentation de la masse salariale.

2. Rémunération variable

La rémunération variable sert à reconnaître la performance, l'atteinte d'objectifs et la contribution à la réalisation des orientations stratégiques. Elle représente une partie importante de la rémunération globale offerte au personnel, comme c'est le cas pour la CDPQ.

La rémunération variable n'est jamais garantie. Elle est établie à partir d'une évaluation globale à long terme de la performance. Selon la filiale visée, elle peut être basée sur la performance individuelle, la performance des équipes et le rendement de la filiale et de la CDPQ.

Le programme de rémunération variable reconnaît la performance soutenue et oblige à différer une partie de cette rémunération variable sur une période de trois ans, comme c'est le cas pour la CDPQ. Cette obligation s'applique pour le personnel visé d'Otéra Capital et de CDPQ Infra. Ivanhoé Cambridge a un programme distinct, lequel prévoit une rémunération variable à long terme qui pourra fluctuer selon le rendement et qui n'est payable que si certaines conditions sont remplies.

Ces mécanismes permettent de lier les intérêts des membres de la direction à ceux des déposants, en faisant fluctuer ces montants en fonction du rendement absolu généré pour ces derniers.

3. Régime de retraite

Tout le personnel des filiales visées participe à un régime de retraite à prestations déterminées ou à cotisation déterminée selon le poste occupé et la filiale en question.

4. Avantages sociaux

Le personnel bénéficie d'une gamme d'avantages sociaux de valeur concurrentielle, y compris une assurance collective.

TABLEAU 33

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

- Alberta Investment Management Corporation (AIMCo)
- British Columbia Investment Management Corporation (BCI)
- Healthcare of Ontario Pension Plan (HOOPP)
- Investissements RPC
- Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (Investissements PSP)
- OMERS
- Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (RREO)

TABLEAU 34

MARCHÉ DE RÉFÉRENCE – POSTES DE PREMIER.ÈRE.S VICE-PRÉSIDENT.E.S EN INVESTISSEMENT

- Addenda Capital
- Alberta Investment Management Corporation (AIMCo)
- British Columbia Investment Management Corporation (BCI)
- Corporation Fiera Capital
- Fiducie du Régime de retraite du SEPFO (FRRS)
- Financière Sun Life
- Groupe financier Connor, Clark & Lunn
- Healthcare of Ontario Pension Plan (HOOPP)
- Intact Gestion de placements
- Investissements RPC
- Investment Management Corporation of Ontario (IMCO)
- Mawer Investment Management
- Mouvement Desjardins
- Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (Investissements PSP)
- OMERS
- Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (RREO)
- Régime de retraite d'Hydro-Québec
- WISE Trust

TABLEAU 35

MARCHÉ DE RÉFÉRENCE – POSTES LIÉS À L'INVESTISSEMENT

- Addenda Capital
- Alberta Investment Management Corporation (AIMCo)
- Alberta Teachers' Retirement Fund Board
- Association médicale canadienne (AMC)
- ATB Financial
- Axium Infrastructure
- Banque de l'infrastructure du Canada (BIC)
- Bell Canada
- British Columbia Investment Management Corporation (BCI)
- Civil Service Superannuation Board (CSSB)
- Corporation Fiera Capital
- Division des investissements du CN
- Empire Vie
- Fiducie du Régime de retraite du SEPFO (FRRS)
- Healthcare of Ontario Pension Plan (HOOPP)
- Intact Gestion de placements
- Investissements RPC
- Investment Management Corporation of Ontario (IMCO)
- La Compagnie mutuelle d'assurance Wawanesa
- Mawer Investment Management
- Mouvement Desjardins
- Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (Investissements PSP)
- OMERS
- Patrimoine Richardson
- Régime de retraite de Radio-Canada
- Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (RREO)
- Saskatchewan Healthcare Employees' Pension Plan (SHEPP)
- Sionna Investment Managers
- Société financière Definity
- TELUS Corporation
- TTC Pension Plan
- University Pension Plan (UPP)
- Vestcor

TABLEAU 36

MARCHÉ DE RÉFÉRENCE – POSTES NON LIÉS À L'INVESTISSEMENT[1]

- AbbVie Canada
- Agropur Coopérative laitière
- Air Canada
- Alimentation Couche-Tard
- Banque Canadienne Impériale de Commerce
- Banque de développement du Canada
- Banque Nationale du Canada
- Bell Canada
- Beneva
- Boralex
- Broadridge Financial Solutions
- Brookfield Asset Management
- BRP
- CAE
- Cascades
- CGI
- CN
- Cogeco Communications
- Corporation Fiera Capital
- Corporation financière Northbridge
- Division des investissements du CN
- Énergir
- Fonds de solidarité FTQ
- Gildan
- Groupe TMX
- Holt Renfrew
- Hydro-Québec
- iA Groupe financier
- IBM Canada
- Innergex
- Intact Corporation financière
- Intact Gestion de placements
- Keurig Canada
- Loto-Québec
- Lowe's
- Mastercard Canada
- Molson Coors
- Mouvement Desjardins
- Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (Investissements PSP)
- Pages Jaunes
- Pfizer Canada
- Pomerleau
- Power Corporation du Canada
- Québecor
- RGA Canada
- Rio Tinto
- Saputo
- Société des alcools du Québec
- Société Financière Manuvie
- TELUS Corporation
- TFI International
- UAP
- Vidéotron
- WSP

1. Pour les organisations du secteur de l'investissement figurant dans ce tableau, seulement les postes non liés à l'investissement ont été considérés dans le marché de référence.

TABLEAU 37

SOMMAIRE DE LA RÉMUNÉRATION DU PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION DE LA CDPQ ET DES CINQ PERSONNES LES MIEUX RÉMUNÉRÉES QUI ASSUMENT OU ONT ASSUMÉ DES FONCTIONS DE DIRECTION À LA CDPQ POUR LES ANNÉES 2021 À 2023

Le tableau sommaire de la rémunération présente la rémunération globale sur une base octroyée. En particulier, on y trouve la rémunération variable octroyée pour l'année, répartie entre la portion versée et différée. La rémunération globale octroyée permet de mieux comprendre l'alignement avec la performance de la CDPQ.

Nom et poste principal	Exercice (année)	Rémunération de base versée[1] A	Rémunération variable versée à l'égard de l'année B	Rémunération variable différée à l'égard de l'année[2] C	Rémunération variable octroyée à l'égard de l'année D=B+C	Cotisations aux régimes de retraite assumées par la CDPQ E	Autres avantages versés ou accordés[3] F	Rémunération globale octroyée pour l'année G=A+D+E+F
Charles Emond	2023	550 000 $	1 747 800 $	2 136 200 $	3 884 000 $	22 215 $	51 670 $	4 507 885 $
Président et chef de la direction	2022	550 000 $	1 611 450 $	1 969 550 $	3 581 000 $	21 016 $	53 138 $	4 205 154 $
	2021	550 000 $	1 710 000 $	2 090 000 $	3 800 000 $	19 944 $	50 000 $	4 419 944 $
Emmanuel Jaclot[4]	2023	502 997 $	s.o.	2 400 000 $	2 400 000 $	22 215 $	40 919 $	2 966 131 $
Premier vice-président et chef des Infrastructures	2022	425 000 €	149 000 €	1 341 000 €	1 490 000 €	13 618 €	7 940 €	1 936 558 €
	2021	425 000 €	702 400 €	858 600 €	1 561 000 €	12 924 €	5 600 €	2 004 524 €
Vincent Delisle	2023	465 000 $	787 500 $	962 500 $	1 750 000 $	22 215 $	41 370 $	2 278 585 $
Premier vice-président et chef des Marchés liquides	2022	464 712 $	675 000 $	825 000 $	1 500 000 $	21 016 $	40 788 $	2 026 516 $
	2021	450 000 $	742 500 $	907 500 $	1 650 000 $	19 944 $	41 100 $	2 161 044 $
Kim Thomassin	2023	425 000 $	600 750 $	734 250 $	1 335 000 $	22 215 $	39 068 $	1 821 283 $
Première vice-présidente et cheffe, Québec	2022	424 808 $	250 000 $	1 000 000 $	1 250 000 $	21 016 $	38 635 $	1 734 459 $
	2021	415 000 $	326 200 $	978 800 $	1 305 000 $	19 944 $	37 300 $	1 777 244 $
Martin Longchamps[5]	2023	450 000 $	587 250 $	717 750 $	1 305 000 $	22 215 $	42 426 $	1 819 641 $
Premier vice-président et chef du Placement privé	2022	51 923 $	s.o.	215 000 $	215 000 $	2 425 $	5 081 $	274 429 $
	2021	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.
Marc-André Blanchard	2023	500 000 $	562 500 $	687 500 $	1 250 000 $	22 215 $	41 348 $	1 813 563 $
Premier vice-président et chef, CDPQ mondial et chef mondial de l'investissement durable	2022	500 000 $	627 750 $	767 250 $	1 395 000 $	21 016 $	42 228 $	1 958 244 $
	2021	500 000 $	672 700 $	822 300 $	1 495 000 $	19 944 $	39 700 $	2 054 644 $

1. La rémunération de base versée correspond au salaire de base réellement versé selon les périodes de paie, dont le nombre peut varier d'une année à l'autre.
2. Comme mentionné à la page 82 du présent rapport, comme le prévoit le programme de rémunération variable, les haut.e.s dirigeant.e.s ont l'obligation de différer une partie de leur rémunération variable annuelle octroyée. La rémunération variable différée inclut également toute portion différée de façon optionnelle.
3. Les montants indiqués comprennent les parts de l'employeur pour les primes d'assurance collective, les avantages particuliers et le bilan de santé.
4. Pour M. Jaclot, à la rémunération globale octroyée s'ajoute la valeur d'une allocation temporaire de 280 000 € par année échelonnée jusqu'en mai 2023. Cette allocation a été versée en dollar canadien en 2023 et représente une somme de 180 000 $ pour l'année 2023.
5. Pour M. Longchamps, à la rémunération globale octroyée s'ajoute un montant compensatoire lié à son embauche à titre de premier-vice président de 900 000 $.

TABLEAU 38

SOMMAIRE DE LA RÉMUNÉRATION VARIABLE DIFFÉRÉE VERSÉE DANS L'ANNÉE 2023 DES PERSONNES NOMMÉES AU TABLEAU 37

Nom et poste principal	Exercice antérieur (année)	Rémunération variable différée[1]	Rendement cumulatif au moment du paiement	Rémunération variable différée antérieure décaissée en 2023[2]
Charles Emond Président et chef de la direction	2020	1 512 500 $	176 116 $	1 688 616 $
Emmanuel Jaclot Premier vice-président et chef des Infrastructures	2020	812 900 $	94 654 $	907 554 $
Vincent Delisle Premier vice-président et chef des Marchés liquides	2020	328 900 $	38 297 $	367 197 $
Kim Thomassin Première vice-présidente et cheffe, Québec	2020	726 000 $	84 536 $	810 536 $
Martin Longchamps[3] Premier vice-président et chef du Placement privé	2020	s.o.	s.o.	s.o.
Marc-André Blanchard Premier vice-président et chef, CDPQ mondial et chef mondial de l'investissement durable	2020	275 000 $	32 021 $	307 021 $

1. Les montants indiqués au tableau réfèrent à la portion de la rémunération variable octroyée de l'année 2020, différée sur une période de trois ans, qui a été versée aux dirigeant.e.s en 2023. Ces montants, comme exigé par la Loi de l'impôt sur le revenu, doivent être décaissés au plus tard après trois ans.
2. La rémunération variable différée antérieure décaissée inclut le rendement gagné pendant la période de trois ans. Les rendements gagnés correspondent au rendement moyen pondéré des fonds des déposants de la CDPQ exprimé en pourcentage, tel que publié par la CDPQ pour chacun de ses exercices financiers ainsi qu'à chacun de ses semestres, composés sur une période de trois ans.
3. Ce dirigeant a commencé sa participation au programme de rémunération variable en 2022.

TABLEAU 39

SOMMAIRE DE LA RETRAITE POUR L'ANNÉE 2023 DES PERSONNES NOMMÉES AU TABLEAU 37

Le tableau suivant présente le détail des valeurs reconnues aux fins des états financiers pour les dirigeant.e.s qui participent à un régime à prestations déterminées[1].

		Prestations annuelles payables[3]		Régime supplémentaire			
Nom et poste principal	Années décomptées[2] (nombre)	À la fin de l'exercice ($)	À 65 ans ($)	Obligation au titre des prestations constituées au début de l'exercice[4] ($)	Variation attribuable à des éléments rémunératoires[5] ($)	Variation attribuable à des éléments non rémunératoires[6] ($)	Obligation au titre des prestations constituées à la fin de l'exercice[4] ($)
Charles Emond Président et chef de la direction	4,9	54 200	275 500	434 200	94 800	60 500	589 500
Emmanuel Jaclot Premier vice-président et chef des Infrastructures	4,4	57 100	311 700	405 900	(52 000)	64 300	418 200
Vincent Delisle Premier vice-président et chef des Marchés liquides	3,4	31 800	134 000	213 500	78 700	30 300	322 500
Kim Thomassin Première vice-présidente et cheffe, Québec	6,9	88 300	254 000	790 200	107 700	101 700	999 600
Martin Longchamps Premier vice-président et chef du Placement privé	1,1	10 200	145 200	10 400	76 000	10 900	97 300
Marc-André Blanchard Premier vice-président et chef, CDPQ mondial et chef mondial de l'investissement durable	3,3	33 100	102 300	239 300	94 600	31 000	364 900

1. Le tableau ci-dessus présente la variation de la valeur des rentes du régime de retraite conformément aux règles comptables. Ces valeurs sont présentées à titre informatif.
2. Il s'agit du nombre d'années décomptées au sein du régime de base.
3. Les prestations annuelles sont équivalentes à la somme de la rente payable par le régime de base et par le régime supplémentaire à la fin de l'exercice ou à 65 ans.
4. Les obligations n'incluent pas celles du régime de base puisqu'une cotisation de l'employeur et une de l'employé.e sont versées à Retraite Québec, qui en assume l'obligation liée aux prestations. La cotisation de la CDPQ était de 22 215 $ par dirigeant.e en 2023, tel qu'indiqué au sommaire de la rémunération (tableau 37, colonne E).
5. La variation attribuable à des éléments rémunératoires comprend le coût annuel des prestations de retraite, les changements au salaire de base par rapport à l'hypothèse d'augmentation de salaire utilisée ou des modifications au régime.
6. La variation attribuable à des éléments non rémunératoires comprend les montants attribuables à l'intérêt s'accumulant sur l'obligation en début d'année, aux gains et pertes actuariels associés aux éléments autres que la rémunération et aux modifications d'hypothèses actuarielles.

TABLEAU 40

SOMMAIRE DES INDEMNITÉS ADVENANT UNE TERMINAISON NON VOLONTAIRE POUR LES PERSONNES NOMMÉES AU TABLEAU 37

Nom et poste principal	Montant théorique payable[1]
Charles Emond[2] Président et chef de la direction	3 713 000 $
Emmanuel Jaclot Premier vice-président et chef des Infrastructures	1 550 000 $
Vincent Delisle Premier vice-président et chef des Marchés liquides	1 349 000 $
Kim Thomassin Première vice-présidente et cheffe, Québec	1 035 000 $
Martin Longchamps Premier vice-président et chef du Placement privé	1 080 000 $
Marc-André Blanchard Premier vice-président et chef, CDPQ mondial et chef mondial de l'investissement durable	1 467 000 $

1. En cas de congédiement sans cause juste et suffisante, l'indemnité versée aux dirigeant.e.s équivaut à un mois de salaire de base et de rémunération variable cible par année de service complétée pour un minimum de 12 mois sujet à un maximum de 16 mois ou tel que déterminé à leur contrat d'emploi.
2. Le contrat d'emploi de ce dirigeant prévoit une indemnité en cas de congédiement sans cause juste et suffisante qui équivaut à 18 mois de salaire de base et de rémunération variable cible.

TABLEAU 41

MARCHÉS DE RÉFÉRENCE ET RÉMUNÉRATION GLOBALE DES PERSONNES NOMMÉES AU TABLEAU 37 POUR L'ANNÉE 2023[1]

Poste principal	Rémunération globale maximale selon le marché de référence[2]	Rémunération globale octroyée en 2023[3]
Président et chef de la direction	6 133 000 $	4 507 885 $
Premier vice-président et chef des Infrastructures	3 565 810 $	2 966 131 $
Premier vice-président et chef des Marchés liquides	4 313 064 $	2 278 585 $
Première vice-présidente et cheffe, Québec	3 807 000 $	1 821 283 $
Premier vice-président et chef du Placement privé	3 807 000 $	1 819 641 $
Premier vice-président et chef, CDPQ mondial et chef mondial de l'investissement durable[4]	s.o.	1 813 563 $

1. Willis Towers Watson, *Étude de la rémunération du président et chef de la direction et étude de la rémunération globale au marché*, CDPQ, 2023.
2. Comme le stipule le Règlement intérieur, le potentiel de rémunération globale observé au 75e rang centile de son marché de référence a été utilisé pour le poste de président et chef de la direction, et celui du 90e rang centile du marché de référence a été utilisé pour les postes liés à l'investissement.
3. Ces montants reflètent la rémunération globale octroyée en 2023 (tableau 37, colonne G). Cette rémunération a été octroyée pour un rendement annualisé sur cinq ans (2019 à 2023) de 6,4 % et une valeur ajoutée de 11,7 G$.
4. Par la nature de ce poste, les données de marché ne sont pas disponibles.

TABLEAU 42

SOMMAIRE DE LA RÉMUNÉRATION DES CINQ DIRIGEANT.E.S LES MIEUX RÉMUNÉRÉS, INCLUANT LES PRÉSIDENT.E.S ET CHEF.FE.S DE LA DIRECTION, DES FILIALES QUE LA CDPQ DÉTIENT À PLUS DE 90 %, POUR L'ANNÉE 2023

Le tableau sommaire de la rémunération présente la rémunération globale sur une base octroyée. En particulier, on y trouve la rémunération variable octroyée pour l'année, répartie entre la portion versée et différée. La rémunération globale octroyée permet de mieux comprendre l'alignement avec la performance de la CDPQ.

Nom et poste principal	Rémunération de base versée A	Rémunération variable versée à l'égard de l'année B	Rémunération variable différée à l'égard de l'année[1] C	Rémunération variable octroyée à l'égard de l'année D=B+C	Cotisations aux régimes de retraite assumées par la filiale E	Autres avantages versés ou accordés[2] F	Rémunération globale octroyée pour l'année G=A+D+E+F
Nathalie Palladitcheff[3] Présidente et cheffe de la direction, Ivanhoé Cambridge	550 000 $	1 150 000 $	1 150 000 $	2 300 000 $	67 344 $	43 800 $	2 961 144 $
Rana Ghorayeb Présidente et cheffe de la direction, Otéra Capital	400 000 $	607 500 $	742 500 $	1 350 000 $	22 215 $	37 228 $	1 809 443 $
Jean-Marc Arbaud Président et chef de la direction, CDPQ Infra	460 385 $	845 000 $	455 000 $	1 300 000 $	15 780 $	8 765 $	1 784 930 $
George Agethen[4] Co-chef de l'Asie-Pacifique, Ivanhoé Cambridge (Singapour)	810 000 S$	760 000 S$	823 333 S$	1 583 333 S$	s.o.	48 760 S$	2 442 093 S$
Karim Habra[5] Chef de l'Europe et co-chef de l'Asie-Pacifique, Ivanhoé Cambridge (Paris)	440 000 €	420 000 €	s.o.	420 000 €	50 975 €	24 082 €	935 057 €

1. Comme mentionné à la page 87 du présent rapport, le programme de rémunération variable des haut.e.s dirigeant.e.s de certaines filiales visées les oblige à différer une partie de leur rémunération variable annuelle octroyée ou à participer à un programme de rémunération variable à long terme.
2. Les montants indiqués comprennent les parts de l'employeur pour les primes d'assurance collective, les avantages particuliers et le bilan de santé.
3. Pour Mme Palladitcheff, à la rémunération globale octroyée s'ajoute un montant en lien avec une mesure temporaire de 450 000 $ en 2023.
4. Pour M. Agethen, à la rémunération globale octroyée s'ajoute un montant en lien avec une mesure temporaire de 386 000 S$ en 2023.
5. Pour M. Habra, à la rémunération globale octroyée s'ajoute un montant en lien avec une mesure temporaire de 280 000 € en 2023. À la suite de l'annonce de son départ en début d'année 2024, aucune rémunération variable différée ne lui a été attribuée pour l'année 2023.

TABLEAU 43

SOMMAIRE DE LA RÉMUNÉRATION VARIABLE DIFFÉRÉE VERSÉE DANS L'ANNÉE 2023 INCLUANT LE PROGRAMME DE RÉMUNÉRATION VARIABLE À LONG TERME DES PERSONNES NOMMÉES AU TABLEAU 42

Nom et poste principal	Exercice antérieur (année)	Rémunération variable différée[1]	Rendement cumulatif au moment du paiement	Rémunération variable différée antérieure décaissée en 2023[2]
Nathalie Palladitcheff[3] Présidente et cheffe de la direction, Ivanhoé Cambridge	2020	s.o.	s.o.	s.o.
Rana Ghorayeb Présidente et cheffe de la direction, Otéra Capital	2020	403 200 $	46 949 $	450 149 $
Jean-Marc Arbaud Président et chef de la direction, CDPQ Infra	2020	409 500 $	47 682 $	457 182 $
George Agethen[3] Co-chef de l'Asie-Pacifique, Ivanhoé Cambridge (Singapour)	2020	s.o.	s.o.	s.o.
Karim Habra[3] Chef de l'Europe et co-chef de l'Asie-Pacifique, Ivanhoé Cambridge (Paris)	2020	s.o.	s.o.	s.o.

1. Les montants indiqués au tableau réfèrent à la portion de la rémunération variable octroyée de l'année 2020 différée sur une période de trois ans qui a été versée aux dirigeant.e.s en 2023. Ces montants, comme exigé par la Loi de l'impôt sur le revenu, doivent être décaissés au plus tard après trois ans.
2. La rémunération variable différée antérieure décaissée inclut le rendement gagné pendant la période de trois ans. Les rendements gagnés correspondent au rendement moyen pondéré des fonds des déposants de la CDPQ exprimé en pourcentage, tel que publié par la CDPQ pour Otéra Capital et CDPQ Infra.
3. Ces dirigeants n'ont reçu aucune rémunération variable différée pour l'exercice 2020.

Rapport de développement durable

Rapport de développement durable

En 2023, la CDPQ a publié son Plan d'action de développement durable 2023-2028 (PADD). Ce plan, qui s'articule autour de dix actions stratégiques de développement durable à travers l'ensemble de ses activités, s'inscrit dans le cadre de la Stratégie gouvernementale de développement durable (SGDD) 2023-2028 du gouvernement du Québec.

Le Rapport de développement durable présente le bilan des actions déployées selon le plan d'action en vigueur et rend compte des résultats de la CDPQ. Nous publions également un Rapport d'investissement durable (RID) afin de faire état plus en détail de nos actions en tant qu'investisseur, actionnaire et membre de la collectivité. Le PADD 2023-2028 se veut à la fois une continuité des actions des plans précédents et un reflet des ambitions de la CDPQ et de ses filiales. Les engagements présentés sont ainsi directement liés aux priorités et stratégies exposées dans notre RID.

Pour en savoir plus sur nos réalisations, consulter le www.cdpq.com.

Action 1 – Accroître le nombre de nos entreprises en portefeuille qui intègrent les facteurs ESG dans leurs stratégies d'affaires

Indicateur	Cible 2023	Bilan 2023
1.1 Nombre d'entreprises québécoises accompagnées annuellement dans l'intégration des facteurs ESG	10 entreprises	10 entreprises

L'intégration des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) aux stratégies d'affaires des entreprises favorise leur résilience et leur performance à long terme. C'est pourquoi nous sensibilisons nos sociétés en portefeuilles à l'importance des meilleures pratiques en la matière. Afin de contribuer au développement d'une économie locale forte, nous cherchons à faire croître le nombre d'entreprises québécoises de notre portefeuille qui prennent en compte ces facteurs. En 2023, nous avons accompagné dix entreprises dans cette démarche et avons donc atteint notre cible.

Action 2 – Appuyer les entreprises québécoises à propriété féminine

Indicateur	Cible 2023	Bilan 2023
2.1 Nombre cumulatif d'entrepreneures québécoises au sein de Cheffes de file	115 entrepreneures	120 entrepreneures

En date du 31 décembre 2023, la communauté Les Cheffes de file comptait 120 entrepreneures québécoises, soit au-delà de la cible annuelle fixée. Cette croissance s'explique par le recrutement en continu, la réception de candidatures spontanées à la suite de publicités et la veille de candidates potentielles par le biais des médias, ainsi que par des contacts de partenaires et des références d'entrepreneures déjà établies dans le programme.

Tout au long de l'année, des ateliers de formation sur des sujets d'affaires, tels que la cybersécurité, le développement de marchés à l'international et la culture organisationnelle, ont été organisés pour les entrepreneures participantes. Nous avons également souligné le 5e anniversaire de l'initiative.

Action 3 – Évaluer la durabilité de nos interventions

Indicateur	Cible 2023	Bilan 2023
3.1 Proportion de nos nouvelles transactions ayant fait l'objet d'une évaluation de la durabilité au Québec	80 %	72 %

Dans le cadre de nos décisions d'investissement, nous utilisons les analyses ESG pour évaluer la durabilité des entreprises et mieux comprendre les risques et les occasions auxquels celles-ci font face. En 2023, 72 % des nouvelles transactions ont fait l'objet d'une évaluation de la durabilité au Québec. Un processus d'uniformisation est en voie d'être terminé avec nos filiales. Ainsi, dès 2024, la proportion de nos nouvelles transactions qui aura fait l'objet d'une évaluation de la durabilité sera de 100 %.

Action 4 – Accroître la durabilité de notre portefeuille global

Indicateur	Cible 2025	Bilan 2023
4.1 Actifs sobres en carbone	54 G$ d'ici 2025	53 G$

Les actifs sobres en carbone respectent les normes les plus rigoureuses à l'échelle mondiale, établies selon la taxonomie de la Climate Bonds Initiative (CBI).

Au 31 décembre 2023, la valeur de nos actifs sobres en carbone s'élevait à 53 G$ (voir le graphique 44). Parmi ces actifs, 15 G$ étaient investis au Québec. Ceux-ci comprennent entre autres des parcs éoliens, un réseau de bornes pour les véhicules électriques et plusieurs immeubles détenant de nombreuses certifications d'efficacité énergétique.

Indicateur	Cible 2030	Bilan 2023
4.2 Réduction de l'intensité carbone de notre portefeuille par rapport à 2017	60 % d'ici 2030	59 %

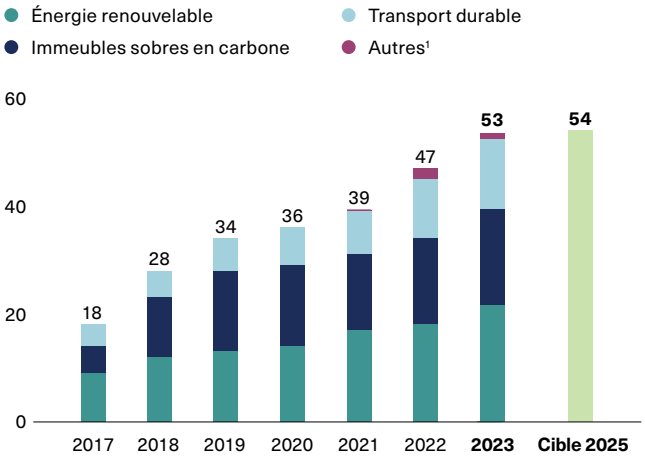
En 2023, l'intensité carbone de notre portefeuille a diminué de 59 % par rapport à notre point de référence de 2017 (voir le graphique 45).

Cette baisse est directement attribuable à nos investissements durables et aux efforts de décarbonation de nos sociétés en portefeuille.

Nous sommes tout près d'atteindre notre objectif de 2030. Toutefois, l'évolution de l'intensité carbone de notre portefeuille ne sera pas nécessairement linéaire au cours des prochaines années. Différents facteurs pourraient influencer sa trajectoire, comme la valeur des actifs et les occasions d'investissement dans les secteurs de la transition.

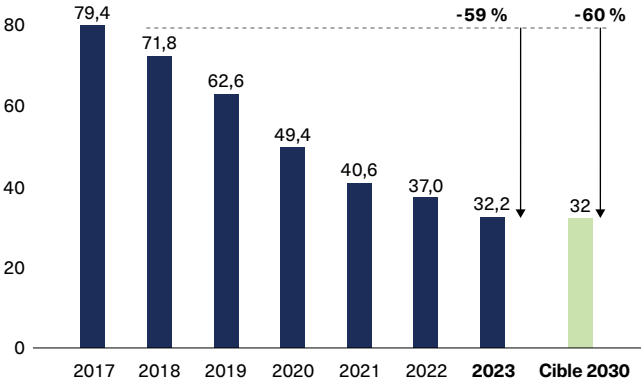
GRAPHIQUE 44

ACTIFS SOBRES EN CARBONE
(en milliards de dollars)



GRAPHIQUE 45

INTENSITÉ CARBONE DU PORTEFEUILLE
(en tCO_2éq/M$)



1. Regroupe les nouveaux secteurs issus de la taxonomie de la CBI.

Action 5 – Accroître la part de nos dons et commandites à thématique durable

Indicateur	Cible 2025	Bilan 2023
5.1 Proportion de nos dons et commandites à thématique durable octroyée	14 % d'ici 2025	13 %

Nous avons octroyé 13 % de nos dons et commandites à des organismes à thématique durable. Ceci inclut des organismes à but non lucratif de sensibilisation à l'environnement et de plantation d'arbres, ou encore des projets de recherche universitaire sur la croissance durable. Nous poursuivons notre recherche d'organismes qui agissent concrètement dans ce secteur afin d'accroître notre soutien dans les années à venir.

Action 6 – Accroître la part de nos acquisitions responsables

Indicateur	Cible 2025	Bilan 2023
6.1 Proportion des contrats signés issus d'un processus d'appel d'offres (public ou sur invitation) conclus avec un fournisseur engagé dans une démarche valide en développement durable	65 % d'ici 2025	79 %

Soucieux de l'empreinte de nos fournisseurs sur l'environnement, nous privilégions ceux qui adoptent des pratiques écoresponsables. Pour cette raison, nous avons ajouté des critères d'évaluation en lien avec la durabilité dans nos appels d'offres. La proportion des contrats signés, issus d'un processus d'appel d'offres (public ou sur invitation) et conclus avec un fournisseur engagé dans une démarche valide en développement durable, était de 79 % en 2023. Nous continuerons de sensibiliser nos équipes à l'importance de choisir des fournisseurs qui utilisent les meilleures pratiques afin d'augmenter cette proportion au fil du temps.

Action 7 – Réduire les émissions de gaz à effet de serre de nos trois bureaux d'affaires au Québec

Indicateur	Cible 2025	Bilan 2023
7.1 Réduction des émissions de gaz à effet de serre de nos trois bureaux d'affaires au Québec par pied carré par rapport à 2017	35 % (1,79 kg CO_2éq/pi^2) d'ici 2025	41 % (1,63 kg CO_2éq/pi^2)

Nos trois bureaux d'affaires au Québec – Édifice Jacques-Parizeau (EJP), Édifice Price et Place Ville Marie (PVM) – répondent aux exigences les plus strictes en matière d'efficacité énergétique. En 2023, ils ont atteint une réduction de 41 % (1,63 kg CO_2éq/pi^2) par rapport à 2017. Nous avons ainsi déjà atteint notre objectif de réduction de 35 % d'ici 2025 par rapport à 2017. Nous poursuivons nos efforts afin de rendre nos bureaux toujours plus efficients énergétiquement.

Action 8 – Accroître la gestion écoresponsable des projets de rénovation dans nos trois bureaux d'affaires au Québec

Indicateur	Cible 2025	Bilan 2023
8.1 Taux moyen des matériaux valorisés des projets de rénovation dans nos trois bureaux d'affaires au Québec	90 % d'ici 2025	97 %

En 2023, le taux moyen de matériaux valorisés des projets de rénovation dans nos trois bureaux d'affaires au Québec était de 97 %. Ceci inclut cinq projets de construction pour l'EJP et plus de 27 projets de construction pour PVM.

Action 9 – Favoriser la mise en valeur des matières résiduelles de nos trois bureaux d'affaires au Québec

Indicateur	Cible 2025	Bilan 2023
9.1 Taux moyen de mise en valeur des matières résiduelles pour nos trois bureaux d'affaires au Québec	65 % d'ici 2025	55 %

En 2023, le taux de mise en valeur des matières résiduelles était de 55 %. Nous avons mis en place des points de contrôle afin d'améliorer la situation au cours de la prochaine année. Nous pourrons ainsi nous assurer que toutes les équipes sont sensibilisées à l'importance des bonnes pratiques de recyclage et de compostage, pour atteindre notre cible de 65 % d'ici 2025.

Indicateur	Cible 2025	Bilan 2023
9.2 Attestation IOR+ pour nos trois bureaux d'affaires au Québec	Obtenir l'attestation IOR+ pour l'EJP en 2025	En cours

Pour cette action, le Bureau de coordination du développement durable (BCDD) du gouvernement du Québec a prévu un soutien au cours de 2024 pour les ministères et organismes. Ainsi, nous allons procéder à un état des lieux pour établir les différents éléments nécessaires à l'obtention de l'attestation IOR+ (ICI on recycle +) pour l'EJP au cours de la prochaine année avec un fournisseur spécialisé en la matière. L'étape suivante sera d'élaborer un plan d'action afin d'adapter les processus en place pour répondre aux exigences de l'attestation.

Action 10 – Accroître la part modale du transport actif, du transport collectif et des solutions de rechange à l'auto solo des employé.e.s de la CDPQ et de ses filiales au Québec

Indicateur	Cible 2023	Bilan 2023
10.1 Part modale du transport actif, du transport collectif et des solutions de rechange à l'auto solo chez nos employé.e.s	État des lieux	Débute en 2024

Pour cette action, le BCDD doit lancer un sondage sur la mobilité durable à transmettre aux membres du personnel de la CDPQ. Prévu initialement en 2023, ce dernier sera plutôt réalisé au printemps 2024. Nous utiliserons les résultats de ce sondage pour brosser un portrait des habitudes de déplacement de nos gens et mettre en place des solutions adaptées à leur réalité.

Rapport financier

Évolution de l'actif

ACTIF NET ATTRIBUABLE AUX DÉPOSANTS

L'actif net attribuable aux déposants est passé de 309,5 G$ au 31 décembre 2018 à 434,2 G$ au 31 décembre 2023, en hausse de 124,7 G$ sur cinq ans. Cette croissance provient essentiellement des résultats de placement de 108,0 G$, auxquels s'ajoutent des contributions nettes des déposants de 16,7 G$ (voir le tableau 49, p. 105).

Durant l'année 2023, l'actif net attribuable aux déposants a crû de 32,3 G$, pour s'établir à 434,2 G$, comparativement à 401,9 G$ au 31 décembre 2022. Cette augmentation s'explique par des résultats de placement de 28,0 G$ et des contributions nettes des déposants de 4,3 G$.

ACTIF TOTAL

Au 31 décembre 2023, l'actif total s'élevait à 511,4 G$, contre 473,8 G$ à la fin 2022 (voir le tableau 46). La hausse de 37,6 G$ s'explique par les acquisitions nettes de placements et par des plus-values sur instruments financiers. Le ratio du passif par rapport à l'actif total a légèrement diminué à 15,1 % au 31 décembre 2023, comparativement à 15,2 % en 2022. Le passif de la CDPQ est principalement composé de montants à payer relativement à des opérations en voie de règlement, de titres vendus en vertu de conventions de rachat, de titres vendus à découvert et de programmes de financement émis par la filiale CDP Financière, lesquels servent à financer l'achat de placements.

BIENS SOUS GESTION ET BIENS ADMINISTRÉS

La CDPQ et ses filiales administrent et gèrent des biens confiés par des clients et en leur nom. Ces biens ne sont pas inscrits aux états financiers consolidés de la CDPQ. La CDPQ et ses filiales perçoivent des honoraires en contrepartie des services de gestion de portefeuille et des services administratifs rendus, qui comprennent l'administration de propriétés immobilières et de financements hypothécaires cédés.

Au 31 décembre 2023, les biens sous gestion et biens administrés par la CDPQ s'établissaient à 172,7 G$, en hausse de 2,2 G$ par rapport à l'année précédente (voir le tableau 47). Cette augmentation provient principalement du portefeuille administré par la société MCAP, filiale d'Otéra Capital. Cette société administre 147,6 G$ de prêts hypothécaires résidentiels, commerciaux et de construction au Canada.

TABLEAU 46

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

	2023	2022
ACTIF		
Placements	**504 902**	466 957
Autres actifs	**6 547**	6 850
Total de l'actif	**511 449**	473 807
PASSIF		
Passifs relatifs aux placements	**70 451**	68 343
Autres passifs	**6 751**	3 577
Total du passif	**77 202**	71 920
Actif net	**434 247**	401 887

TABLEAU 47

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

	2023	2022
Actif total	**511 449**	473 807
Biens sous gestion	**22 844**	23 189
Biens administrés	**149 808**	147 253
Biens sous gestion et biens administrés	**172 652**	170 442
Actif total sous gestion	**684 101**	644 249

RÉSULTATS DE PLACEMENT

Sur cinq ans, les résultats de placement s'élèvent à 108,0 G$. La catégorie Actions est celle qui y a le plus contribué, avec des résultats de 88,1 G$, dont 46,9 G$ proviennent du portefeuille Marchés boursiers et 41,2 G$ du portefeuille Placements privés. De leur côté, les catégories Revenu fixe et Actifs réels y ont contribué pour 5,9 G$ et 18,1 G$ respectivement.

En 2023, les résultats de placement de 28,0 G$ (voir le tableau 48) sont principalement attribuables aux catégories Actions pour 17,5 G$ et Revenu fixe pour 9,7 G$. L'apport de la catégorie Actifs réels aux résultats s'élève pour sa part à 2,0 G$.

CONTRIBUTIONS NETTES DES DÉPOSANTS

Au 31 décembre 2023, le total des contributions nettes des déposants de 4,3 G$ s'explique principalement par les contributions nettes de 6,7 G$ du Régime de rentes du Québec, contrebalancées par des retraits nets de 1,7 G$ du Régime de retraite du personnel employé du gouvernement et des organismes publics.

TABLEAU 48

RENSEIGNEMENTS FINANCIERS – RÉSULTAT DE PLACEMENT
(pour les périodes terminées le 31 décembre – en millions de dollars)

	2023	2022
Revenu net de placement	**7 530**	7 686
Charges d'exploitation	**(799)**	(924)[1]
Revenu net	**6 731**	6 762
Gains (pertes) nets sur instruments financiers à la juste valeur	**21 254**	(31 374)
Résultat de placement	**27 985**	(24 612)

1. Inclut les coûts de développement informatique de 149 M$ en 2022 (voir la note 9 des états financiers consolidés).

TABLEAU 49

RENSEIGNEMENTS FINANCIERS – SOMMAIRE DE LA VARIATION DE L'ACTIF NET
(pour la période de 2019 à 2023 – en milliards de dollars)

	2023	2022	2021	2020	2019	5 ans
Actif net au début	**401,9**	419,8	365,5	340,1	309,5	**309,5**
Résultats de placement	**28,0**	(24,6)	48,7	24,8	31,1	**108,0**
Contributions nettes (retraits nets) des déposants	**4,3**	6,7	5,6	0,6	(0,5)	**16,7**
Actif net à la fin	**434,2**	401,9	419,8	365,5	340,1	**434,2**

Gestion des coûts

Afin d'optimiser son profil rendement-risque, la CDPQ cherche à diversifier son portefeuille en s'exposant à un vaste éventail de catégories d'actif, de régions géographiques et de stratégies. Une large majorité de ses placements sont gérés à l'interne, mais pour certaines activités spécifiques, former une équipe ne représente pas une stratégie optimale.

Parfois, la CDPQ recherche une expertise de pointe dans un secteur ciblé ou des connaissances approfondies dans un marché où sa présence est plus limitée. Elle peut aussi vouloir tirer profit d'occasions d'investissement à frais réduits, qu'il serait difficile d'obtenir sans ces partenariats, ou de stratégies complémentaires aux siennes. Il peut donc être avantageux pour l'organisation de s'associer à des gestionnaires externes répondant à ses critères et partageant sa philosophie d'investissement, en plus de démontrer de fortes capacités de gestion et d'exécution.

La décision d'exercer les activités à l'interne ou de recourir à des gestionnaires externes repose sur une analyse en profondeur des différentes options pour trouver la meilleure façon d'atteindre les objectifs d'affaires, tout en gérant les coûts de manière optimale.

PRÉSENTATION DES COÛTS PAR CATÉGORIE DE FRAIS

La CDPQ vise à optimiser ses coûts en se comparant à d'autres gestionnaires de fonds institutionnels de sa taille menant des activités similaires.

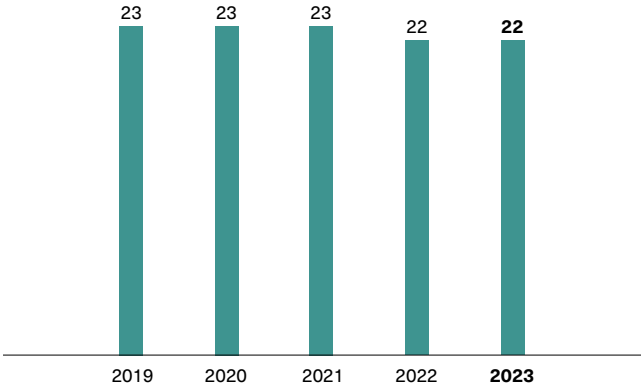
Les coûts engendrés par ses activités se répartissent selon les catégories de frais suivantes :

1. Les charges d'exploitation
2. Les frais de gestion externe – Marchés boursiers
3. Les frais de gestion externe – Marchés privés et autres fonds
4. Les coûts de transaction

Les coûts présentés, qui comprennent l'ensemble des montants versés, sont exprimés en dollars et en cents par 100 $ d'actif net moyen (points centésimaux), ce qui permet une meilleure comparaison avec les années antérieures en raison de l'évolution de la taille de l'actif. Inclus dans les résultats financiers et présentés à divers endroits dans les états financiers consolidés, ces coûts sont regroupés dans cette section.

GRAPHIQUE 50

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



1. CHARGES D'EXPLOITATION

Les charges d'exploitation représentent les frais versés pour la gestion et l'administration des portefeuilles et des investissements gérés à l'interne. Pour l'année 2023, les charges d'exploitation s'élèvent à 799 M$, soit 19 points centésimaux. Comme présenté au tableau 51, à la page 108, elles sont stables par rapport à 2022.

2. FRAIS DE GESTION EXTERNE – MARCHÉS BOURSIERS

Les frais de gestion externe pour les marchés boursiers totalisent 114 M$ en 2023, soit 3 points centésimaux, un niveau stable par rapport à 2022. Notons qu'au cours des dernières années, la CDPQ a cherché à complémenter l'expertise interne dans certains marchés en confiant la gestion de certains titres boursiers à des gestionnaires externes.

En 2023, les charges d'exploitation de la CDPQ et les frais de gestion externe pour les marchés boursiers s'établissent à 913 M$. Cette somme représente 22 points centésimaux (voir le graphique 50, p. 106), un niveau stable par rapport à 2022 et en baisse par rapport au niveau observé de 2019 à 2021. Ce ratio se compare favorablement à celui de l'industrie.

3. FRAIS DE GESTION EXTERNE – MARCHÉS PRIVÉS ET AUTRES FONDS

La CDPQ investit dans des placements privés et des fonds offerts par des gestionnaires externes de haut niveau qui lui permettent de diversifier géographiquement ses activités et d'élargir son bassin d'investissement dans des domaines de niche. Les frais liés à ces fonds comportent deux types de frais, soit :

- des frais de gestion, qui sont calculés sur le montant des actifs détenus par le fonds;
- des frais de performance, soit des incitatifs payables lorsque les rendements générés excèdent un taux de rendement cible, assurant ainsi un alignement d'intérêts entre les gestionnaires et la CDPQ.

Ces coûts, composés des frais de gestion et des frais de performance versés, font partie des éléments déduits de la juste valeur et sont compris dans les résultats de placement.

En 2023, les frais de gestion externe pour les marchés privés et les autres fonds totalisent 1 326 M$, représentant 32 points centésimaux. La hausse comparativement à 2022 découle de la performance de certains gestionnaires externes et de la vente d'investissements ayant généré des paiements de frais de performance, notamment dans les placements privés.

UNE CONTRIBUTION IMPORTANTE À LA PERFORMANCE DES ACTIFS DANS LES MARCHÉS PRIVÉS ET LES AUTRES FONDS

Le recours à des gestionnaires externes permet de répondre aux orientations stratégiques de la CDPQ, lesquelles nécessitent un déploiement agile de capital pour mettre en œuvre certaines stratégies de gestion active. Ces activités se veulent complémentaires à celles de ses équipes. Le choix d'un gestionnaire externe s'effectue par l'entremise d'un processus rigoureux, qui inclut une vérification diligente complète, ainsi que la négociation des frais de gestion et de performance.

La performance des gestionnaires fait l'objet d'évaluations régulières pour assurer l'atteinte des objectifs de rendement, tout en minimisant les coûts pour l'organisation. Les frais de performance sont payables uniquement lorsque les gestionnaires performent au-delà d'un rendement cible établi par la CDPQ. Ces frais sont des incitatifs importants pour favoriser des rendements supérieurs et produire de la valeur ajoutée.

4. COÛTS DE TRANSACTION

Les coûts de transaction sont attribuables à l'acquisition, à la vente et à l'émission d'instruments financiers. Ils comprennent :

- les frais de revue diligente financière, juridique, fiscale ou en matière d'ESG;
- les honoraires et les commissions versés à des consultantes et consultants, ainsi qu'à des institutions financières externes;
- les frais de courtage et les prélèvements des agences réglementaires;
- les droits et les taxes de transfert ou de mutation.

Ces coûts peuvent varier d'un exercice à l'autre en fonction du volume de capital déployé et de la complexité des transactions. En 2023, ils s'établissent à 226 M$, soit 5 points centésimaux, comparativement à 6 points centésimaux en 2022.

RATIO DES COÛTS

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2023, le total des coûts de gestion interne et externe des placements détaillés précédemment s'élève à 2 465 M$ (voir le tableau 51), ce qui représente 59 points centésimaux. L'augmentation sur un an résulte principalement de la hausse des frais de performance des placements en gestion externe. De son côté, comme mentionné auparavant, le ratio des charges d'exploitation et des frais de gestion externe pour les marchés boursiers est stable par rapport à 2022.

EFFICIENCE OPÉRATIONNELLE

La CDPQ révise périodiquement ses façons de faire et contrôle ses coûts de manière rigoureuse. Elle a pour objectif de les gérer le plus efficacement possible en vue de générer des rendements optimaux.

Depuis plusieurs années, la CDPQ participe à des travaux d'étalonnage de ses coûts par catégorie d'actif. Un balisage annuel réalisé à l'aide de CEM Benchmarking, un fournisseur indépendant d'informations d'analyse comparative des coûts et du rendement pour les caisses de retraite et d'autres gestionnaires d'actifs institutionnels dans le monde, confirme la position favorable de l'organisation pour la gestion de ses coûts par rapport à ses pairs.

TABLEAU 51

RATIO DES COÛTS
(au 31 décembre)

Catégories de frais	2023		2022	
	M$	**P.C.[1]**	M$	P.C.[1]
Charges d'exploitation[2]				
Gestion et administration des portefeuilles de la CDPQ	**799**	**19**	775	19
Frais de gestion externe – Marchés boursiers				
Frais de base et de performance	**114**	**3**	118	3
Sous-total	**913**	**22**	893	22
Frais de gestion externe – Marchés privés et autres fonds				
Frais de base et de performance versés et déduits de la juste valeur des fonds	**1 326**	**32**	845	20
Coûts de transaction				
Acquisition, vente et émission d'instruments financiers	**226**	**5**	242	6
Total[3]	**2 465**	**59**	1 980	48

1. Les coûts en points centésimaux représentent les coûts versés en cents pour chaque 100 $ d'actif net moyen.
2. Excluent les coûts de développement informatique de 149 M$ en 2022 (voir la note 9 des états financiers consolidés).
3. Exclut les coûts des filiales.

Évaluation de l'efficacité et de la performance

La CDPQ présente dans cette section les résultats de l'évaluation de son efficacité et de sa performance. Conformément aux nouvelles dispositions de la Loi sur la CDPQ, entrées en vigueur en juin 2022 dans le contexte de l'harmonisation de règles de gouvernance applicables aux sociétés d'État, le conseil d'administration doit adopter des mesures d'évaluation de l'efficacité et de la performance de l'organisation. Ces mesures seront revues tous les trois ans par une firme indépendante, chargée de procéder également à un étalonnage avec des sociétés similaires.

La CDPQ a ainsi mandaté CEM Benchmarking pour réaliser un rapport d'étalonnage de sa performance face à un groupe de sociétés comparables en fonction des critères suivants :

- la taille des actifs sous gestion;
- la répartition d'actif;
- le poids de la gestion interne.

Pour l'année financière 2023, l'échantillon est composé de 13 pairs canadiens incluant la CDPQ. Notons que la taille de celui-ci peut varier selon les critères à l'étude. C'est le cas, dans l'étude actuelle, pour les indicateurs de performance sur cinq et dix ans puisque certaines séries de données sont incomplètes, de même que pour les indicateurs de gestion des coûts par catégorie d'actif du fait d'une répartition d'actif différente entre la CDPQ et ses pairs.

L'étude de CEM Benchmarking est effectuée lorsque les résultats d'une année financière sont disponibles pour l'ensemble des pairs. Pour l'exercice 2023, les indicateurs mis de l'avant dans cette section font état des résultats obtenus en 2022. Il importe toutefois de se montrer prudents quant aux conclusions à tirer d'un tel exercice compte tenu des différences entre les pairs. Ceux-ci peuvent notamment avoir des profils de risque distincts en raison des politiques d'investissement et des contraintes liées à la nature de leurs clients. Rappelons d'ailleurs que la CDPQ gère les fonds de 48 déposants alors que plusieurs pairs n'en gèrent qu'un seul.

Les mesures d'évaluation de l'efficacité et de la performance ont été adoptées par le conseil d'administration de la CDPQ. Les indicateurs et les constats, en grande majorité favorables, sont présentés ci-après.

INDICATEURS DE PERFORMANCE

Rendement annualisé sur 5 ans

Rendement annualisé sur 10 ans

Valeur ajoutée sur 5 ans

Valeur ajoutée sur 10 ans

Ces indicateurs permettent d'évaluer la performance de la CDPQ comparativement au groupe de pairs de l'étude, ainsi que par rapport à l'atteinte de ses propres objectifs de valeur ajoutée à long terme.

Constat I Le rendement annualisé sur cinq ans se situe tout juste en dessous de celui de la médiane des pairs, alors que le rendement annualisé sur dix ans est en ligne avec celui de la médiane. Notons que les déposants cherchent à obtenir des résultats stables à long terme afin de respecter leurs engagements auprès de leurs bénéficiaires. Concernant la valeur ajoutée, la CDPQ dépasse les objectifs de ses clients pour les deux périodes.

INDICATEURS DE GESTION DES COÛTS

Coûts annuels

Global

- Marchés boursiers
- Obligations
- Crédit
- Crédit immobilier
- Immeubles
- Infrastructures
- Placements privés

Coûts moyens sur 5 ans

Coûts moyens sur 10 ans

Ces indicateurs permettent de mesurer l'efficacité de la CDPQ en matière de gestion des coûts liés à la mise en œuvre et au suivi de ses stratégies d'investissement, et quant à une utilisation optimale de ses ressources face au groupe de pairs. Les indicateurs représentent les coûts engendrés par ses activités durant l'année financière – au global et par catégorie d'actif – ainsi que les coûts moyens sur cinq et dix ans. Ceux-ci comprennent les charges d'exploitation, soit les frais versés

pour la gestion et l'administration des portefeuilles et des investissements gérés à l'interne, de même que les frais de gestion externe versés sur le montant des actifs détenus par le fonds. Ils excluent les frais de performance des actifs moins liquides et les coûts de transaction.

Constat I Les coûts de la CDPQ pour 2023 se comparent avantageusement à ceux de la médiane des pairs, et ce, tant au global que pour six des sept catégories d'actif. Rappelons que la CDPQ procède actuellement à l'intégration de ses filiales immobilières, ce qui lui permettra de dégager des gains d'efficience pour l'organisation. Notons par ailleurs qu'au global, les coûts moyens sur cinq et dix ans sont plus faibles que ceux des pairs.

INDICATEUR D'EFFICACITÉ

Effectifs par actif sous gestion

Les effectifs par actif sous gestion de la CDPQ sont comparés à ceux du groupe de pairs, ce qui offre une appréciation du degré d'efficacité du capital humain au sein de l'organisation.

Constat I La CDPQ se compare à ses pairs de manière favorable pour cet indicateur, le ratio de ses effectifs par actif sous gestion se situant en dessous de celui de la médiane.

INDICATEUR DE QUALITÉ

Qualité de la reddition de comptes

Cet indicateur provient de l'étude *Global Pension Transparency Benchmark*, produite également par CEM Benchmarking. Il s'agit d'un standard mondial en matière de divulgation des régimes de retraite qui compare 75 fonds de pension dans 15 pays.

Constat I La CDPQ se positionne avantageusement par rapport à ses pairs en ce qui a trait à la qualité de sa reddition de comptes. Elle figure en effet en 4e place dans le classement international 2023 du *Global Pension Transparency Benchmark* et se classe en 2e position vis-à-vis ses pairs canadiens.

INDICATEURS DE PRIORITÉS CLÉS

Actif total au Québec

Actifs sobres en carbone

Ces indicateurs permettent d'évaluer la réalisation de priorités clés pour la CDPQ. La mesure utilisée à cette fin est l'évolution de son progrès dans l'atteinte de la cible relativement au dernier exercice financier. Le premier indicateur est lié à l'ambition de la CDPQ de porter ses actifs québécois à 100 G$ d'ici 2026. Le second découle des cibles climatiques qu'elle s'est fixées en 2021 dans sa stratégie climatique, lesquelles visent entre autres la détention de 54 G$ d'actifs sobres en carbone d'ici 2025.

Constat I La CDPQ est en voie de remplir ses objectifs, avec des progrès notables réalisés pour chacun des deux indicateurs. Dans la dernière année, elle a maintenu un niveau d'activité soutenu au Québec. Son actif y a augmenté de façon importante, en cohérence avec son ambition, passant de 78 G$ en 2022 à 88 G$ en 2023. L'organisation a en outre poursuivi ses efforts en matière d'investissement durable, ses actifs sobres en carbone atteignant 53 G$ en 2023.

CDP Financière

CDP Financière est une filiale en propriété exclusive de la CDPQ. Ses opérations visent à optimiser les coûts de financement des activités de l'organisation 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, CDP Financière recourt à divers programmes de financement sur les marchés institutionnels locaux et internationaux qui lui permettent de procéder à des emprunts à court, moyen et long terme.

EMPRUNTS À COURT TERME

Au 31 décembre 2023, l'encours du financement à court terme s'élevait à 9,2 G$, libellé dans ces devises :

- Dollar canadien : 0,7 G$ CA
- Dollar américain : 6,4 G$ US
- Euro : 9,8 M€

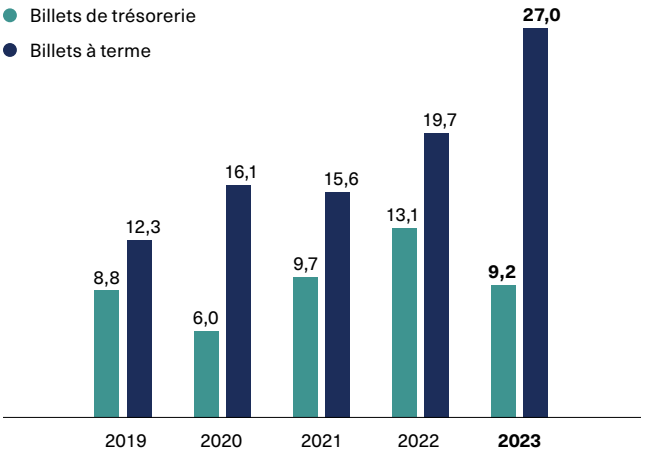
EMPRUNTS À TERME

Au 31 décembre 2023, la juste valeur des billets à terme en circulation de CDP Financière totalisait 27,0 G$, comparativement à 19,7 G$ à la fin 2022 (voir le graphique 52). La variation est principalement attribuable à huit nouveaux billets pour des montants combinés de 5,1 G$ US, de 2,8 G$ CA, de 0,3 G$ AU et de 0,6 G NOK. De plus, un billet de 2,0 G$ US est venu à échéance en 2023.

Dans le contexte de ses engagements en matière climatique, la CDPQ a établi en 2021 un cadre de référence qui respecte les meilleures pratiques et les Principes applicables aux obligations vertes de l'International Capital Market Association (ICMA). Le produit des émissions d'obligations vertes est affecté à une sélection d'investissements durables, dans des secteurs comme les énergies renouvelables, la mobilité durable et l'efficacité énergétique. Notons qu'aucune nouvelle obligation verte n'a été émise sur le marché en 2023.

GRAPHIQUE 52

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



FACILITÉ DE CRÉDIT

Au cours de la période terminée le 31 décembre 2023, CDP Financière a renouvelé une facilité de crédit d'un montant autorisé maximal de 4 G$ US auprès d'un groupe formé de dix institutions financières. Cette facilité de crédit est garantie entièrement, inconditionnellement et irrévocablement par la CDPQ. Au cours de la période, aucun montant n'a été prélevé sur cette facilité de crédit.

RÉPARTITION PAR DEVISE

Au 31 décembre 2023, la répartition du financement s'établissait comme suit : 71 % des titres de créance étaient libellés en dollars américains, 20 % en dollars canadiens, 8 % en euros et 1 % dans d'autres devises.

MAINTIEN DES COTES DE CRÉDIT LES PLUS ÉLEVÉES

Les agences de notation DBRS Morningstar (DBRS), Fitch Ratings Inc. (Fitch), Moody's Investors Service (Moody's) et Standard & Poor's (S&P) ont maintenu leurs cotes de crédit de première qualité, avec une perspective stable en 2023, pour CDP Financière et la CDPQ (voir le tableau 53).

TABLEAU 53

COTES DE CRÉDIT

	Court terme	Long terme
DBRS	R-1 (Élevé)	AAA
Fitch	F1+	AAA
Moody's	Prime-1	Aaa
S&P	A-1+ A-1 (Élevé)	AAA

Méthodes comptables significatives

Les états financiers consolidés de la CDPQ comprennent les comptes du fonds général, des fonds particuliers et des portefeuilles spécialisés, ainsi que les comptes de ses filiales qui offrent exclusivement des services liés aux activités de financement, administratifs et de gestion. L'actif net attribuable aux déposants, présenté aux états consolidés de la situation financière, reflète le regroupement de la valeur nette des comptes de chacun d'entre eux. La note 2 des états financiers consolidés audités aux 31 décembre 2023 et 2022 décrit les méthodes comptables significatives utilisées par la CDPQ.

MODE DE PRÉSENTATION DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

Les états financiers consolidés de la CDPQ sont préparés selon les normes comptables en vigueur, soit les normes internationales d'information financière (IFRS), comme stipulé dans la Loi sur la CDPQ.

AUDIT EXTERNE

Conformément à la Loi sur la CDPQ, les coauditeurs ont audité l'ensemble des livres comptables de la CDPQ et ont produit un rapport des auditeurs indépendants non modifié pour chacun des 78 états financiers.

Normes comptables IFRS significatives s'appliquant aux états financiers consolidés de la CDPQ

Entités d'investissement

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

Évaluation de la juste valeur

L'IFRS 13 – *Évaluation de la juste valeur* fournit une source unique de directives pour toutes les évaluations de la juste valeur. La juste valeur se définit comme étant le prix qui serait reçu pour la vente d'un actif ou payé pour le transfert d'un passif lors d'une transaction normale entre des intervenants du marché à la date d'évaluation. Les principales techniques d'évaluation des placements, y compris l'évaluation des filiales non consolidées de la CDPQ, sont décrites à la note 6 des états financiers consolidés, à la page 136.

Incidence de l'incertitude économique sur les jugements, estimations et hypothèses

Les marchés financiers sont source d'incertitude, notamment en raison des tensions géopolitiques, de l'inflation et de la volatilité des taux d'intérêt qui continuent de perturber l'activité économique mondiale. Les principales estimations et hypothèses de même que l'analyse et la gestion des risques tiennent compte des incertitudes et des facteurs connus à ce jour. Les principales estimations et hypothèses incluent celles entourant les données d'entrée non observables utilisées pour l'évaluation de la juste valeur des instruments financiers qui ne sont pas négociés sur des marchés actifs. Les meilleures estimations de la CDPQ sont reflétées dans les résultats présentés. La CDPQ continue de surveiller l'évolution des facteurs d'incertitude économique et leur incidence.

Mesures financières

Dans le cadre de la publication de certaines informations incluses dans le rapport annuel, la CDPQ utilise et présente à la fois des mesures conformes aux IFRS et certaines mesures financières non conformes aux IFRS. La CDPQ est d'avis que ces mesures fournissent des renseignements utiles et supplémentaires à l'analyse de l'information financière (voir les notes générales 3 et 6, p. 193).

Adoption des nouvelles normes IFRS

En mai 2023, l'IASB a publié le document intitulé *Réforme fiscale internationale – Modèle de règles du Pilier 2*, qui modifie l'IAS 12 – *Impôts sur le résultat*. Ces modifications n'ont pas eu d'incidences sur les états financiers consolidés puisque la CDPQ est exemptée du champ d'application des règles du Pilier 2 dans les juridictions qui ont adopté ou quasi adopté ces lois fiscales. La CDPQ continuera de surveiller l'adoption ou la quasi-adoption des lois fiscales dans les juridictions dans lesquelles elle exerce ses activités afin de confirmer son exemption.

Évaluation des placements à la juste valeur

POLITIQUE D'ÉVALUATION DES INVESTISSEMENTS

L'évaluation des placements est un processus par lequel une juste valeur est attribuée à chaque investissement de la CDPQ en vue de la préparation des états financiers consolidés. L'évaluation des placements à la juste valeur est effectuée périodiquement, conformément à la Politique d'évaluation des investissements qui est approuvée par le conseil d'administration. Cette politique globale est ensuite appuyée par la directive d'évaluation des investissements privés et les protocoles qui prévoient le processus et la méthodologie d'évaluation pour chaque type d'investissement. La politique et la directive dictent également la gouvernance encadrant le processus d'évaluation et de reddition de comptes. La mise en application de la politique est la responsabilité du comité d'évaluation qui relève du comité de direction, appuyé par une équipe d'évaluation. Le comité d'évaluation approuve la conformité avec la politique et la juste valeur des placements de la CDPQ chaque semestre. Par la suite, le comité d'évaluation recommande ces justes valeurs au comité d'audit. Cette politique est conforme aux normes et pratiques d'organismes canadiens et internationaux en matière d'évaluation et démontre un cadre de gouvernance rigoureux autour du processus d'évaluation des instruments financiers.

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

De plus, afin de s'assurer du caractère raisonnable de la juste valeur établie, la CDPQ procède à des tests de contrôle a posteriori, et à une comparaison entre la juste valeur établie et les valeurs de transactions comparables, y compris les valeurs de sociétés cotées comparables, en plus d'avoir recours à des évaluateurs externes.

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

CADRE CONCEPTUEL

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

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

Ainsi, la juste valeur établie au 31 décembre 2023 pour les placements dans des marchés liquides et moins liquides reflète la volatilité générale des marchés financiers, ce qui peut présenter des écarts par rapport à la valeur économique des placements détenus à long terme.

La note 6 des états financiers consolidés, à la page 136, décrit les techniques d'évaluation des placements à la juste valeur.

États financiers consolidés

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

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

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

Comme responsables de la fiabilité de l'information financière, nous nous appuyons sur des contrôles et des procédures de communication de l'information et des contrôles internes à l'égard de l'information financière. Ces contrôles comprennent notamment une définition claire des responsabilités, une délégation de pouvoir et une répartition des tâches, des normes déontologiques, des critères à l'égard de l'embauche et de la formation des employés, ainsi que des politiques, des directives et des processus conçus en vue de s'assurer que les opérations sont dûment autorisées, que l'actif est bien évalué et bien protégé et que des registres adéquats sont tenus.

De plus, le groupe d'Audit interne de la CDPQ procède régulièrement à des audits des contrôles internes. Ces contrôles et audits visent à nous donner un degré raisonnable de certitude quant à la fiabilité des registres comptables utilisés en vue de la préparation des états financiers consolidés et à assurer que l'actif est préservé de toute utilisation ou disposition non autorisées, que le passif est constaté et que nous satisfaisons à toutes les exigences légales auxquelles la CDPQ est assujettie, notamment la *Loi sur la Caisse de dépôt et placement du Québec*.

Annuellement, nous attestons la conception et l'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière ainsi que la conception et l'efficacité des contrôles et procédures de communication de l'information financière. Nous rapportons toute situation irrégulière d'importance au comité d'audit du conseil d'administration de la CDPQ, le cas échéant.

Le Vérificateur général du Québec et Ernst & Young s.r.l./S.E.N.C.R.L. (« les coauditeurs ») ont procédé à l'audit des états financiers consolidés de la CDPQ pour les exercices clos les 31 décembre 2023 et 2022 et leur rapport expose la nature et l'étendue de cet audit et comporte l'expression de leur opinion. Les coauditeurs peuvent, sans aucune restriction, rencontrer le comité d'audit pour discuter de tout élément qui concerne leur audit.

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

Le conseil d'administration a approuvé les états financiers consolidés pour les exercices clos les 31 décembre 2023 et 2022. Il est assisté dans ses responsabilités par le comité d'audit qui est composé uniquement d'administrateurs externes. Ce comité rencontre la direction et les coauditeurs, examine les états financiers consolidés et en recommande l'approbation au conseil d'administration.

CHARLES EMOND, FCPA

Président et chef de la direction

Montréal, le 20 février 2024

MAARIKA PAUL, FCPA, EEE, IAS.A

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

Rapport des auditeurs indépendants

À l'Assemblée nationale

Rapport sur l'audit des états financiers consolidés

Opinion
Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés de la Caisse de dépôt et placement du Québec et de ses filiales (le « groupe »), qui comprennent les états consolidés de la situation financière aux 31 décembre 2023 et 2022, et les états consolidés du résultat global, les états consolidés des variations de l'actif net attribuable aux déposants et les tableaux consolidés des flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, ainsi que les notes complémentaires, y compris les informations significatives sur les méthodes comptables.

À notre avis, les états financiers consolidés ci-joints donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière consolidée du groupe aux 31 décembre 2023 et 2022, ainsi que de sa performance financière consolidée et de ses flux de trésorerie consolidés pour les exercices clos à ces dates, conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS).

Fondement de l'opinion
Nous avons effectué notre audit conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités des auditeurs à l'égard de l'audit des états financiers consolidés » du présent rapport. Nous sommes indépendants du groupe conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états financiers consolidés au Canada et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Questions clés de l'audit
Les questions clés de l'audit sont les questions qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importantes dans l'audit des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2023. Ces questions ont été traitées dans le contexte de l'audit des états financiers consolidés pris dans leur ensemble et aux fins de la formation de notre opinion sur ceux-ci, et nous n'exprimons pas une opinion distincte sur ces questions.

Question clé de l'audit	Façon dont la question a été traitée dans le cadre de l'audit
Évaluation à la juste valeur d'actifs financiers fondée sur des données d'entrée non observables	
Le groupe décrit ses estimations, hypothèses et jugements comptables par rapport à l'évaluation de la juste valeur des instruments financiers aux notes 2 et 6 des états financiers consolidés. Comme indiqué à la note 6 des états financiers consolidés, le groupe détient des actifs financiers d'un montant de 230,7 milliards de dollars classés au niveau 3 de la hiérarchie de la juste valeur. Le calcul de la juste valeur de ces actifs financiers est effectué à l'aide de techniques d'évaluation dont les données d'entrée importantes sont non observables. Les multiples du bénéfice avant intérêts, impôts et amortissements (« BAIIA »), les écarts de crédit, les taux d'actualisation, les taux de capitalisation, les taux d'escompte et les flux de trésorerie futurs constituent les principales données non observables utilisées dans le cadre de l'évaluation de ces actifs financiers. L'audit de la juste valeur d'actifs financiers fondée sur des données d'entrée non observables est complexe, exige que les auditeurs portent des jugements importants et requièrent la participation de spécialistes afin d'apprécier les techniques d'évaluation et les données d'entrée non observables utilisées par le groupe. L'utilisation de techniques d'évaluation et d'hypothèses différentes pourrait produire des estimations de la juste valeur considérablement différentes puisque les données d'entrée non observables sont associées à un degré de subjectivité et d'incertitude plus élevé et pourraient être influencées par des événements et des conditions de marché futurs.	Nous avons acquis une compréhension, évalué la conception et testé l'efficacité du fonctionnement des contrôles à l'égard du processus d'évaluation des placements, qui comprennent les contrôles de revue de la direction sur l'appréciation des techniques d'évaluation, les données d'entrée importantes et les hypothèses utilisées dans les estimations de la juste valeur. Les procédures d'audit mises en œuvre à l'égard de l'évaluation de la juste valeur des actifs financiers fondée sur des données d'entrée non observables ont varié en fonction de la nature du placement sélectionné et ont, entre autres, compris les procédures suivantes : • Pour un échantillon de placements, nous avons évalué, en collaboration avec nos spécialistes, le caractère approprié des techniques d'évaluation utilisées et nous avons testé l'exactitude mathématique des modèles d'évaluation. • Pour un échantillon de placements, nous avons évalué le caractère approprié des données d'entrée non observables et des hypothèses utilisées dans les estimations de la juste valeur en les comparant aux documents d'appui ou aux données de marché disponibles et en évaluant tout ajustement important qui y est apporté. • Pour les placements sélectionnés, nous avons notamment analysé les ajustements importants appliqués aux multiples du BAIIA et aux flux de trésorerie futurs. Nous avons également apprécié la détermination des écarts de crédit, des taux d'actualisation, des taux de capitalisation et des taux d'escompte compte tenu des informations propres aux placements ainsi que des informations pertinentes du marché. De plus, nous avons évalué le caractère approprié du choix de la direction des sociétés ouvertes comparables. • Pour un échantillon de placements vendus au cours de l'exercice, nous avons validé l'exactitude des estimations antérieures de la direction. Nous avons également examiné l'appréciation des événements et transactions postérieurs à la date de clôture par la direction et avons évalué si ces événements et transactions corroborent ou contredisent les estimations de fin d'exercice.

Rapport des auditeurs indépendants

Autres informations
La responsabilité des autres informations incombe à la direction. Les autres informations se composent des informations contenues dans le rapport annuel, mais ne comprennent pas les états financiers consolidés et notre rapport des auditeurs sur ces états.

Notre opinion sur les états financiers consolidés ne s'étend pas aux autres informations et nous n'exprimerons aucune forme d'assurance que ce soit sur ces informations.

En ce qui concerne notre audit des états financiers consolidés, notre responsabilité consiste à lire les autres informations et, ce faisant, à apprécier s'il existe une incohérence significative entre celles-ci et les états financiers consolidés ou la connaissance que nous avons acquise au cours de l'audit, ou encore si les autres informations semblent autrement comporter une anomalie significative.

Nous nous attendons à obtenir le rapport annuel après la date du présent rapport. Si, à la lumière des travaux que nous effectuerons sur le rapport annuel nous concluons à la présence d'une anomalie significative dans les autres informations, nous serons tenus de signaler ce fait aux responsables de la gouvernance.

Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états financiers consolidés
La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états financiers consolidés conformément aux IFRS, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers consolidés exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états financiers consolidés, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité du groupe à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider le groupe ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière du groupe.

Responsabilités des auditeurs à l'égard de l'audit des états financiers consolidés
Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers consolidés pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, et de délivrer un rapport des auditeurs contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers consolidés prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- nous identifions et évaluons les risques que les états financiers consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne;
- nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du groupe;
- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière;
- nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du groupe à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états financiers consolidés au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener le groupe à cesser son exploitation;
- nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états financiers consolidés, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers consolidés représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle;
- nous obtenons des éléments probants suffisants et appropriés concernant l'information financière consolidée des entités et activités du groupe pour exprimer une opinion sur les états financiers consolidés. Nous sommes responsables de la direction, de la supervision et de la réalisation de l'audit du groupe, et assumons l'entière responsabilité de notre opinion d'audit.

Rapport des auditeurs indépendants

Nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

Nous fournissons également aux responsables de la gouvernance une déclaration précisant que nous nous sommes conformés aux règles de déontologie pertinentes concernant l'indépendance, et leur communiquons toutes les relations et les autres facteurs qui peuvent raisonnablement être considérés comme susceptibles d'avoir des incidences sur notre indépendance ainsi que les sauvegardes connexes s'il y a lieu.

Parmi les questions communiquées aux responsables de la gouvernance, nous déterminons quelles ont été les plus importantes dans l'audit des états financiers consolidés de la période considérée : ce sont les questions clés de l'audit. Nous décrivons ces questions dans notre rapport, sauf si des textes légaux ou réglementaires en empêchent la publication ou si, dans des circonstances extrêmement rares, nous déterminons que nous ne devrions pas communiquer une question dans notre rapport parce que l'on peut raisonnablement s'attendre à ce que les conséquences néfastes de la communication de cette question dépassent les avantages pour l'intérêt public.

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

L'associé d'Ernst & Young s.r.l/s.e.n.c.r.l. responsable de la mission d'audit au terme de laquelle le présent rapport des auditeurs indépendants est délivré est Michel Bergeron.

La vérificatrice générale du Québec,

Guylaine Leclerc, FCPA auditrice

Canada, Montréal, le 20 février 2024

Ernst & Young s.r.l./S.E.N.C.R.L.[1]

[1] FCPA auditeur, permis de comptabilité publique n° A114960

Canada, Montréal, le 20 février 2024

États consolidés de la situation financière

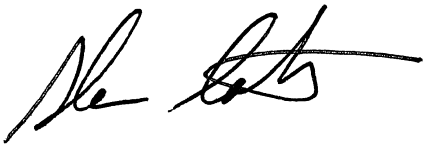
(en millions de dollars canadiens)	**31 décembre 2023**	31 décembre 2022
ACTIF		
Trésorerie	**1 691**	1 426
Montants à recevoir relatifs à des opérations en voie de règlement	**1 569**	2 376
Avances à des déposants	**1 171**	727
Revenus de placement courus et à recevoir	**1 411**	1 174
Autres actifs	**705**	1 147
Placements *(note 4)*	**504 902**	466 957
Total de l'actif	**511 449**	473 807
PASSIF		
Montants à payer relatifs à des opérations en voie de règlement	**4 503**	1 943
Autres passifs	**2 248**	1 634
Passifs relatifs aux placements *(note 4)*	**70 451**	68 343
Total du passif excluant l'actif net attribuable aux déposants	**77 202**	71 920
Actif net attribuable aux déposants	**434 247**	401 887

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers consolidés.

Pour le conseil d'administration,

CHARLES EMOND, FCPA

Président et chef de la direction



ALAIN CÔTÉ, FCPA, IAS.A

Président du comité d'audit

États consolidés du résultat global

Pour les exercices clos les 31 décembre

(en millions de dollars canadiens)	**2023**	2022
Revenus de placement	**10 278**	8 648
Dépenses de placement	**(2 748)**	(962)
Revenu net de placement *(note 8)*	**7 530**	7 686
Charges d'exploitation *(note 9)*	**(799)**	(924)
Revenu net	**6 731**	6 762
Gains (pertes) nets sur instruments financiers à la juste valeur *(note 8)*	**21 254**	(31 374)
Résultat de placement avant distributions aux déposants *(note 8)*	**27 985**	(24 612)
Distributions aux déposants	**(11 338)**	(8 134)
Résultats net et global attribuables aux déposants	**16 647**	(32 746)

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers consolidés.

États consolidés des variations de l'actif net attribuable aux déposants

Pour les exercices clos les 31 décembre

(en millions de dollars canadiens)	Dépôts à vue	Dépôts à terme	Distributions à verser aux déposants	Dépôts à participation	Actif net attribuable aux déposants
Solde au 31 décembre 2022	**1 407**	**6**	**986**	**399 488**	**401 887**
Attributions et distributions					
Résultats net et global attribuables aux déposants	**–**	**–**	**–**	**16 647**	**16 647**
Distributions aux déposants	**8 931**	**–**	**2 407**	**–**	**11 338**
Dépôts à participation					
Émission d'unités de dépôts à participation	**(17 243)**	**–**	**–**	**17 243**	**–**
Annulation d'unités de dépôts à participation	**4 184**	**–**	**–**	**(4 184)**	**–**
Dépôts					
Contributions nettes	**4 375**	**–**	**–**	**–**	**4 375**
SOLDE AU 31 DÉCEMBRE 2023	**1 654**	**6**	**3 393**	**429 194**	**434 247**
Solde au 31 décembre 2021	782	7	1 839	417 169	419 797
Attributions et distributions					
Résultats net et global attribuables aux déposants	–	–	–	(32 746)	(32 746)
Distributions aux déposants	8 987	–	(853)	–	8 134
Dépôts à participation					
Émission d'unités de dépôts à participation	(19 708)	–	–	19 708	–
Annulation d'unités de dépôts à participation	4 643	–	–	(4 643)	–
Dépôts					
Variation nette des dépôts à terme	–	(1)	–	–	(1)
Contributions nettes	6 703	–	–	–	6 703
SOLDE AU 31 DÉCEMBRE 2022	1 407	6	986	399 488	401 887

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers consolidés.

Tableaux consolidés des flux de trésorerie

Pour les exercices clos les 31 décembre

(en millions de dollars canadiens)	**2023**	2022
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		
Résultats net et global attribuables aux déposants	**16 647**	(32 746)
Ajustements pour :		
(Gains) pertes nets non réalisés sur les billets de trésorerie et à terme et les emprunts à payer	**577**	(1 683)
(Gains) pertes nets de change sur les billets de trésorerie et à terme et les emprunts à payer	**(789)**	1 164
Distributions aux déposants	**11 338**	8 134
Variations nettes des actifs et des passifs liés aux activités d'exploitation		
Montants à recevoir relatifs à des opérations en voie de règlement	**807**	(163)
Avances à des déposants	**(444)**	284
Revenus de placement courus et à recevoir	**(237)**	(225)
Autres actifs	**442**	(184)
Placements	**(37 920)**	(2 227)
Montants à payer relatifs à des opérations en voie de règlement	**2 560**	(1 500)
Autres passifs	**614**	(205)
Passifs relatifs aux placements	**(908)**	11 780
	(7 313)	(17 571)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		
Variation nette des billets de trésorerie à payer	**(1 856)**	(2 369)
Émission de billets de trésorerie à payer	**16 386**	16 316
Remboursement de billets de trésorerie à payer	**(18 096)**	(10 793)
Variation nette des emprunts à payer	**(349)**	1 789
Émission de billets à terme à payer	**9 819**	7 405
Remboursement de billets à terme à payer	**(2 676)**	(2 554)
Contributions nettes	**4 375**	6 703
	7 603	16 497
Augmentation (diminution) nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	**290**	(1 074)
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de l'exercice	**1 501**	2 575
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de l'exercice	**1 791**	1 501
Trésorerie et équivalents de trésorerie se détaillent comme suit :		
Trésorerie	**1 691**	1 426
Équivalents de trésorerie *(note 4)*	**100**	75
	1 791	1 501
Autres renseignements sur les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		
Intérêts et dividendes reçus	**9 324**	7 691
Intérêts payés	**(2 384)**	(694)

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers consolidés.

Notes complémentaires aux états financiers consolidés

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

01
CONSTITUTION ET NATURE DES ACTIVITÉS

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

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

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

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

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

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

FONDS GÉNÉRAL

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

FONDS PARTICULIERS

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

Les fonds particuliers des déposants sont les suivants :

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

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

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

Fonds 303 : Régime de retraite des employés fédéraux intégrés dans une fonction auprès du gouvernement du Québec administré par Retraite Québec;

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

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

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

Fonds 309 : Fonds des opérations courantes de l'autorité administré par l'Autorité des marchés financiers;

Fonds 310 : Régime de retraite des chauffeurs d'autobus de la Société de transport de Laval administré par le Comité de retraite;

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

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

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

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

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

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

CONSTITUTION ET NATURE DES ACTIVITÉS

FONDS PARTICULIERS (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 319 : Régimes de retraite de la Société des casinos du Québec administré par la Société des casinos du Québec Inc;

Fonds 321 : Fiducie globale de la Ville de Longueuil administré par le Comité de placement;

Fonds 322 : Régime de retraite HEC administré par HEC Montréal;

Fonds 323 : Régime des policiers de la Ville de Longueuil administré par le Comité de retraite;

Fonds 324 : Fonds commun des cols bleus et pompiers de la Ville de Longueuil administré par le Comité de retraite;

Fonds 326 : Fonds d'assurance-récolte administré par La Financière agricole du Québec;

Fonds 328 : Régime de rentes de survivants administré par le Secrétariat du Conseil du trésor;

Fonds 329 : Fonds d'assurance-garantie administré par la Régie des marchés agricoles et alimentaires du Québec;

Fonds 330 : Fonds de la santé et de la sécurité du travail administré par la Commission des normes, de l'équité, de la santé et de la sécurité du travail;

Fonds 331 : Régime de retraite des employés du Réseau de transport de la Capitale administré par le Comité de retraite;

Fonds 332 : Fonds des cautionnements des agents de voyages – cautionnements individuels administré par l'Office de la protection du consommateur;

Fonds 333 : Fonds d'indemnisation des clients des agents de voyages administré par l'Office de la protection du consommateur;

Fonds 334 : Régime complémentaire de rentes des techniciens ambulanciers/paramédics et des services préhospitaliers d'urgence – Volet à coût partagé administré par le Comité de retraite;

Fonds 335 : Régime complémentaire de rentes des techniciens ambulanciers/paramédics et des services préhospitaliers d'urgence – Fonds 2025 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;

Fonds 344 : Réserve administré par La Financière agricole du Québec;

Fonds 345 : Fiducie globale des régimes de retraite des employés de la Ville de Lévis administré par le Comité de retraite;

Fonds 347 : Régime de retraite du personnel des CPE et des garderies privées conventionnées du Québec administré par le Comité de placement;

Fonds 349 : Régime complémentaire de rentes des techniciens ambulanciers/paramédics et des services préhospitaliers d'urgence - Fonds 2035 administré par le Comité de retraite (constitué le 1er janvier 2023);

Fonds 350 : Régime de retraite pour les employés de la Ville de Saint-Jean-sur-Richelieu administré par le Comité de retraite (constitué le 1er janvier 2023);

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;

CONSTITUTION ET NATURE DES ACTIVITÉS

FONDS PARTICULIERS (suite)

Fonds 361 : Régime de rentes pour le personnel non enseignant de la Commission des écoles catholiques de Montréal administré par le Secrétariat du Conseil du trésor;

Fonds 362 : Régime de retraite pour certains employés de la Commission scolaire de la Capitale administré par le Secrétariat du Conseil du trésor;

Fonds 363 : Régime de retraite des employés de la Ville de Laval administré par le Comité de retraite;

Fonds 367 : Fonds d'information sur le territoire administré par le ministère des Finances, gouvernement du Québec;

Fonds 368 : Fonds de partenariats stratégiques administré par l'Autorité des marchés financiers;

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 373 : Régime de retraite des employés en fonction au Centre hospitalier Côte-des-Neiges administré par Retraite Québec;

Fonds 374 : Fiducie globale Ville de Magog administrée par le Comité de retraite mixte;

Fonds 376 : Régime de retraite des employées et employés de la Ville de Sherbrooke administré par le Comité de retraite des employées et employés de la Ville de Sherbrooke;

Fonds 378 : Régime de retraite des agents de la paix en services correctionnels – Fonds des cotisations des employés administré par Retraite Québec;

Fonds 383 : Régime complémentaire de retraite des employés réguliers de la Société de transport de Sherbrooke administré par le Comité de retraite;

Fonds 384 : Régime de retraite des cadres de la Ville de Québec administré par le Bureau de la retraite;

Fonds 385 : Régime de retraite des employés manuels de la Ville de Québec administré par le Bureau de la retraite;

Fonds 386 : Régime de retraite des fonctionnaires de la Ville de Québec administré par le Bureau de la retraite;

Fonds 387 : Régime de retraite du personnel professionnel de la Ville de Québec administré par le Bureau de la retraite;

Fonds 388 : Régime de retraite des policiers et policières de la Ville de Québec administré par le Bureau de la retraite;

Fonds 389 : Régime de retraite des pompiers de la Ville de Québec administré par le Bureau de la retraite;

Fonds 392 : Fonds - Plan de garantie des bâtiments résidentiels neufs administré par la Régie du bâtiment du Québec;

Fonds 393 : Régime de retraite de la Corporation de l'École Polytechnique administré par le Comité de retraite;

Fonds 395 : Régime de retraite des maires et des conseillers des municipalités administré par Retraite Québec;

Fonds 399 : Fonds du régime supplémentaire du Régime de rentes du Québec administré par Retraite Québec.

PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS

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

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

02
MÉTHODES COMPTABLES SIGNIFICATIVES

DÉCLARATION DE CONFORMITÉ

Les présents états financiers consolidés ont été préparés conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS) telles qu'elles ont été publiées par l'*International Accounting Standards Board* (IASB). Les méthodes comptables décrites ci-dessous ont été appliquées de manière uniforme pour tous les exercices présentés.

PRÉSENTATION ET BASE D'ÉVALUATION

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

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

APPROBATION DES ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Les présents états financiers consolidés de la CDPQ ont été approuvés et leur publication a été autorisée par le conseil d'administration le 20 février 2024.

MONNAIE FONCTIONNELLE ET DE PRÉSENTATION

Les états financiers consolidés de la CDPQ sont présentés en dollars canadiens, soit la monnaie fonctionnelle.

CONVERSION DE DEVISES

Les écarts de conversion sur les placements et les passifs relatifs aux placements à la juste valeur et les autres actifs et passifs monétaires sont présentés aux états consolidés du résultat global à la rubrique « Gains (pertes) nets sur instruments financiers à la juste valeur ».

RECOURS AU JUGEMENT ET À DES ESTIMATIONS

La préparation des états financiers consolidés de la CDPQ selon les IFRS exige que la direction ait recours à son jugement, effectue des estimations et pose des hypothèses qui ont une incidence sur l'application des méthodes comptables significatives décrites dans les sections suivantes et sur les montants présentés aux états consolidés de la situation financière et aux états consolidés du résultat global.

RECOURS AU JUGEMENT ET À DES ESTIMATIONS (suite)

JUGEMENT

Qualification à titre d'entité d'investissement
Le recours au jugement s'effectue principalement au niveau de la qualification de la CDPQ à titre d'entité d'investissement. La CDPQ satisfait aux trois critères obligatoires de la définition de l'IFRS 10, soit : 1) Obtenir des fonds d'un ou de plusieurs déposants; 2) Déclarer à ses déposants que sa mission est d'investir des fonds dans le seul but de réaliser des rendements sous forme de plus-values en capital et/ou de revenus d'investissement et 3) Évaluer et mesurer la performance de ses investissements sur la base de la juste valeur.

De plus, selon l'IFRS 10, quatre caractéristiques typiques sont suggérées dans le cadre d'une analyse de la qualification d'une entité à titre d'entité d'investissement, soit : 1) Détenir plus d'un investissement; 2) Avoir plusieurs déposants; 3) Avoir des investisseurs qui ne sont pas des parties liées et 4) Détenir des droits de propriété sous forme de titres de capitaux propres ou d'intérêts similaires. La CDPQ ne satisfait pas à la troisième caractéristique typique d'une entité d'investissement en raison du fait que la CDPQ et les déposants sont pour la plupart liés. Cependant, la CDPQ se qualifie tout de même à titre d'entité d'investissement. En effet, la direction est d'avis que le fait d'avoir des déposants liés à l'entité d'investissement ne compromet pas la mission de la CDPQ de réaliser des rendements sous forme de plus-values en capital et/ou de revenus d'investissement pour ses déposants.

Présentation de la hiérarchie de la juste valeur des instruments financiers
La direction doit porter un jugement quant à l'importance de chaque donnée d'entrée dans l'établissement de la classification du niveau hiérarchique, tel que décrit à la note 6.

Intérêts détenus dans des entités
La direction doit porter un jugement afin de déterminer si la CDPQ exerce un contrôle, un contrôle conjoint ou une influence notable sur certaines entités ainsi que sur la détention d'intérêts dans des entités structurées, tel que décrit à la note 16. Le jugement sur la relation entre la CDPQ et toute entité dans laquelle la CDPQ investit est effectué au moment de l'investissement initial et doit être réévalué lorsque les faits et circonstances indiquent qu'un ou plusieurs éléments ont changé.

La CDPQ détient des intérêts dans une entité structurée lorsque les droits de vote ou les droits similaires ne constituent pas le facteur déterminant pour établir qui contrôle l'entité.

La CDPQ contrôle une filiale, incluant une entité structurée, seulement si les critères de l'IFRS 10 sont réunis, soit : 1) Elle détient le pouvoir décisionnel en ce qui a trait aux activités pertinentes de l'entité; 2) Elle est exposée ou a le droit à des rendements variables en raison des liens avec l'entité et 3) Elle a la capacité d'exercer le pouvoir de manière à influer sur le montant des rendements. Lorsque la direction évalue le pouvoir décisionnel, plusieurs facteurs sont pris en compte, dont l'existence et l'effet de droits de vote actuels et potentiels détenus par la CDPQ qui sont exerçables, la détention d'instruments convertibles en actions donnant des droits de vote, l'existence d'accords contractuels permettant de diriger les activités pertinentes de l'entité ainsi que d'autres circonstances ayant une incidence sur la prise de décisions.

La CDPQ exerce un contrôle conjoint sur une cœntreprise lorsqu'il y a une entente contractuelle ou implicite nécessitant le consentement unanime des parties partageant le contrôle des activités pertinentes et lorsque ces parties ont des droits sur l'actif net de l'entreprise.

La CDPQ exerce une influence notable sur une entreprise associée lorsqu'elle participe aux décisions relatives aux politiques financières et opérationnelles de l'entité. La CDPQ est présumée avoir une influence notable lorsqu'elle détient 20 % ou plus des droits de vote d'une entité, sans toutefois exercer un contrôle ou un contrôle conjoint sur celle-ci.

ESTIMATIONS ET HYPOTHÈSES

Les principales estimations et hypothèses, présentées à la note 6, ont trait à l'évaluation de la juste valeur des placements et des passifs relatifs aux placements classés de niveau 3 selon la hiérarchie de la juste valeur. Les valeurs réelles peuvent différer des valeurs estimées.

INCIDENCE DE L'INCERTITUDE ÉCONOMIQUE SUR LES JUGEMENTS, ESTIMATIONS ET HYPOTHÈSES

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

Les principales estimations et hypothèses de même que l'analyse et la gestion des risques tiennent compte des incertitudes et des facteurs connus à ce jour. Les principales estimations et hypothèses incluent celles entourant les données d'entrée non observables utilisées pour l'évaluation de la juste valeur des instruments financiers qui ne sont pas négociés sur des marchés actifs. Les meilleures estimations de la CDPQ sont reflétées dans les résultats présentés. La CDPQ continue de surveiller l'évolution des facteurs d'incertitude économique et leur incidence. Les techniques d'évaluation et les données d'entrées non observables utilisées sont présentées à la note 6e tandis que la note 6f présente une analyse de sensibilité.

MÉTHODES COMPTABLES SIGNIFICATIVES

INSTRUMENTS FINANCIERS

Les instruments financiers de la CDPQ comprennent la trésorerie, les montants à recevoir relatifs à des opérations en voie de règlement, les avances à des déposants, les revenus de placement courus et à recevoir, les autres actifs, les placements, les montants à payer relatifs à des opérations en voie de règlement, les autres passifs, les passifs relatifs aux placements et l'actif net attribuable aux déposants.

CLASSIFICATION ET MESURE

Les instruments financiers sont catégorisés selon leur nature et leurs caractéristiques. Le classement est déterminé au moment de la comptabilisation initiale qui correspond à la date à laquelle la CDPQ est assujettie aux dispositions contractuelles de l'instrument. La gestion des actifs et des passifs financiers de la CDPQ est effectuée et leur performance évaluée sur la base d'un modèle à la juste valeur. Conséquemment, tous les actifs financiers de la CDPQ sont obligatoirement classés à la JVBRN et les passifs financiers de la CDPQ sont désignés à la JVBRN. Les instruments financiers dérivés et les titres vendus à découvert sont obligatoirement classés à la JVBRN.

Les engagements liés à l'acquisition de créances d'entreprises sont classés à la JVBRN lorsqu'un des critères suivants est respecté, soit : 1) les engagements sont désignés comme étant des passifs financiers à la JVBRN ou la CDPQ a pour pratique de vendre les prêts résultant de ses engagements ou 2) les engagements de créances d'entreprises peuvent faire l'objet d'un règlement net en trésorerie.

Les instruments financiers sont comptabilisés initialement et subséquemment à la juste valeur. Les variations de la juste valeur des instruments financiers sont présentées à la rubrique « Gains (pertes) nets sur instruments financiers à la juste valeur » aux états consolidés du résultat global. Lorsque la variation de la juste valeur des passifs financiers désignés à la JVBRN est attribuable aux variations du risque de crédit propre de la CDPQ, celle-ci est présentée distinctement aux états consolidés du résultat global à moins que cette présentation crée ou accroisse une non-concordance comptable, le cas échéant. Les revenus et les dépenses sont présentés à la rubrique « Revenu net de placement » aux états consolidés du résultat global.

ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR

La juste valeur se définit comme étant le prix qui serait reçu pour la vente d'un actif ou payé pour le transfert d'un passif lors d'une transaction normale entre des intervenants du marché à la date d'évaluation. La juste valeur est établie pour chaque instrument financier, qui peut représenter un élément autonome d'actif ou de passif, par exemple une action ou une obligation, ou un groupe d'actifs et de passifs, par exemple une participation dans une filiale 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 classée en fonction de la hiérarchie de la juste valeur, décrite à la note 6.

La CDPQ utilise des techniques d'évaluation appropriées selon les caractéristiques de l'instrument financier, la disponibilité des données d'entrée et les hypothèses que prendraient en compte les intervenants du marché, tout en maximisant l'utilisation de données d'entrée observables pertinentes et en minimisant l'utilisation de données d'entrée non observables. Les techniques d'évaluation sont appliquées de façon constante. Les informations relatives à la juste valeur sont présentées à la note 6.

Trésorerie
La trésorerie représente les liquidités déposées auprès d'institutions financières reconnues et porte intérêt aux taux du marché.

Placements
Les placements comprennent les équivalents de trésorerie, les titres à revenu fixe, les titres à revenu variable, les participations dans des filiales non consolidées ainsi que les instruments financiers dérivés.

Les équivalents de trésorerie comprennent des valeurs à court terme. 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 ou moins. Ces instruments financiers portent intérêt aux taux du marché.

Les titres à revenu fixe comprennent les valeurs à court terme, les titres achetés en vertu de conventions de revente, les créances d'entreprises et les obligations qui comprennent les fonds de titres à revenu fixe. Les achats et les ventes de titres à revenu fixe sont constatés à la date de transaction à l'exception des achats et des ventes des créances d'entreprises, qui sont constatés à la date de règlement.

Les titres à revenu variable comprennent les actions cotées en bourse et les actions non cotées. Ces titres comprennent notamment des fonds de couverture, des fonds négociés en bourse, des fonds de placement ainsi que des fonds de placement privés et d'infrastructures. Les achats et les ventes d'actions, de fonds de couverture et de fonds de placement sont constatés à la date de transaction alors que les achats et les ventes de fonds de placement privés et d'infrastructures sont constatés à la date de règlement.

Les participations dans des filiales non consolidées représentent l'investissement de la CDPQ dans des entités contrôlées qui ne sont pas consolidées conformément à l'IFRS 10. L'investissement de la CDPQ dans ces entités peut être fait sous forme d'instruments de capitaux propres ou sous forme d'instruments d'emprunts.

INSTRUMENTS FINANCIERS (suite)

Passifs relatifs aux placements
Les passifs relatifs aux placements comprennent les titres vendus en vertu de conventions de rachat, les titres vendus à découvert, les billets de trésorerie à payer, les emprunts à payer, les billets à terme à payer ainsi que les instruments financiers dérivés.

Les titres vendus à découvert représentent les engagements de la CDPQ d'acheter des titres auprès de tiers pour couvrir ses positions. La CDPQ peut vendre à découvert des actions ainsi que des obligations.

Instruments financiers dérivés
Dans le cadre de la gestion de ses placements, la CDPQ effectue des opérations sur divers instruments financiers dérivés à des fins discrétionnaires ou de gestion des risques liés aux fluctuations de change, de taux d'intérêt et de marché. Les instruments financiers dérivés dont la juste valeur est favorable sont présentés à la rubrique « Placements » aux états consolidés de la situation financière, alors que ceux dont la juste valeur est défavorable sont présentés à la rubrique « Passifs relatifs aux placements » aux états consolidés de la situation financière.

Opérations en voie de règlement
Les transactions effectuées avec des contreparties pour la vente ou l'achat de titres qui n'ont pas encore été réglées à la date de clôture sont comptabilisées respectivement aux rubriques « Montants à recevoir relatifs à des opérations en voie de règlement » et « Montants à payer relatifs à des opérations en voie de règlement » aux états consolidés de la situation financière.

DÉCOMPTABILISATION D'ACTIFS ET DE PASSIFS FINANCIERS

La CDPQ décomptabilise des actifs financiers lorsque tous les droits contractuels de ces actifs arrivent à échéance ou lorsque les droits contractuels de recevoir les flux de trésorerie liés à l'actif financier ont été transférés et lorsqu'elle a transféré la quasi-totalité des risques et avantages liés à l'actif financier de sorte qu'elle ne conserve pas le contrôle de cet actif. Lorsque la CDPQ considère qu'elle conserve la quasi-totalité des risques et avantages lors du transfert d'un actif financier, celui-ci n'est pas décomptabilisé des états consolidés de la situation financière et, s'il y a lieu, un passif financier correspondant est comptabilisé. Les actifs financiers transférés mais non décomptabilisés sont présentés à la note 13. Les passifs financiers sont décomptabilisés lorsque l'obligation s'y rattachant est éteinte, annulée ou échue.

Titres achetés en vertu de conventions de revente et titres vendus en vertu de conventions de rachat
La CDPQ conclut des opérations d'achat et de vente de titres, soit de valeurs à court terme et d'obligations, qu'elle s'engage à revendre ou à racheter auprès de la contrepartie à une date ultérieure.

Les titres achetés ne sont pas comptabilisés aux états consolidés de la situation financière puisque la contrepartie conserve les risques et avantages liés à ces titres. Les montants déboursés sous forme de trésorerie sont décomptabilisés et un actif correspondant est comptabilisé dans les placements sous la catégorie « Titres achetés en vertu de conventions de revente ».

Les titres vendus ne sont pas décomptabilisés des états consolidés de la situation financière puisque la CDPQ conserve les risques et avantages liés à ces titres. Les montants reçus sous forme de trésorerie sont comptabilisés et un passif correspondant est comptabilisé dans les passifs relatifs aux placements sous la catégorie « Titres vendus en vertu de conventions de rachat ».

Prêts et emprunts de titres
La CDPQ conclut des opérations de prêts et d'emprunts de titres sur les placements en actions et en obligations. Ces opérations sont généralement garanties par des titres reçus des contreparties ou donnés par la CDPQ, respectivement. Les titres prêtés ne sont pas décomptabilisés et les titres empruntés ne sont pas comptabilisés aux états consolidés de la situation financière puisque la CDPQ ou la contrepartie conserve respectivement les risques et avantages liés à ces titres. Les revenus et les dépenses résultant des opérations de prêts et d'emprunts de titres sont présentés respectivement aux rubriques « Revenus de placement » et « Dépenses de placement » aux états consolidés du résultat global.

INSTRUMENTS FINANCIERS (suite)

ACTIF NET ATTRIBUABLE AUX DÉPOSANTS

L'actif net attribuable aux déposants se compose des dépôts à vue, des dépôts à terme, des distributions à verser aux déposants ainsi que des dépôts à participation.

Dépôts à vue et dépôts à terme
Les dépôts à vue portent intérêt à taux variable et sont remboursables à vue. Les dépôts à terme portent intérêt à taux fixe ou à taux variable et sont remboursables à l'échéance. Les dépôts à vue et les dépôts à terme représentent des créances de la CDPQ à l'égard des déposants conformément au *Règlement sur les conditions et modalités des dépôts, fonds et portefeuilles de la Caisse de dépôt et placement du Québec* (Règlement).

Distributions à verser aux déposants
Conformément au Règlement, les distributions à verser aux déposants correspondent au revenu net ou à la perte nette provenant des portefeuilles spécialisés ainsi qu'aux gains nets ou aux pertes nettes réalisés à l'annulation d'unités de participation de portefeuilles spécialisés détenues par les fonds particuliers qui sont comptabilisés à la clôture de chaque mois et qui sont versés au compte de dépôts à vue des déposants au début du mois suivant. Les distributions peuvent également s'effectuer par l'émission d'unités de dépôts à participation de fonds particuliers.

Dépôts à participation
Les dépôts à participation sont exprimés en unités de participation pour chacun des fonds particuliers. Chaque unité de participation confère à son détenteur une participation dans l'actif net du fonds particulier. La valeur de l'actif net par unité est établie en divisant l'actif net du fonds particulier par le nombre d'unités en circulation. Les déposants peuvent acheter ou annuler des unités de dépôts à participation à cette valeur au début de chaque mois. L'écart entre le produit d'annulation et la valeur comptable à l'émission est récupéré au compte de dépôts à vue du déposant. De plus, les unités de dépôts à participation confèrent à leur détenteur le droit de recevoir des distributions. Les unités de dépôts à participation sont des instruments financiers définis comme l'avoir des déposants conformément au Règlement et ces unités sont subordonnées à toutes les autres catégories de passifs financiers.

RÉSULTATS NET ET GLOBAL

REVENUS ET DÉPENSES DE DIVIDENDES ET D'INTÉRÊTS

Les revenus de dividendes sont comptabilisés lorsque la CDPQ obtient le droit au dividende, généralement à compter de la date ex-dividende. Les distributions de fonds sont comptabilisées à titre de revenus à la date de règlement. Les dépenses de dividendes provenant des actions vendues à découvert sont comptabilisées lorsque les actionnaires obtiennent le droit au dividende. Les revenus et les dépenses de dividendes sont présentés respectivement aux rubriques « Revenus de placement » et « Dépenses de placement » aux états consolidés du résultat global.

Les revenus et les dépenses d'intérêts sont comptabilisés au fur et à mesure qu'ils sont gagnés selon la méthode du taux coupon prescrit. Les revenus et les dépenses d'intérêts sont présentés respectivement aux rubriques « Revenus de placement » et « Dépenses de placement » aux états consolidés du résultat global.

FRAIS DE GESTION

Les frais de gestion des placements représentent les coûts engagés aux fins de gestion externe. Ces frais, qui incluent à la fois les frais de base et ceux liés à la performance des actifs financiers, se composent de frais de gestion de marchés boursiers et de frais de gestion de marchés privés. Les frais de gestion pour les marchés boursiers représentent les sommes versées directement à des gestionnaires de fonds institutionnels pour gérer les titres boursiers appartenant à la CDPQ. Les frais de gestion de marchés privés déduits de la juste valeur des placements représentent les frais pour la gestion de placements effectuée par des gestionnaires externes.

Les frais de gestion de base et les frais de gestion liés à la performance versés à des gestionnaires externes pour les marchés boursiers sont comptabilisés et présentés distinctement aux rubriques « Dépenses de placement » et « Gains (pertes) nets sur instruments financiers à la juste valeur » respectivement, alors que les frais de gestion déduits de la juste valeur des placements sont comptabilisés à la rubrique « Gains (pertes) nets sur instruments financiers à la juste valeur » aux états consolidés du résultat global.

COÛTS DE TRANSACTION

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 (pertes) nets sur instruments financiers à la juste valeur » aux états consolidés du résultat global. Ces coûts sont composés de frais de commissions, de frais boursiers ainsi que d'honoraires professionnels et juridiques liés aux activités d'investissement et de financement.

RÉSULTATS NET ET GLOBAL (suite)

CHARGES D'EXPLOITATION

Les charges d'exploitation représentent l'ensemble des frais engagés pour la gestion et l'administration des placements de la CDPQ et sont présentées distinctement aux états consolidés du résultat global.

IMPÔT SUR LE REVENU

En vertu de la loi fédérale et des lois provinciales de l'impôt sur le revenu, la CDPQ est exonérée d'impôt au Canada. Dans certaines juridictions étrangères, les revenus de placement et les gains en capital peuvent être assujettis à l'impôt. Les retenues et les dépenses d'impôt sont présentées respectivement aux rubriques « Revenu net de placement » et « Gains (pertes) nets sur instruments financiers à la juste valeur » aux états consolidés du résultat global.

GAINS (PERTES) NETS SUR INSTRUMENTS FINANCIERS À LA JUSTE VALEUR

Les gains et les pertes réalisés sur les placements et les passifs relatifs aux placements représentent la différence entre la valeur du règlement et la valeur à la comptabilisation initiale. Les gains et les pertes réalisés sur les instruments financiers dérivés représentent les paiements et les encaissements. Les gains et les pertes non réalisés sur les instruments financiers incluent les variations nettes de la juste valeur de l'exercice ainsi que le renversement des gains et des pertes non réalisés des exercices précédents qui ont été réalisés au cours de l'exercice. Les gains et les pertes réalisés et non réalisés sont présentés à la rubrique « Gains (pertes) nets sur instruments financiers à la juste valeur » aux états consolidés 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 aux états consolidés du résultat global.

03
NOUVELLES NORMES IFRS

IAS 1 – PRÉSENTATION DES ÉTATS FINANCIERS

Le 1er janvier 2023, la CDPQ a adopté la version modifiée de la norme IAS 1-*Présentation des états financiers* qui s'applique aux périodes annuelles ouvertes à compter de cette date.

Les modifications exigent que les entités fournissent des informations significatives sur leurs méthodes comptables plutôt que leurs principales méthodes comptables. L'adoption de la norme modifiée n'a eu aucune incidence sur les états financiers consolidés, sauf pour ce qui est des informations à fournir sur les méthodes comptables à la note 2.

IAS 12 – IMPÔTS SUR LE RÉSULTAT

En mai 2023, l'IASB a publié le document intitulé *Réforme fiscale internationale – Modèle de règles du Pilier* 2, qui modifie l'IAS 12 - *Impôts sur le résultat*. Les modifications sont en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2023 et instaurent une exception temporaire obligatoire à la comptabilisation et la présentation des actifs et passifs d'impôts différés rattachés aux impôts sur le résultat découlant des règles du Pilier 2.

Ces modifications n'ont pas eu d'incidences sur les états financiers consolidés puisque la CDPQ est exemptée du champ d'application des règles du Pilier 2 dans les juridictions qui ont adopté ou quasi-adopté ces lois fiscales. La CDPQ continuera de surveiller l'adoption ou la quasi-adoption des lois fiscales dans les juridictions dans lesquelles elle exerce ses activités afin de confirmer son exemption.

04
PLACEMENTS ET PASSIFS RELATIFS AUX PLACEMENTS

A) PLACEMENTS

Le tableau suivant présente la juste valeur des placements :

	31 décembre 2023	31 décembre 2022
Placements		
Équivalents de trésorerie		
Valeurs à court terme	**100**	75
Total des équivalents de trésorerie	**100**	75
Titres à revenu fixe		
Valeurs à court terme	**960**	2 889
Titres achetés en vertu de conventions de revente	**15 383**	14 076
Créances d'entreprises	**2 559**	2 066
Obligations		
Gouvernements	**69 890**	61 060
Sociétés d'État et autres administrations publiques	**6 496**	5 921
Secteur corporatif	**13 174**	14 909
Fonds de titres à revenu fixe	**1 247**	1 101
Total des titres à revenu fixe	**109 709**	102 022
Titres à revenu variable		
Actions		
Cotées en bourse	**123 003**	106 912
Non cotées[1]	**20 801**	23 859
Total des titres à revenu variable	**143 804**	130 771
Participations dans des filiales non consolidées		
Placements de biens immobiliers	**57 970**	57 613
Placements de dettes immobilières	**22 511**	21 038
Placements privés	**60 018**	59 906
Placements d'infrastructures	**54 127**	48 500
Placements de titres à revenu fixe	**40 571**	35 186
Placements de fonds de couverture	**7 509**	5 787
Placements de marchés boursiers	**5 347**	4 149
Total des participations dans des filiales non consolidées	**248 053**	232 179
Instruments financiers dérivés *(note 5)*	**3 236**	1 910
Total des placements	**504 902**	466 957

1. Les fonds de couverture (486 M$ au 31 décembre 2022) ont été regroupés avec les actions non cotées. Les données comparatives ont été ajustées afin de les rendre conforme à la nouvelle présentation.

B) PASSIFS RELATIFS AUX PLACEMENTS

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

	31 décembre 2023	31 décembre 2022
Passifs relatifs aux placements		
Passifs financiers non dérivés		
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	**29 805**	29 551
Titres vendus à découvert		
Actions	**690**	2 132
Obligations	**416**	182
Billets de trésorerie à payer	**9 151**	13 068
Emprunts à payer	**1 635**	1 992
Billets à terme à payer	**27 039**	19 749
Total des passifs financiers non dérivés	**68 736**	66 674
Instruments financiers dérivés *(note 5)*	**1 715**	1 669
Total des passifs relatifs aux placements	**70 451**	68 343

05

INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

Les instruments financiers dérivés sont des contrats financiers dont la valeur fluctue en fonction d'un sous-jacent, qui ne requièrent aucun ou très peu d'investissement initial et qui sont réglés à une date future. Cet élément sous-jacent peut être de nature financière (taux d'intérêt, devise, titre ou indice) ou une marchandise (métal précieux, denrée ou autres). Certains instruments financiers dérivés sont réglés par l'intermédiaire de chambres de compensation. La CDPQ a recours, entre autres, aux instruments financiers dérivés décrits ci-après.

Les contrats à terme sont des engagements d'achat ou de vente d'un élément sous-jacent, à une quantité et à un prix établi 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 à un prix de levée stipulé d'avance, soit à une date ultérieure déterminée, soit à n'importe quel moment avant une échéance préétablie.

Les trocs sont des dérivés négociés sur des marchés hors cote par lesquels deux parties conviennent d'échanger une série de flux de trésorerie selon des modalités prédéterminées prévoyant notamment un montant nominal de référence, des dates de versement et une durée.

Les bons de souscription sont des contrats négociés sur des marchés hors cote ou des marchés réglementés, permettant l'achat d'un élément sous-jacent à un prix établi par le contrat et selon l'échéance indiquée dans l'entente.

Le montant nominal de référence est le montant auquel le taux ou le prix est appliqué pour déterminer les montants de flux monétaires à échanger périodiquement.

INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

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

	31 décembre 2023			31 décembre 2022		
	Juste valeur		**Montant nominal de référence**	Juste valeur		Montant nominal de référence
	Actif	**Passif**		Actif	Passif	
Marchés réglementés						
Dérivés de taux d'intérêt						
Contrats à terme normalisés	**–**	**–**	**165 312**	–	–	122 623
Dérivés sur actions						
Contrats à terme normalisés	**–**	**–**	**8 589**	–	–	13 701
Options	**–**	**–**	**–**	6	–	258
Bons de souscription	**–**	**–**	**–**	–	–	2
Total des marchés réglementés	**–**	**–**	**173 901**	6	–	136 584
Marchés hors cote						
Dérivés de taux d'intérêt						
Trocs	**–**	**30**	**630**	–	48	1 019
Trocs réglés sur une chambre de compensation	**–**	**–**	**93 350**	–	–	65 673
Contrats à terme de gré à gré	**–**	**8**	**785**	4	6	999
Options	**60**	**83**	**5 050**	214	194	11 059
Dérivés de change						
Trocs	**372**	**165**	**19 565**	394	337	24 499
Contrats à terme de gré à gré	**2 300**	**1 185**	**151 637**	1 074	920	144 033
Options	**15**	**–**	**1 573**	18	7	2 533
Dérivés de défaillance de crédit						
Trocs réglés sur une chambre de compensation	**–**	**–**	**4 292**	–	–	14 826
Options	**3**	**–**	**1 580**	–	6	1 626
Dérivés sur actions						
Trocs	**453**	**242**	**12 276**	178	149	8 369
Options	**20**	**1**	**9 162**	10	–	1 890
Bons de souscription	**13**	**–**	**14**	3	–	5
Dérivés de produits de base						
Contrats à terme de gré à gré	**–**	**1**	**80**	9	2	468
Total des marchés hors cote	**3 236**	**1 715**	**299 994**	1 904	1 669	276 999
Total des instruments financiers dérivés	**3 236**	**1 715**	**473 895**	1 910	1 669	413 583

06
ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR

A) POLITIQUE, DIRECTIVE, PROTOCOLES ET PROCÉDURES ENTOURANT L'ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR

Les procédures d'évaluation de la CDPQ sont encadrées par la *Politique d'évaluation des investissements* de la CDPQ qui est approuvée par le conseil d'administration. Cette politique globale est ensuite appuyée par la directive d'évaluation des investissements privés et les protocoles d'évaluation qui prévoient le processus et la méthodologie d'évaluation pour chaque type d'investissement à la CDPQ. La politique et la directive dictent également la gouvernance encadrant le processus d'évaluation et de reddition de comptes. La mise en application de la politique est la responsabilité du comité d'évaluation qui relève du comité de direction, appuyé par une équipe d'évaluation. Le comité d'évaluation approuve la conformité avec la politique et les justes valeurs chaque semestre. Par la suite, le comité d'évaluation recommande les justes valeurs au comité d'audit. Pour les évaluations des investissements privés, constitués des placements privés et d'infrastructures ainsi que de financement spécialisé, la politique prévoit, sur une période de trois ans, une revue externe de la quasi-totalité de la juste valeur de ces investissements. Une revue externe inclut entre autres une évaluation par des évaluateurs indépendants, une observation de transactions sur le marché ou une évaluation d'un partenaire.

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

De plus, afin de s'assurer du caractère raisonnable de la juste valeur établie, la CDPQ procède à des tests de contrôle a posteriori, à une comparaison entre la juste valeur établie et les valeurs de transactions comparables incluant les valeurs de sociétés cotées comparables, et a recours à des évaluateurs externes.

B) TECHNIQUES D'ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR

Les descriptions suivantes présentent les principales techniques d'évaluation des instruments financiers de la CDPQ :

VALEURS À COURT TERME, TITRES ACHETÉS EN VERTU DE CONVENTIONS DE REVENTE, TITRES VENDUS EN VERTU DE CONVENTIONS DE RACHAT, EMPRUNTS À PAYER ET BILLETS À PAYER

La juste valeur de ces actifs et passifs financiers est établie à l'aide d'une technique d'actualisation des flux monétaires qui s'appuie principalement sur des données d'entrée observables telles que les courbes de taux d'intérêt et les écarts de crédit qui constituent les taux d'actualisation.

CRÉANCES D'ENTREPRISES

La juste valeur des créances d'entreprises est établie à l'aide d'une technique d'actualisation des flux monétaires qui s'appuie sur des données d'entrée observables et non observables telles que les courbes de taux d'intérêt et les écarts de crédit. La CDPQ peut aussi avoir recours à des prix publiés par des courtiers sur des marchés actifs pour des instruments identiques ou similaires.

OBLIGATIONS

La juste valeur des obligations est établie selon les prix publiés sur des marchés actifs pour des instruments identiques ou similaires. La juste valeur des obligations pour lesquelles il n'existe pas de prix publiés est établie soit à l'aide d'une technique d'actualisation des flux monétaires ou selon des cotes de courtiers. L'évaluation selon l'actualisation des flux monétaires s'appuie sur des données d'entrée observables et non observables telles que les courbes de taux d'intérêt et les écarts de crédit qui constituent les taux d'actualisation.

ACTIONS

Cotées en bourse

La juste valeur des actions cotées en bourse incluant des fonds négociés en bourse est établie en fonction des prix de fermeture observés sur les principales Bourses, lesquelles représentent le marché actif.

La juste valeur d'une participation dans une filiale ou une entreprise associée dont les titres sont cotés est établie selon une technique d'évaluation d'entreprise qui repose sur des données d'entrée observables et non observables.

TECHNIQUES D'ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR (suite)

Non cotées

La juste valeur des actions de placements privés est établie principalement selon la méthode de marché, qui comprend les techniques des multiples de sociétés comparables et des multiples de transactions comparables. La CDPQ détermine les sociétés comparables selon l'industrie, la taille, la situation financière et les stratégies et sélectionne un multiple approprié pour chacune des sociétés comparables identifiées. Cette technique s'appuie sur des données d'entrée observables et non observables telles que les multiples du bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement (BAIIA) et d'autres multiples.

La juste valeur des actions de placements d'infrastructures est établie principalement selon une actualisation des flux monétaires et corroborée par la méthode de marché. Cette technique d'évaluation s'appuie sur des données d'entrée observables et non observables telles que les taux d'actualisation qui tiennent compte du risque associé à l'investissement ainsi que les flux monétaires futurs.

La CDPQ a aussi recours aux informations relatives aux transactions récentes effectuées sur le marché pour l'évaluation de placements privés et d'infrastructures.

FONDS

La juste valeur des fonds de titres à revenu fixe, des fonds de couverture, des fonds de placement et des fonds de placement privés et d'infrastructures est établie selon l'actif net fourni par l'administrateur ou par le commandité, à moins qu'il existe une indication qu'elle soit différente de la valeur de l'actif net fournie. La CDPQ s'assure que les techniques d'évaluation utilisées par l'administrateur ou le commandité du fonds pour établir la juste valeur de l'actif net sont conformes aux IFRS. De plus, la juste valeur de l'actif net est ajustée pour tenir compte de certains facteurs tels que les acquisitions et dispositions d'unités de fonds effectuées entre la date des derniers états financiers fournis par le fonds et la date d'évaluation, la cote boursière des sous-jacents lorsqu'il y a présence de titres cotés ou l'existence d'indications autres faisant appel au jugement.

PARTICIPATIONS DANS DES FILIALES NON CONSOLIDÉES

La juste valeur des participations dans les différentes filiales non consolidées de la CDPQ est établie selon une technique d'évaluation d'entreprise.

Placements de biens immobiliers

La juste valeur des participations dans des filiales de biens immobiliers reflète la juste valeur des actifs et des passifs détenus directement par ces filiales. Ces actifs et passifs incluent notamment des immeubles de placement ainsi que leurs passifs associés, des fonds immobiliers et des participations dans des sociétés.

La juste valeur des immeubles de placement, évaluée selon leur utilisation optimale, est principalement établie et certifiée semi-annuellement par des évaluateurs immobiliers agréés externes, reconnus et indépendants. Les évaluations sont réalisées en conformité avec les normes d'évaluation en vigueur dans chaque marché. La CDPQ sélectionne la juste valeur qu'elle juge la plus représentative à l'intérieur des fourchettes fournies par les évaluateurs externes. Les techniques d'évaluation utilisées reposent principalement sur deux méthodologies reconnues, soit l'actualisation des flux monétaires et la capitalisation des revenus. Ces techniques s'appuient sur des données d'entrée observables et non observables telles que les conditions liées aux baux, les frais d'exploitation, la valeur résiduelle ainsi que les taux de rendement, les taux d'actualisation et les taux de capitalisation. Les valeurs observées lors de transactions comparables servent à déterminer l'intervalle de juste valeur représentatif et permettent de supporter la juste valeur établie.

La juste valeur des fonds immobiliers et des participations dans des sociétés est établie en fonction des caractéristiques propres à ces actifs dont la valeur est établie selon l'actif net, qui peut être fourni par un administrateur ou disponible dans un état financier publié. La valeur de l'actif net est ajustée pour tenir compte des facteurs externes ou lorsqu'il existe des indications autres faisant appel au jugement.

La juste valeur des passifs financiers associés aux immeubles de placement est établie selon l'actualisation des flux monétaires. Cette technique s'appuie sur des données d'entrée observables et non observables telles que les taux d'intérêt et les écarts de crédit qui constituent les taux d'actualisation.

Placements de dettes immobilières

La juste valeur des participations dans des filiales de dettes immobilières reflète la juste valeur des actifs détenus directement par ces filiales qui comprennent principalement des prêts hypothécaires commerciaux et une participation dans une filiale de prêts hypothécaires. La juste valeur des prêts hypothécaires commerciaux est établie selon une actualisation des flux monétaires qui sont divisés en catégories de risques, selon le ratio prêt-valeur, pour lesquelles un taux d'actualisation approprié est déterminé. Les évaluations des prêts hypothécaires commerciaux sont revues annuellement par une firme externe indépendante. La juste valeur de la participation dans une filiale de prêts hypothécaires est établie selon l'actualisation des flux monétaires. Cette technique s'appuie sur des données d'entrée non observables telles que les taux d'actualisation qui tiennent compte du risque associé à la filiale ainsi que les flux monétaires futurs.

TECHNIQUES D'ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR (suite)

Placements privés, d'infrastructures, de titres à revenu fixe, de fonds de couverture et de marchés boursiers
La valeur d'entreprise reflète la juste valeur des actifs détenus directement par ces filiales, qui inclut des obligations, des créances d'entreprises, des actions non cotées et cotées en bourse ainsi que des fonds dont les techniques d'évaluation ont été décrites précédemment.

La CDPQ peut aussi avoir recours aux informations relatives aux transactions récentes effectuées sur le marché pour l'évaluation de ces actifs financiers.

TITRES VENDUS À DÉCOUVERT

La juste valeur des obligations et des actions vendues à découvert est établie à l'aide de la juste valeur du titre qui est vendu à découvert. Les techniques d'évaluation de ces titres ont été décrites précédemment.

INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

La juste valeur des instruments financiers dérivés est établie selon le type d'instrument. La juste valeur des instruments financiers dérivés négociés sur les marchés réglementés et sur les marchés hors cote qui sont réglés par l'intermédiaire d'une chambre de compensation est établie respectivement selon les prix des principales Bourses représentant le marché actif et selon les prix des chambres de compensation. Pour les autres instruments financiers dérivés négociés sur les marchés hors cote, la juste valeur de ces instruments est établie par des techniques d'évaluation reconnues et couramment employées telles que l'actualisation des flux monétaires ou d'autres modèles financiers. Ces techniques nécessitent l'élaboration et l'utilisation d'hypothèses tenant compte de données d'entrée observables 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.

AUTRES INSTRUMENTS FINANCIERS

Les autres instruments financiers incluent 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 autres actifs, les montants à payer relatifs à des opérations en voie de règlement et les autres passifs. La juste valeur de ces autres instruments financiers est établie à l'aide d'une actualisation des flux monétaires. Cette technique 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.

ACTIF NET ATTRIBUABLE AUX DÉPOSANTS

Dépôts à vue
La juste valeur des dépôts à vue est établie selon leur valeur nominale étant donné qu'ils sont remboursables en tout temps au gré de l'émetteur sans pénalité.

Dépôts à terme et distributions à verser aux déposants
La juste valeur des dépôts à terme et des distributions à verser aux déposants est établie à l'aide d'une actualisation des flux monétaires. Cette technique d'évaluation s'appuie principalement sur des données d'entrée observables telles que les courbes de taux d'intérêt et les écarts de crédit qui constituent les taux d'actualisation.

Dépôts à participation
La juste valeur des dépôts à participation des déposants découle de l'évaluation de tous les actifs et les passifs financiers détenus par la CDPQ.

C) HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR

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

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

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

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

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

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

ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR

HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR (suite)

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

				31 décembre 2023
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Actifs financiers				
Montants à recevoir relatifs à des opérations en voie de règlement	-	1 569	-	1 569
Avances à des déposants	-	1 171	-	1 171
Revenus de placement courus et à recevoir	-	1 411	-	1 411
Autres actifs	-	705	-	705
Placements				
Équivalents de trésorerie	-	100	-	100
Valeurs à court terme	-	960	-	960
Titres achetés en vertu de conventions de revente	-	15 383	-	15 383
Créances d'entreprises	-	-	2 559	2 559
Obligations	72 871	17 245	691	90 807
Actions				
Cotées en bourse	122 967	36	-	123 003
Non cotées	-	3 410	17 391	20 801
Participations dans des filiales non consolidées				
Placements de biens immobiliers	-	12 357	45 613	57 970
Placements de dettes immobilières	-	17 490	5 021	22 511
Placements privés	-	306	59 712	60 018
Placements d'infrastructures	-	-	54 127	54 127
Placements de titres à revenu fixe	-	-	40 571	40 571
Placements de fonds de couverture	-	2 486	5 023	7 509
Placements de marchés boursiers	-	5 317	30	5 347
Instruments financiers dérivés	-	3 236	-	3 236
	195 838	83 182	230 738	509 758
Passifs financiers excluant l'actif net attribuable aux déposants				
Montants à payer relatifs à des opérations en voie de règlement	-	4 503	-	4 503
Autres passifs	-	2 248	-	2 248
Passifs relatifs aux placements				
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	-	29 805	-	29 805
Titres vendus à découvert	1 106	-	-	1 106
Billets de trésorerie à payer	-	9 151	-	9 151
Emprunts à payer	-	1 635	-	1 635
Billets à terme à payer	-	27 039	-	27 039
Instruments financiers dérivés	-	1 715	-	1 715
	1 106	76 096	-	77 202
Actif net attribuable aux déposants				
Dépôts à vue	-	1 654	-	1 654
Dépôts à terme	-	6	-	6
Distributions à verser aux déposants	-	3 393	-	3 393
Dépôts à participation	-	429 194	-	429 194
	-	434 247	-	434 247

ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR

HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR (suite)

				31 décembre 2022
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Actifs financiers				
Montants à recevoir relatifs à des opérations en voie de règlement	–	2 376	–	2 376
Avances à des déposants	–	727	–	727
Revenus de placement courus et à recevoir	–	1 174	–	1 174
Autres actifs	–	1 147	–	1 147
Placements				
Équivalents de trésorerie	–	75	–	75
Valeurs à court terme	–	2 889	–	2 889
Titres achetés en vertu de conventions de revente	–	14 076	–	14 076
Créances d'entreprises	–	–	2 066	2 066
Obligations	56 855	25 389	747	82 991
Actions				
Cotées en bourse	106 639	273	–	106 912
Non cotées	–	5 539	18 320	23 859
Participations dans des filiales non consolidées				
Placements de biens immobiliers	–	9 856	47 757	57 613
Placements de dettes immobilières	–	16 466	4 572	21 038
Placements privés	–	405	59 501	59 906
Placements d'infrastructures	–	–	48 500	48 500
Placements de titres à revenu fixe	–	–	35 186	35 186
Placements de fonds de couverture	–	–	5 787	5 787
Placements de marchés boursiers	–	4 119	30	4 149
Instruments financiers dérivés	–	1 910	–	1 910
	163 494	86 421	222 466	472 381
Passifs financiers excluant l'actif net attribuable aux déposants				
Montants à payer relatifs à des opérations en voie de règlement	–	1 943	–	1 943
Autres passifs	–	1 634	–	1 634
Passifs relatifs aux placements				
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	–	29 551	–	29 551
Titres vendus à découvert	2 314	–	–	2 314
Billets de trésorerie à payer	–	13 068	–	13 068
Emprunts à payer	–	1 992	–	1 992
Billets à terme à payer	–	19 749	–	19 749
Instruments financiers dérivés	–	1 669	–	1 669
	2 314	69 606	–	71 920
Actif net attribuable aux déposants				
Dépôts à vue	–	1 407	–	1 407
Dépôts à terme	–	6	–	6
Distributions à verser aux déposants	–	986	–	986
Dépôts à participation	–	399 488	–	399 488
	–	401 887	–	401 887

HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR (suite)

TRANSFERTS ENTRE LES NIVEAUX DE LA HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR

Au 31 décembre 2023, en raison de changements dans la disponibilité de données d'entrée observables à la suite de l'évolution des conditions de marché, des instruments financiers d'une valeur de 603 M$ ont été transférés depuis le niveau 1 vers le niveau 2 et 5 771 M$ depuis le niveau 2 vers le niveau 1. De plus, en raison de l'augmentation des investissements sous-jacents classés au niveau 2 détenus par des filiales non consolidées, des instruments financiers d'une valeur de 1 427 M$ ont été transférés depuis le niveau 3 vers le niveau 2.

Au 31 décembre 2022, en raison de changements dans la disponibilité de données d'entrée observables à la suite de l'évolution des conditions de marché, des instruments financiers d'une valeur de 9 015 M$ ont été transférés depuis le niveau 1 vers le niveau 2 et 148 M$ depuis le niveau 2 vers le niveau 1. De plus, en raison de l'augmentation des investissements sous-jacents classés au niveau 3 détenus par des filiales non consolidées, des instruments financiers d'une valeur de 9 451 M$ ont été transférés depuis le niveau 2 vers le niveau 3.

D) 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 31 décembre 2023 et 2022 se détaillent comme suit :

								2023
	Solde d'ouverture	**Gains (pertes) comptabilisés au résultat global[1]**	**Achats**	**Ventes**	**Règlements**	**Transferts[2]**	**Solde de clôture**	**Gains (pertes) non réalisés relatifs aux instruments financiers détenus à la fin de l'exercice[1]**
Créances d'entreprises	**2 066**	**12**	**100**	**(237)**	**(92)**	**710**	**2 559**	**(11)**
Obligations	**747**	**(42)**	**80**	**(92)**	**(2)**	**–**	**691**	**(9)**
Actions	**18 320**	**1 615**	**219**	**(2 763)**	**–**	**–**	**17 391**	**1 457**
Participations dans des filiales non consolidées	**201 333**	**5 089**	**13 556**	**(7 744)**	**–**	**(2 137)**	**210 097**	**5 184**

								2022
	Solde d'ouverture	Gains (pertes) comptabilisés au résultat global[1]	Achats	Ventes	Règlements	Transferts	Solde de clôture	Gains (pertes) non réalisés relatifs aux instruments financiers détenus à la fin de l'exercice[1]
Créances d'entreprises	2 322	(298)	170	(8)	(120)	–	2 066	(303)
Obligations	699	37	76	(26)	(39)	–	747	(50)
Actions	18 175	1 103	576	(1 534)	–	–	18 320	758
Participations dans des filiales non consolidées	161 636	15 056	25 646	(10 456)	–	9 451	201 333	13 365

1. Présentés à la rubrique « Gains (pertes) nets sur instruments financiers à la juste valeur » aux états consolidés du résultat global.
2. Des instruments financiers d'une valeur de 710 M$ ont été transférés de la catégorie « Participations dans des filiales non consolidés » à la catégorie « Créances d'entreprises ».

E) NIVEAU 3 : ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR SELON DES HYPOTHÈSES RAISONNABLES

Dans certains cas, les hypothèses utilisées dans les techniques d'évaluation reposent sur des données d'entrée non observables ou sur des données d'entrée observables ajustées de manière importante afin de refléter les caractéristiques propres à l'instrument financier évalué. Bien que la CDPQ juge que ses évaluations de la juste valeur sont appropriées, le recours à des hypothèses 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.

NIVEAU 3 : ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR SELON DES HYPOTHÈSES RAISONNABLES (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 6f ainsi que ceux qui sont exclus de cette analyse :

				31 décembre 2023
	Juste valeur	Techniques d'évaluation	Données d'entrée non observables	Étendue (moyenne pondérée)
Inclus dans l'analyse de sensibilité				
Titres à revenu fixe	**2 666**	**Actualisation des flux monétaires**	**Écarts de crédit**	**0,7 % à 6,7 % (4,3 %)**
			Taux d'actualisation	**6,0 % à 10,8 % (8,8 %)**
Actions				
Placements privés	**6 506**	**Multiple de sociétés comparables**	**Multiples du BAIIA**	**9,5 à 18,5 (13,5)**
Placements d'infrastructures	**7 235**	**Actualisation des flux monétaires**	**Taux d'actualisation**	**7,9 % à 14,5 % (10,7 %)**
Participations dans des filiales non consolidées				
Placements de biens immobiliers	**45 613**	**Actualisation des flux monétaires**	**Taux d'actualisation**	**2,9 % à 13,8 % (7,5 %)**
			Écarts de crédit	**0,0 % à 9,5 % (2,5 %)**
		Capitalisation des revenus	**Taux de capitalisation**	**3,3 % à 13,8 % (5,8 %)**
		Actif net immobilier	**Taux d'escompte**	**0,0 % à 21,6 % (3,9 %)**
Placements de dettes immobilières	**1 794**	**Actualisation des flux monétaires**	**Taux d'actualisation**	**13,5 % (s.o.)**
Placements privés	**26 091**	**Multiple de sociétés comparables**	**Multiples du BAIIA**	**6,5 à 17,5 (12,9)**
Placements d'infrastructures	**41 048**	**Actualisation des flux monétaires**	**Taux d'actualisation**	**6,5 % à 14,8 % (9,3 %)**
Placements de titres à revenu fixe	**26 119**	**Actualisation des flux monétaires**	**Taux d'actualisation**	**7,4 % (s.o.)**
			Écarts de crédit	**0,1 % à 16,8 % (4,8 %)**
	157 072			
Exclus de l'analyse de sensibilité				
Instruments financiers[1]	**73 666**	**Transactions récentes[2]**	**s.o.**	**s.o.**
		Cotes de courtiers[3]	**s.o.**	**s.o.**
		Actif net[3]	**s.o.**	**s.o.**
Instruments financiers classés au niveau 3	**230 738**			

s.o. : sans objet

1. La juste valeur des instruments financiers présentés à cette rubrique inclut des créances d'entreprises, des obligations, des actions et des participations dans des filiales non consolidées.
2. Lorsque la juste valeur est établie selon les données observées lors de transactions récentes, cette valeur représente l'indication la plus représentative de la juste valeur. Par conséquent, la CDPQ n'a pas procédé à une analyse de sensibilité.
3. Lorsque la juste valeur est établie selon des cotes de courtiers ou selon l'actif net, cette valeur représente la seule indication raisonnable de la juste valeur. Par conséquent, la CDPQ n'est pas en mesure de procéder à une analyse de sensibilité.

NIVEAU 3 : ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR SELON DES HYPOTHÈSES RAISONNABLES (suite)

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

s.o. : sans objet

1. La juste valeur des instruments financiers présentés à cette rubrique inclut des créances d'entreprises, des obligations, des actions et des participations dans des filiales non consolidées.
2. Lorsque la juste valeur est établie selon les données observées lors de transactions récentes, cette valeur représente l'indication la plus représentative de la juste valeur. Par conséquent, la CDPQ n'a pas procédé à une analyse de sensibilité.
3. Lorsque la juste valeur est établie selon des cotes de courtiers ou selon l'actif net, cette valeur représente la seule indication raisonnable de la juste valeur. Par conséquent, la CDPQ n'est pas en mesure de procéder à une analyse de sensibilité.

F) 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 6e. La CDPQ a déterminé les hypothèses raisonnables selon son jugement et sa connaissance des marchés. Le tableau suivant présente l'augmentation et la diminution de la juste valeur découlant de l'utilisation d'hypothèses alternatives raisonnables pour les instruments financiers classés au niveau 3 de la hiérarchie de la juste valeur qui sont sujets à une analyse de sensibilité :

	31 décembre 2023		31 décembre 2022	
	Augmentation	**Diminution**	Augmentation	Diminution
Sensibilité de la juste valeur	**8 913**	**(8 794)**	8 769	(8 547)

Il existe une corrélation entre les données d'entrée non observables et l'établissement de la juste valeur. Ainsi, une augmentation (diminution) des taux d'actualisation, des écarts de crédit, des taux de capitalisation et des taux d'escompte entraînerait une diminution (augmentation) de la juste valeur. De plus, une augmentation (diminution) des multiples du BAIIA entraînerait une augmentation (diminution) de la juste valeur. Il n'existe pas de corrélation prévisible entre les données d'entrée non observables.

07

COMPENSATION D'ACTIFS ET DE PASSIFS FINANCIERS

Un actif financier et un passif financier doivent être compensés aux états consolidés de la situation financière lorsque la CDPQ a un droit juridiquement exécutoire d'effectuer une compensation et qu'elle a l'intention de procéder à un règlement au net ou de réaliser l'actif financier et le passif financier simultanément avec la contrepartie. Le droit juridiquement exécutoire de compenser est effectif lorsque ce droit est exerçable dans le cours normal des affaires et en cas de défaillance, d'insolvabilité ou de faillite.

Les montants à recevoir et à payer relatifs à des opérations en voie de règlement, les titres achetés en vertu de conventions de revente, les titres vendus en vertu de conventions de rachat et les instruments financiers dérivés qui sont négociés sur les marchés hors cote conformément aux accords de l'International *Swaps and Derivatives Association* (ISDA) font l'objet d'accords généraux de compensation qui ne satisfont pas aux critères de compensation aux états consolidés de la situation financière, puisqu'ils confèrent un droit de compensation qui est exécutoire uniquement en cas de défaillance, d'insolvabilité ou de faillite.

Les titres achetés en vertu de conventions de revente et les titres vendus en vertu de conventions de rachat réglés par l'intermédiaire d'une chambre de compensation satisfont aux critères de compensation. Les instruments financiers dérivés négociés sur les marchés réglementés ainsi que ceux réglés sur des chambres de compensation par l'intermédiaire de courtiers satisfont également aux critères de compensation.

COMPENSATION D'ACTIFS ET DE PASSIFS FINANCIERS

Les tableaux suivants présentent l'information sur les actifs et les passifs financiers compensés et non compensés aux états consolidés de la situation financière faisant l'objet d'accords généraux de compensation ou d'ententes similaires :

31 décembre 2023

	Montants bruts comptabilisés	**Montants compensés**	**Montants nets présentés aux états consolidés de la situation financière[1]**	**Montants faisant l'objet d'accords généraux de compensation**	**Montants de garanties reçues/ données[2]**	**Montants nets**
Actifs financiers						
Montants à recevoir relatifs à des opérations en voie de règlement	**2 959**	**(1 390)**	**1 569**	**(1 207)**	**–**	**362**
Titres achetés en vertu de conventions de revente[3]	**22 984**	**(7 590)**	**15 394**	**(8 211)**	**(7 183)**	**–**
Instruments financiers dérivés[3]	**3 283**	**–**	**3 283**	**(1 501)**	**(1 607)**	**175**
	29 226	**(8 980)**	**20 246**	**(10 919)**	**(8 790)**	**537**
Passifs financiers						
Montants à payer relatifs à des opérations en voie de règlement	**5 893**	**(1 390)**	**4 503**	**(1 207)**	**–**	**3 296**
Titres vendus en vertu de conventions de rachat[3]	**37 499**	**(7 590)**	**29 909**	**(8 211)**	**(21 645)**	**53**
Instruments financiers dérivés[3]	**1 825**	**–**	**1 825**	**(1 501)**	**(186)**	**138**
	45 217	**(8 980)**	**36 237**	**(10 919)**	**(21 831)**	**3 487**

31 décembre 2022

	Montants bruts comptabilisés	Montants compensés	Montants nets présentés aux états consolidés de la situation financière[1]	Montants faisant l'objet d'accords généraux de compensation	Montants de garanties reçues/ données[2]	Montants nets
Actifs financiers						
Montants à recevoir relatifs à des opérations en voie de règlement	2 636	(260)	2 376	(1 182)	–	1 194
Titres achetés en vertu de conventions de revente[3]	16 901	(2 814)	14 087	(7 058)	(7 029)	–
Instruments financiers dérivés[3]	1 930	–	1 930	(1 259)	(428)	243
	21 467	(3 074)	18 393	(9 499)	(7 457)	1 437
Passifs financiers						
Montants à payer relatifs à des opérations en voie de règlement	2 203	(260)	1 943	(1 182)	–	761
Titres vendus en vertu de conventions de rachat[3]	32 416	(2 814)	29 602	(7 058)	(22 485)	59
Instruments financiers dérivés[3]	1 731	–	1 731	(1 259)	(420)	52
	36 350	(3 074)	33 276	(9 499)	(22 905)	872

1. Montants nets présentés aux états consolidés de la situation financière ou aux notes 4a et 4b.
2. Les garanties financières reçues et données présentées ci-dessus ne peuvent pas inclure un montant net par contrepartie inférieur à zéro. Les montants totaux des garanties financières reçues ou données sont présentés aux notes 13 et 14.
3. Les montants à cette rubrique incluent des montants à recevoir et à payer présentés respectivement aux rubriques « Revenus de placement courus et à recevoir » et « Autres passifs ».

08
RÉSULTAT DE PLACEMENT AVANT DISTRIBUTIONS AUX DÉPOSANTS

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

	2023			2022		
	Revenu net de placement	**Gains (pertes) nets**	**Total**	Revenu net de placement	Gains (pertes) nets	Total
Activités de gestion de trésorerie	**25**	**4**	**29**	16	2	18
Activités provenant des placements						
Valeurs à court terme	**3**	**(14)**	**(11)**	6	51	57
Titres achetés en vertu de conventions de revente	**1 102**	**2**	**1 104**	344	8	352
Créances d'entreprises	**219**	**12**	**231**	95	(298)	(203)
Obligations	**3 229**	**2 398**	**5 627**	2 618	(12 364)	(9 746)
Actions	**3 124**	**13 330**	**16 454**	3 259	(18 050)	(14 791)
Participations dans des filiales non consolidées	**2 459**	**6 466**	**8 925**	2 229	13 513	15 742
Instruments financiers dérivés nets	**–**	**(711)**	**(711)**	–	(14 508)	(14 508)
Autres	**117**	**193**	**310**	81	(63)	18
	10 278	**21 680**	**31 958**	8 648	(31 709)	(23 061)
Activités provenant des passifs relatifs aux placements						
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	**(1 594)**	**297**	**(1 297)**	(396)	(380)	(776)
Titres vendus à découvert	**(174)**	**(120)**	**(294)**	(95)	1 237	1 142
Activités de financement						
Billets de trésorerie à payer	**(192)**	**(212)**	**(404)**	(29)	(883)	(912)
Emprunts à payer	**(13)**	**8**	**(5)**	(7)	(65)	(72)
Billets à terme à payer	**(687)**	**(147)**	**(834)**	(352)	703	351
Autres						
Frais de gestion – marchés boursiers	**(88)**	**(26)**	**(114)**	(83)	(35)	(118)
Coûts de transaction	**–**	**(226)**	**(226)**	–	(242)	(242)
	(2 748)	**(426)**	**(3 174)**	(962)	335	(627)
	7 530	**21 254**	**28 784**	7 686	(31 374)	(23 688)
Charges d'exploitation *(note 9)*			**(799)**			(924)
Résultat de placement avant distributions aux déposants			**27 985**			(24 612)

Les honoraires des auditeurs externes pour les services d'audit, les services liés à l'audit et les services fiscaux s'élèvent à 5 M$ pour les exercices clos le 31 décembre 2023 et 2022.

09
CHARGES D'EXPLOITATION

Le tableau suivant présente les charges d'exploitation :

	2023	2022
Salaires et avantages sociaux	**509**	498
Services informatiques et professionnels	**150**	152
Entretien, matériel et amortissement	**26**	21
Services de données et abonnements	**38**	30
Loyers	**19**	24
Frais de garde de valeurs	**20**	21
Autres charges	**37**	29
	799	775
Coûts de développement informatique[1]	**–**	149
	799	924

1. À la suite de la publication par l'*International Financial Reporting Interpretations Committee* (IFRIC) d'une décision finale au sujet de la comptabilisation des coûts de personnalisation et de configuration liés à des accords infonuagiques de type logiciel-service, la CDPQ ne capitalise plus les coûts de développement infonuagique. Par conséquent, les coûts de développement informatique capitalisés avant le 1er janvier 2022 ont été constatés dans les charges d'exploitation durant l'exercice clos le 31 décembre 2022. Ces logiciels continuent d'être exploités dans le cadre des activités courantes de la CDPQ.

10
INFORMATION SECTORIELLE

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

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

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

	31 décembre 2023	31 décembre 2022
Revenu fixe	**135 021**	119 431
Actifs réels	**105 422**	102 243
Actions	**194 160**	179 931
Autres[1]	**(356)**	282
Actif net attribuable aux déposants	**434 247**	401 887

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

	2023	2022
Revenu fixe	**9 685**	(20 130)
Actifs réels	**2 029**	10 492
Actions	**17 513**	(12 118)
Autres[1]	**(1 242)**	(2 856)
Résultat de placement avant distributions aux déposants	**27 985**	(24 612)

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

11
IDENTIFICATION ET GESTION DES RISQUES

POLITIQUES, DIRECTIVES ET PROCÉDURES DE LA GESTION DES RISQUES LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT

La CDPQ est responsable de gérer les sommes déposées en conformité avec les ententes de service et les politiques de placement des déposants, les politiques d'investissement des portefeuilles spécialisés ainsi que la politique de gestion intégrée des risques. Pour ce faire, la CDPQ a mis en place différentes politiques, directives et procédures pour encadrer la gestion des risques liés à l'ensemble de ses activités.

La politique de gestion intégrée des risques est adoptée par le conseil d'administration de la CDPQ. Cette politique a pour objet de promouvoir une culture et des pratiques rigoureuses de gestion des risques qui favorisent la réalisation de la mission de la CDPQ envers ses déposants. La politique de gestion intégrée des risques définit le risque de marché, de concentration, de crédit, de contrepartie lié aux instruments financiers dérivés et de liquidité de financement.

Plus particulièrement, cette politique vise à :

- Établir les principes directeurs guidant le cadre de gestion intégrée des risques de la CDPQ et à promouvoir une saine culture de gestion des risques à tous les paliers de l'organisation;
- Énoncer le modèle de gestion des risques et la structure de gouvernance;
- Définir les rôles et responsabilités des intervenants;
- Établir l'encadrement des principaux risques auxquels la CDPQ est exposée.

La gouvernance et la gestion des risques à la CDPQ sont fondées sur les douze principes directeurs suivants :

- Un cadre de tolérance au risque;
- Les rôles du conseil d'administration et de la haute direction;
- Une approche client afin de répondre aux besoins de ses déposants;
- Une stratégie d'investissement à long terme;
- Une gestion des liquidités et du financement;
- Une connaissance approfondie des actifs et des marchés;
- Une indépendance des fonctions et la responsabilisation des différents intervenants;
- Une collaboration pour une gestion globale des risques;
- Une excellence opérationnelle;
- L'utilisation d'instruments financiers dérivés et la gestion du risque de contrepartie;
- Un encadrement pour les nouvelles activités d'investissement et les nouveaux instruments financiers;
- Un cadre d'investissement responsable.

POLITIQUES, DIRECTIVES ET PROCÉDURES DE LA GESTION DES RISQUES LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT (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 CDPQ globalement ainsi que des limites applicables aux activités transversales. De plus, la CDPQ élabore et révise périodiquement les politiques d'investissement des portefeuilles spécialisés qui visent l'encadrement du travail des gestionnaires des portefeuilles spécialisés. Une politique d'investissement distincte établit la stratégie, le type de gestion, les titres admissibles, les objectifs de rendement, l'indice de référence ainsi que les limites de risques et de concentration.

De plus, chaque groupe d'investissement doit adopter une stratégie d'investissement. La planification stratégique globale (PSG) 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 PSG s'effectue en continu et comprend les étapes suivantes, soit : 1) Diagnostic et orientations stratégiques; 2) Plans stratégiques; 3) Révision et approbation et 4) Exécution et reddition de comptes. Les plans d'investissement sont communiqués au comité de direction et présentés au comité Investissement-Risques (CIR) ainsi qu'au conseil d'administration pour approbation.

La CDPQ est exposée à divers risques financiers et l'information détaillée à l'égard de ces risques est présentée dans les sections suivantes.

RISQUE DE MARCHÉ

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

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

Le risque de marché de la CDPQ est mesuré au moyen de la méthode de la valeur à risque (VaR), qui repose sur une évaluation statistique de la volatilité de la juste valeur de chacune des positions et des corrélations entre les facteurs de risque de marché. La VaR représente une estimation statistique de la perte financière potentielle que pourrait subir le portefeuille réel de la CDPQ, selon un niveau de confiance et une période d'exposition donnés. La VaR de marché est estimée à l'aide d'un niveau de confiance de 95 % sur une période d'exposition d'une année. De plus, la méthodologie fait en sorte de répéter plusieurs fois dans l'année les effets sur le portefeuille des événements défavorables observés sur un horizon d'un mois. En somme, la VaR indique le niveau de perte que le portefeuille réel de la CDPQ pourrait dépasser dans 5 % des cas au cours de la prochaine année. La CDPQ évalue la VaR pour chaque instrument détenu dans ses portefeuilles spécialisés et agrège l'information pour le portefeuille réel de la CDPQ.

La méthode de la simulation historique est utilisée pour évaluer la VaR. Cette méthode s'appuie principalement sur l'hypothèse que l'avenir sera semblable au passé. Elle requiert que les séries de données historiques de l'ensemble des facteurs de risque nécessaires à l'évaluation du rendement des instruments financiers soient disponibles. En l'absence de ces données historiques, des méthodes de substitution sont utilisées.

Les résultats des calculs obtenus en appliquant cette méthodologie ne permettent pas d'estimer, sur la base d'un événement spécifique, le montant de la perte que le portefeuille de la CDPQ subirait si cet événement se reproduisait à nouveau. Par exemple, si les conditions futures et les facteurs de risque du marché différaient de façon importante de la conjoncture passée, les pertes réelles pourraient significativement différer des pertes estimées. Par ailleurs, ces estimations effectuées à une date donnée ne tiennent pas compte de toutes les pertes possibles découlant d'événements exceptionnels sur le marché ni des pertes qui pourraient se produire au-delà du degré de confiance de 95 %. Par conséquent, compte tenu de ces limites, les pertes du portefeuille réel de la CDPQ pourraient excéder les estimations présentées.

Un historique d'observation des facteurs de risque sur une période allant de 2006 à la date de clôture de l'exercice est utilisé pour évaluer la volatilité des rendements et la corrélation entre le rendement des instruments financiers.

RISQUE DE MARCHÉ (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 CDPQ;
- Le risque absolu du portefeuille de référence visé par les déposants représente le risque total des indices de référence associé aux catégories d'instruments financiers qui composent le portefeuille de référence de la CDPQ.

Les risques absolus du portefeuille réel et du portefeuille de référence de la CDPQ sont mesurés régulièrement et sont utilisés afin de calculer le ratio du risque absolu qui est sujet à certaines limites. Le ratio du risque absolu est obtenu en divisant le risque absolu du portefeuille réel par le risque absolu du portefeuille de référence.

Le risque absolu du portefeuille réel et le risque absolu du portefeuille de référence de la CDPQ, incluant le risque des investissements sous-jacents des filiales non consolidées dont le risque est géré par la CDPQ, en pourcentage de l'actif net, selon un niveau de confiance de 95 % et un historique d'observation sur une période allant de 2006 à la date de clôture de l'exercice, ainsi que le ratio du risque absolu, se présentent comme suit :

	31 décembre 2023			31 décembre 2022		
	Risque absolu du portefeuille réel %	**Risque absolu du portefeuille de référence %**	**Ratio du risque absolu**	Risque absolu du portefeuille réel %	Risque absolu du portefeuille de référence %	Ratio du risque absolu
Valeur à risque	**17,1**	**16,2**	**1,05**	16,8	16,1	1,04

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

RISQUE DE CHANGE

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

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

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

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

RISQUE DE MARCHÉ (suite)

RISQUE DE CHANGE (suite)

L'exposition nette aux devises tient compte de l'effet des instruments financiers dérivés de change et des investissements sous-jacents en devises des filiales non consolidées dont le risque de change est géré par la CDPQ. L'exposition nette de la CDPQ aux devises en pourcentage de l'actif net incluant les achats et les ventes des unités de participation des portefeuilles spécialisés effectuées au début de chaque mois, se détaille comme suit :

	31 décembre 2023	31 décembre 2022
	%	%
Dollar canadien	**52**	50
Dollar américain	**23**	25
Euro	**7**	7
Dollar australien	**1**	1
Dollar de Hong Kong	**1**	1
Livre sterling	**4**	4
Peso mexicain	**1**	1
Réal brésilien	**2**	2
Roupie indienne	**2**	2
Yen	**2**	2
Yuan chinois	**1**	1
Autres	**4**	4
	100	100

RISQUE DE TAUX D'INTÉRÊT

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

Réforme des taux interbancaires offerts

La CDPQ s'est dotée d'un comité multidisciplinaire à l'échelle de l'organisation afin d'identifier et gérer les changements ainsi que les risques générés par le remplacement des taux interbancaires offerts par des taux de référence alternatifs. La réforme comporte notamment des risques au niveau de la revue des clauses contractuelles et de la mise à jour des processus et des systèmes.

Au 31 décembre 2023, la CDPQ détient des instruments financiers non dérivés d'une valeur de 794 M$ (1 007 M$ au 31 décembre 2022) indexés au taux offert en dollars canadiens (CDOR) venant à échéance après le 28 juin 2024 et a terminé la transition de tous ses contrats indexés au taux interbancaire offert à Londres (LIBOR) en dollars américains. Au 31 décembre 2022, les actifs financiers non dérivés et la valeur nominale des instruments financiers dérivés indexés sur le LIBOR en dollars américains se chiffraient respectivement à 6 677 M$ et 4 248 M$.

RISQUE DE PRIX

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

RISQUE DE CONCENTRATION

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

Une limite de concentration par émetteur est établie à 3 % de l'actif total de la CDPQ, à l'exception des titres émis par les gouvernements canadien et américain ou par leurs agences qui bénéficient d'une garantie explicite, par une province ou un territoire canadiens, leurs ministères ou organismes mandataires et par les émetteurs souverains dont la notation de crédit est AAA, lesquels ne font pas partie d'une limite de concentration. La concentration par émetteur est observée quotidiennement ou à l'initiation d'une transaction nécessitant l'approbation du CIR ou du conseil d'administration, le cas échéant.

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

RISQUE DE CONCENTRATION (suite)

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 dont le risque de concentration est géré par la CDPQ :

	31 décembre 2023 %	31 décembre 2022 %
États-Unis	**38**	40
Canada	**27**	25
Europe	**16**	16
Asie-Pacifique	**12**	12
Amérique latine	**4**	4
Autres	**3**	3
	100	100

Le tableau suivant présente les principales concentrations sectorielles en pourcentage de l'exposition nette totale, établies selon le secteur des émetteurs, incluant les investissements sous-jacents dans les filiales non consolidées dont le risque de concentration est géré par la CDPQ.

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

RISQUE DE CRÉDIT

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

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

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

	31 décembre 2023	31 décembre 2022
Trésorerie	**1 691**	1 426
Montants à recevoir relatifs à des opérations en voie de règlement	**1 569**	2 376
Avances à des déposants	**1 171**	727
Revenus de placement courus et à recevoir	**1 411**	1 174
Autres actifs	**705**	1 147
Placements		
Équivalents de trésorerie	**100**	75
Titres à revenu fixe	**109 709**	102 022
Participations dans des filiales non consolidées sous forme d'instruments d'emprunts	**37 883**	35 308
Instruments financiers dérivés	**3 236**	1 910
	157 475	146 165
Autres éléments		
Cautionnements et garanties financières *(note 18)*	**2 178**	3 215
	159 653	149 380

La CDPQ conclut des accords généraux de compensation (note 7), reçoit des garanties (note 14) et peut également utiliser des instruments financiers dérivés tels que des trocs de défaillance de crédit afin de réduire l'exposition totale au risque de crédit.

De plus, dans le but de gérer le risque de crédit, la CDPQ suit de près l'évolution du cycle de crédit des émetteurs et utilise une VaR de crédit qui a pour but de calculer la perte financière potentielle liée aux changements possibles de la qualité du crédit d'un émetteur de titres à revenu fixe.

CONCENTRATION DU RISQUE DE CRÉDIT

L'analyse de la concentration du risque de crédit mesure la juste valeur de l'ensemble des instruments financiers liés à un même émetteur. La politique d'investissement des portefeuilles spécialisés prévoit des limites de concentration par cote de crédit. L'analyse du risque de crédit considère la probabilité de défaillance et le taux de récupération sur les titres de créance détenus par la CDPQ ainsi que le suivi des changements de la qualité du crédit des émetteurs.

Le tableau suivant présente la concentration par cote de crédit des émetteurs de la CDPQ pour les titres à revenu fixe et les instruments financiers dérivés ayant un risque de crédit, en pourcentage de l'exposition totale au risque de concentration de crédit :

	31 décembre 2023	31 décembre 2022
	%	%
Cote de crédit		
AAA - AA	**76**	69
A	**2**	4
BBB	**7**	11
BB ou inférieur	**11**	12
Pas de cote de crédit	**4**	4
	100	100

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

RISQUE DE CRÉDIT (suite)

RISQUE DE CONTREPARTIE LIÉ AUX INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

Certains instruments financiers dérivés hors cote engendrent un risque de contrepartie, car ils sont négociés de gré à gré sans être échangés ou réglés par l'intermédiaire d'une chambre de compensation. Le risque de contrepartie lié aux instruments financiers dérivés représente le risque de crédit provenant des expositions actuelles et potentielles découlant des opérations sur instruments financiers dérivés dans l'éventualité où la contrepartie serait incapable de respecter les conditions aux contrats.

Afin de limiter son exposition au risque de contrepartie découlant des opérations sur instruments financiers dérivés hors cote, la CDPQ effectue des transactions auprès d'institutions financières selon des critères spécifiques fixés par la direction au niveau de la qualité de l'émetteur. De plus, la CDPQ conclut des accords juridiques basés sur les normes de l'ISDA permettant de bénéficier de l'effet compensatoire entre les montants à risque et l'échange de sûretés afin de limiter son exposition nette à ce risque.

Ce risque est mesuré par contrepartie, selon l'accord juridique en vigueur, à partir duquel il est possible de calculer une exposition nette occasionnée par l'ensemble des instruments financiers dérivés négociés de gré à gré et par les garanties échangées. L'exposition actuelle au risque de contrepartie est mesurée quotidiennement alors que l'exposition potentielle est mesurée mensuellement.

Aux 31 décembre 2023 et 2022, 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 171 M$ au 31 décembre 2023 (305 M$ au 31 décembre 2022).

RISQUE DE LIQUIDITÉ

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

La gestion des liquidités s'effectue globalement pour l'ensemble des activités de trésorerie de la CDPQ. Le suivi des liquidités et l'analyse de la conformité aux règles préétablies s'effectuent quotidiennement. Les gestionnaires sont responsables d'évaluer la liquidité des marchés sur lesquels repose le financement des activités de la CDPQ.

Afin de s'assurer de l'adéquation entre les sources et les besoins potentiels de liquidité, la CDPQ bénéficie de plusieurs sources possibles de liquidité en plus de la trésorerie et des équivalents de trésorerie telles que l'encaissement des revenus de placement, la vente de titres obligataires, la vente en vertu de conventions de rachat et de titres liquides du marché monétaire. De plus, la CDPQ peut recourir à l'émission de billets de trésorerie et de billets à terme ainsi qu'à une facilité de crédit commise d'un montant de 4 G$ USD pour faire face à ses engagements contractuels ainsi qu'à ses obligations financières. Au 31 décembre 2023, la CDPQ dispose de 60 G$ en liquidités sous forme d'obligations gouvernementales et de titres du marché monétaire (46 G$ au 31 décembre 2022).

De plus, dans le but de gérer le risque de liquidité, la CDPQ procède à des simulations de scénarios sur plusieurs horizons ainsi qu'à l'étude des événements pouvant mener à une crise de liquidité. La CDPQ effectue un suivi rigoureux et fréquent de ses besoins potentiels de liquidités et s'assure d'un accès permanent à des sources de liquidités stables et résilientes de façon proactive.

L'analyse des flux contractuels non actualisés des passifs financiers, présentée dans le tableau ci-après, constitue une composante de la gestion des liquidités et du financement. Cependant, cette répartition par échéance n'est pas nécessairement représentative de la façon dont la CDPQ gère son risque de liquidité et ses besoins de financement.

RISQUE DE LIQUIDITÉ (suite)

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 2023
	À vue	Moins de 1 an	1 an à 5 ans	Plus de 5 ans	Total
Passifs financiers non dérivés					
Montants à payer relatifs à des opérations en voie de règlement	–	4 503	–	–	4 503
Autres passifs	–	1 013	141	967	2 121
Passifs relatifs aux placements					
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	–	30 300	–	–	30 300
Titres vendus à découvert	–	1 106	–	–	1 106
Billets de trésorerie à payer	–	9 319	–	–	9 319
Emprunts à payer	–	1 635	–	–	1 635
Billets à terme à payer	–	3 479	22 648	5 429	31 556
Actif net attribuable aux déposants					
Dépôts à vue et à terme	1 654	6	–	–	1 660
Distributions à verser aux déposants	–	3 393	–	–	3 393
	1 654	54 754	22 789	6 396	85 593
Instruments financiers dérivés					
Instruments financiers dérivés avec règlement net	–	588	20	1	609
Instruments financiers dérivés avec règlement brut					
Flux contractuels à recevoir	–	(154 229)	(8 369)	(6 461)	(169 059)
Flux contractuels à payer	–	152 895	8 537	6 368	167 800
	–	(746)	188	(92)	(650)
Autres éléments					
Engagements *(note 18)*	56	22 517	68	421	23 062
Cautionnements et garanties financières *(note 18)*	–	1 133	750	295	2 178
	56	23 650	818	716	25 240
	1 710	77 658	23 795	7 020	110 183

RISQUE DE LIQUIDITÉ (suite)

					31 décembre 2022
	À vue	Moins de 1 an	1 an à 5 ans	Plus de 5 ans	Total
Passifs financiers non dérivés					
Montants à payer relatifs à des opérations en voie de règlement	–	1 943	–	–	1 943
Autres passifs	–	977	158	545	1 680
Passifs relatifs aux placements					
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	–	29 876	–	–	29 876
Titres vendus à découvert	–	2 314	–	–	2 314
Billets de trésorerie à payer	–	13 304	–	–	13 304
Emprunts à payer	–	1 992	–	–	1 992
Billets à terme à payer	–	3 137	16 134	4 450	23 721
Actif net attribuable aux déposants					
Dépôts à vue et à terme	1 407	6	–	–	1 413
Distributions à verser aux déposants	–	986	–	–	986
	1 407	54 535	16 292	4 995	77 229
Instruments financiers dérivés					
Instruments financiers dérivés avec règlement net	–	(8)	41	3	36
Instruments financiers dérivés avec règlement brut					
Flux contractuels à recevoir	–	(155 857)	(7 727)	(5 867)	(169 451)
Flux contractuels à payer	–	155 642	7 892	5 723	169 257
	–	(223)	206	(141)	(158)
Autres éléments					
Engagements *(note 18)*	60	23 049	86	421	23 616
Cautionnements et garanties financières *(note 18)*	–	1 972	940	303	3 215
	60	25 021	1 026	724	26 831
	1 467	79 333	17 524	5 578	103 902

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

RISQUE DE LIQUIDITÉ (suite)

RISQUE DE LIQUIDITÉ DE FINANCEMENT

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

				31 décembre 2023
	Devise	Valeur nominale[1]	Échéance	Taux d'intérêt %
Emprunts à payer	USD	885	Moins d'un an	4,90
	CAD	750	Moins d'un an	4,75
		1 635		
Billets de trésorerie à payer	CAD	754	Moins d'un an	5,12
	USD	6 400	Moins d'un an	5,68
	USD	2 123	Moins d'un an	SOFR[3] + 0,45
	EUR	14	Moins d'un an	3,98
		9 291		
Billets à terme à payer[2]	USD	2 637	Juillet 2024	3,15
	USD	1 780	Mai 2025	SOFR[3] + 0,40
	USD	264	Mai 2025	5,25
	USD	3 296	Juin 2025	0,88
	USD	2 637	Février 2026	4,50
	USD	1 319	Mai 2026	1,00
	CAD	1 250	Octobre 2026	1,50
	USD	1 978	Février 2027	1,75
	EUR	2 913	Avril 2027	1,13
	CAD	1 250	Juin 2027	3,80
	CAD	2 000	Mars 2028	3,70
	USD	1 978	Juillet 2028	4,25
	CAD	1 500	Septembre 2029	3,95
	AUD	270	Mai 2030	4,38
	CAD	750	Décembre 2030	4,20
	NOK	78	Avril 2038	3,54
	USD	1 648	Novembre 2039	5,60
		27 548		

1. Les montants présentés sont convertis en dollars canadiens et représentent les montants à rembourser à l'échéance.
2. Au 31 décembre 2023, les billets à terme comprennent 2 569 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 CDPQ, qui est aligné sur les Principes applicables aux obligations vertes de l'International Capital Market Association.
3. SOFR : *Secured Overnight Financing Rate*

RISQUE DE LIQUIDITÉ (suite)

RISQUE DE LIQUIDITÉ DE FINANCEMENT (suite)

				31 décembre 2022
	Devise	Valeur nominale[1]	Échéance	Taux d'intérêt %
Emprunts à payer	USD	1 689	Moins d'un an	1,68
	CAD	303	Moins d'un an	1,89
		1 992		
Billets de trésorerie à payer	EUR	14	Moins d'un an	1,03
	CAD	744	Moins d'un an	4,24
	USD	12 453	Moins d'un an	4,38
		13 211		
Billets à terme à payer[2]	USD	2 710	Avril 2023	1,00
	USD	2 710	Juillet 2024	3,15
	USD	3 387	Juin 2025	0,88
	USD	1 355	Mai 2026	1,00
	CAD	1 250	Octobre 2026	1,50
	USD	2 032	Février 2027	1,75
	EUR	2 892	Avril 2027	1,13
	CAD	1 250	Juin 2027	3,80
	CAD	1 500	Septembre 2029	3,95
	USD	1 694	Novembre 2039	5,60
		20 780		

1. Les montants présentés sont convertis en dollars canadiens et représentent les montants à rembourser à l'échéance.
2. Au 31 décembre 2022, les billets à terme comprennent 2 605 M$ d'obligations vertes affectées à une sélection d'investissements conformes aux catégories de projets admissibles établis par le Cadre de référence des obligations vertes de la CDPQ, qui est aligné sur les Principes applicables aux obligations vertes de l'International Capital Market Association.

Les billets de trésorerie sont émis à des taux fixes ou variables pour des échéances ne dépassant pas 12 mois et garantis par les actifs de la CDPQ. En vertu de la limite prescrite dans le document d'information d'émission des billets de trésorerie, la valeur nominale de l'ensemble de ces billets en circulation ne peut excéder en tout temps 12 G$ USD pour le programme américain, et l'équivalant 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 CDPQ.

De plus, au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2023, la CDPQ a renouvelé sa facilité de crédit commise auprès d'un syndicat bancaire d'un montant total équivalant à environ 5 G$ CAD, soit deux tranches de 2 G$ USD qui sont renouvelables annuellement pour des termes de deux et trois ans respectivement. La facilité de crédit porte intérêt à taux variable et est garantie entièrement, inconditionnellement et irrévocablement par la CDPQ. Aux 31 décembre 2023 et 2022, aucun montant n'a été prélevé sur cette facilité de crédit.

12
GESTION DU CAPITAL

La CDPQ définit son capital comme étant l'actif net attribuable aux déposants. Le capital de la CDPQ peut varier en fonction de la demande des déposants pour l'annulation et l'émission d'unités de dépôts à participation et pour les dépôts et les retraits des dépôts à vue et à terme. L'objectif de la gestion du capital de la CDPQ est d'investir les contributions et les dépôts dans le meilleur intérêt des déposants conformément à la Loi dans le but de réaliser un rendement optimal, tout en respectant les politiques d'investissement des déposants.

La CDPQ n'est pas soumise à des exigences externes en matière de capital.

De plus, la CDPQ a pour objectif de conserver sa cote de crédit AAA afin de lui assurer l'accès au marché des capitaux au meilleur coût. Par conséquent, le montant de billets que la CDPQ peut émettre sur le marché des capitaux a été limité par le conseil d'administration de la CDPQ à 10 % de l'actif net attribuable aux déposants auquel est ajoutée la juste valeur des billets en circulation (actif net ajusté).

13
ACTIFS FINANCIERS TRANSFÉRÉS NON DÉCOMPTABILISÉS

La CDPQ conclut des transactions de prêts et d'emprunts de titres ainsi que des conventions de rachat de titres pour lesquelles elle transfère des actifs financiers à des contreparties. Les titres transférés ne répondent pas aux critères de décomptabilisation puisque la CDPQ conserve la majorité des risques tels que le risque de crédit, de taux d'intérêt, de change et de prix ainsi que la majorité des avantages relatifs tels que les flux de trésorerie.

Le tableau suivant présente la juste valeur des actifs financiers transférés mais non décomptabilisés des états consolidés de la situation financière ainsi que la juste valeur des passifs financiers associés :

	31 décembre 2023	31 décembre 2022
Actifs financiers transférés non décomptabilisés[1]		
Obligations	**53 872**	47 331
Actions	**22 268**	24 206
	76 140	71 537
Passifs financiers associés		
Emprunts à payer[2]	**1 635**	1 992
Titres vendus en vertu de conventions de rachat[3]	**37 499**	32 416
	39 134	34 408

1. Dans le cadre des activités de prêts et d'emprunts de titres, la CDPQ ne comptabilise pas aux états consolidés de la situation financière les actifs financiers empruntés de tierces parties. Par conséquent, le montant inclut des actifs financiers de la CDPQ ainsi que ceux empruntés de tierces parties d'un montant de 5 979 M$ au 31 décembre 2023 (3 751 M$ au 31 décembre 2022).
2. Le montant présenté correspond à la trésorerie reçue en garantie sur des transactions de prêts de titres et sur les activités des instruments financiers dérivés.
3. Le montant net est présenté aux notes 4 et 7.

14
GARANTIES

ACTIFS FINANCIERS DONNÉS EN GARANTIE

Dans le cours normal des affaires, la CDPQ peut donner des actifs financiers en garantie lors de transactions. Les contreparties peuvent être autorisées, par un contrat légal ou par les pratiques du marché, à vendre ou à redonner en garantie certains titres. Sous certaines conditions, la CDPQ peut être amenée à donner des garanties additionnelles si les titres donnés en garantie perdent de la valeur.

Le tableau suivant présente la juste valeur des garanties données par la CDPQ pour les transactions suivantes :

	31 décembre 2023	31 décembre 2022
Emprunts de titres	**13 408**	11 735
Titres vendus en vertu de conventions de rachat[1]	**36 478**	32 493
Instruments financiers dérivés réglementés	**3 673**	3 565
Instruments financiers dérivés hors cote	**1 652**	2 083
Placements donnés en garantie[2]	**5 450**	5 312
	60 661	55 188

1. Dans le cadre des activités de titres vendus en vertu de conventions de rachat, la CDPQ peut donner en garantie des actifs financiers empruntés de tierces parties. Par conséquent, le montant inclut des actifs financiers de la CDPQ ainsi que ceux empruntés de tierces parties. Au 31 décembre 2023, la CDPQ a accordé une hypothèque de 1 200 M$ à un agent, en contrepartie de la garantie fournie par ce dernier à la *Fixed Income Clearing Corporation* (FICC) pour garantir les obligations de la CDPQ dans le cadre d'activités de conventions de rachat et de revente effectuées avec la FICC. Au 31 décembre 2022, aucune hypothèque de cette nature n'a été accordée.
2. Le montant présenté correspond à des placements que la CDPQ détient dans certaines sociétés afin de garantir les emprunts externes de celles-ci. Ce montant ne peut excéder la juste valeur de ces placements

ACTIFS FINANCIERS REÇUS EN GARANTIE

Dans le cours normal des affaires, la CDPQ peut recevoir des actifs financiers en garantie lors de transactions. Si la juste valeur des garanties reçues diminue, la CDPQ peut dans certains cas, demander des garanties additionnelles. La CDPQ est autorisée à vendre ou à redonner en garantie certains titres en l'absence de défaut de la contrepartie.

Le tableau suivant présente la juste valeur des garanties reçues par la CDPQ pour les transactions suivantes :

	31 décembre 2023	31 décembre 2022
Prêts de titres	**25 340**	26 697
Titres achetés en vertu de conventions de revente[1]	**21 664**	16 414
Instruments financiers dérivés hors cote	**2 218**	794
	49 222	43 905

1. Au 31 décembre 2023, un montant de 793 M$ reçu en garantie a été vendu ou redonné en garantie (1 090 M$ au 31 décembre 2022).

15
INFORMATION RELATIVE AUX PARTIES LIÉES

TRANSACTIONS AVEC DES PARTIES LIÉES

Les principales parties liées de la CDPQ comprennent les filiales non consolidées, les cœntreprises, les entreprises associées ainsi que les principaux dirigeants de la CDPQ.

La CDPQ réalise diverses opérations avec des parties liées. Ces transactions sont conclues aux mêmes conditions que celles prévalant sur le marché avec des parties non liées et sont mesurées à la juste valeur. Par la nature même des activités de la CDPQ à titre d'entité d'investissement, la CDPQ peut investir dans plusieurs catégories de placements, entre autres des placements dans des filiales non consolidées, des cœntreprises et des entreprises associées.

INFORMATION RELATIVE AUX PARTIES LIÉES

RÉMUNÉRATION DES PRINCIPAUX DIRIGEANTS

Les principaux dirigeants de la CDPQ sont les personnes ayant l'autorité et la responsabilité de la planification, de la direction et du contrôle des activités de l'entité, directement ou indirectement. Ces personnes sont les membres du conseil d'administration, le président et chef de la direction ainsi que les membres clés du comité de direction.

Le tableau suivant présente la rémunération des principaux dirigeants de la CDPQ :

	2023	2022
Salaires et autres avantages à court terme	**12**	12
Avantages postérieurs à l'emploi	**1**	1
Autres avantages à long terme	**6**	6
Indemnités de fin de contrat de travail	**–**	2
	19	21

AUTRES PARTIES LIÉES

La CDPQ est régie par la Loi et le gouvernement du Québec nomme les différents membres du conseil d'administration, dont au moins les deux tiers doivent être des membres indépendants. Il approuve également la nomination du président et chef de la direction. Ainsi, la CDPQ se prévaut de l'exemption prévue selon l'IAS 24 – *Information relative aux parties liées* quant à la divulgation des transactions avec une autorité publique liée et avec toutes les entités liées à cette autorité. Les transactions réalisées avec le gouvernement du Québec et ses entités liées sont des activités d'investissement en obligations émises ou garanties par celui-ci et sont effectuées aux conditions normales du marché, par l'intermédiaire de courtiers externes. Ces obligations sont incluses dans les catégories d'obligations « Gouvernements » et « Sociétés d'État et autres administrations publiques » à la note 4a. De plus, la CDPQ divulgue de l'information pour la catégorie du secteur gouvernemental sous « Gouvernement du Québec » et sous « Sociétés d'État et autres administrations publiques du Québec » à la note 11. Par ailleurs, dans le cadre d'un projet d'infrastructures publiques et d'un projet immobilier au Québec, par l'intermédiaire de filiales de la CDPQ, le gouvernement du Québec et ses entités liées ont conclu des ententes en lien avec ces projets. Ces ententes sont conclues dans le cours normal des activités des filiales.

16
INTÉRÊTS DÉTENUS DANS D'AUTRES ENTITÉS

FILIALES

FILIALE CONSOLIDÉE

CDP Financière Inc est une filiale en propriété exclusive qui a pour but d'émettre des titres de dette afin de financer les investissements de la CDPQ à un coût de financement optimal.

FILIALES NON CONSOLIDÉES

Les filiales présentées dans cette catégorie sont des entités contrôlées par la CDPQ directement ou indirectement par l'intermédiaire de filiales selon les critères de l'IFRS 10.

FILIALES INTERMÉDIAIRES

Dans le cadre de certaines activités d'investissement, la CDPQ peut avoir recours à des filiales intermédiaires qui ont pour but unique de détenir des investissements de la CDPQ. Conséquemment, celles-ci ne sont pas incluses dans les informations présentées dans les tableaux suivants alors que les principaux investissements sous-jacents dans des filiales, des cœntreprises et des entreprises associées sont présentés.

INTÉRÊTS DÉTENUS DANS D'AUTRES ENTITÉS

FILIALES (suite)

Les intérêts détenus dans les principales filiales consolidées et non consolidées importantes au 31 décembre 2023 ainsi que le pourcentage de détention comparatif au 31 décembre 2022 sont présentés dans le tableau suivant. Sauf indication contraire, le pourcentage de droits de vote ne diffère pas significativement du pourcentage de détention. L'établissement principal se définit comme étant la région ou le pays où se déroulent les principales activités d'affaires telles que les opérations et les revenus.

		2023	2022
	Établissement principal	**Détention %**	Détention %
Filiale consolidée			
CDP Financière Inc	Canada	**100,0**	100,0
Filiales non consolidées			
Dettes immobilières			
Otéra Capital Inc[1]	Canada	**97,5**	97,5
Énergie			
Azure Power Global Ltd	Inde[3]	**53,4**	53,4
Mercury Taiwan Holdings Limited[2]	Taïwan	**94,0**	94,0
Southern Star Acquisition Corporation	États-Unis	**79,9**	79,9
Trencap SEC (Énergir)	Canada	**80,9**	80,9
Fonds de couverture			
GMAC ASO Fund Inc	Singapour[4]	**100,0**	100,0
Fonds de titres à revenu fixe			
FICG-GM-I Fund LP	Marchés en croissance[5]	**100,0**	100,0
FICG-PG-I Fund LP	Marchés en croissance[5]	**100,0**	100,0
Franklin Emerging Market Debt Opportunities Fund III	Marchés en croissance[6]	**100,0**	100,0
Global Credit Opportunities (Canada) LP	Canada	**100,0**	100,0
HC Direct Lending Fund LP	États-Unis[6]	**100,0**	100,0
Private Debt SMA (C) SLP	Royaume-Uni[7]	**100,0**	100,0
West Street GCPD Partners LP	États-Unis[6]	**100,0**	100,0
Immobilier			
Groupe Ivanhoé Cambridge	Canada	**97,2**	96,6
Industrie			
CDPQ Infra Inc	Canada	**100,0**	100,0
Einn Volant Aircraft Leasing Holdings Ltd	Irlande[8]	**90,5**	90,5
Indian Highway Concessions Trust	Inde	**75,0**	75,0
Rail Capital Europe Holdings (Akiem Group SAS)	France	**95,2**	100,0
Spinner US AcquireCo Inc (Student Transportation of America)	États-Unis	**79,9**	79,9
Produits financiers			
NB Credit Opportunities Co-Invest I LP	États-Unis	**100,0**	100,0
Services collectifs			
Plenary Americas Holdings Ltd (Plenary Group Canada)	Canada	**100,0**	100,0

1. Otéra Capital Inc détient indirectement 78,2 % de MCAP Commercial LP au 31 décembre 2023 (77,7 % au 31 décembre 2022).
2. Mercury Taiwan Holdings Limited détient indirectement 50,0 % de Greater Changhua Offshore Wind Farm Se Ltd.
3. Constituée à l'Île Maurice.
4. Constituée aux îles Caïmans conformément à la structure du commanditaire.
5. Constituée aux États-Unis.
6. Constituée au Canada.
7. Constituée au Luxembourg.
8. Constituée aux Bermudes.

INTÉRÊTS DÉTENUS DANS D'AUTRES ENTITÉS

COENTREPRISES

Les intérêts détenus dans les principales cœntreprises importantes au 31 décembre 2023 ainsi que le pourcentage de détention comparatif au 31 décembre 2022 sont présentés dans le tableau suivant. Les droits de vote ou autres clauses contractuelles permettent à la CDPQ d'exercer un contrôle conjoint qui requière le consentement unanime des actionnaires. L'établissement principal se définit comme étant la région ou le pays où se déroulent les principales activités d'affaires telles que les opérations et les revenus.

		2023	2022
	Établissement principal	**Détention %**	Détention %
Énergie			
Apraava Energy Private Limited	Inde	**50,0**	50,0
Invenergy Renewables Holdings LLC	États-Unis	**43,8**	49,4
Transportadora Associada de Gas SA	Brésil	**35,0**	35,0
Industrie			
Delachaux SA	France	**43,0**	43,0
DP World Australia B.V.	Australie[1]	**45,0**	45,0
DP World Canada Investment Inc	Canada	**45,0**	45,0
DP World Caucedo (Caucedo Investments Inc, Caucedo Services Inc)	République dominicaine[2]	**45,0**	45,0
STP Asset Trust, STP Project Trust (WestConnex)	Australie	**10,1**	10,1
Streem Group (anciennement Ermewa Holding)	France	**48,4**	48,8
Produits financiers			
Constellation Insurance LP	États-Unis	**49,5**	49,5
Greenstone Ltd	Australie	**34,0**	34,0
Soins de santé			
Medical Solutions LLC	États-Unis	**36,9**	36,9
Technologies de l'information			
FNZ Group Limited	Europe[3]	**44,9**	44,9

1. Constituée aux Pays-Bas.
2. Constituée aux îles Vierges Britanniques.
3. Constituée en Nouvelle-Zélande.

INTÉRÊTS DÉTENUS DANS D'AUTRES ENTITÉS

ENTREPRISES ASSOCIÉES

Les intérêts détenus dans les principales entreprises associées importantes au 31 décembre 2023 ainsi que le pourcentage de détention comparatif au 31 décembre 2022 sont présentés dans le tableau suivant. Sauf indication contraire, le pourcentage de droits de vote ne diffère pas significativement du pourcentage de détention. L'établissement principal se définit comme étant la région ou le pays où se déroulent les principales activités d'affaires telles que les opérations et les revenus.

		2023	2022
	Établissement principal	**Détention %**	Détention %
Consommation discrétionnaire			
Clarios International LP (anciennement Clarios Power Solutions Holdings LP)	États-Unis[4]	**30,0**	30,0
Énergie			
IPALCO Enterprises Inc	États-Unis	**30,0**	30,0
London Array Ltd, London Array Unincorporated JV	Royaume-Uni	**25,0**	25,0
NSW Electricity Networks Assets Holding Trust, NSW Electricity Networks Operations Holding Trust (TransGrid)	Australie	**22,5**	22,5
Tenedora de Energía Renovable Sol y Viento S.A.P.I. de C.V.[1]	Mexique	**67,1**	67,1
Industrie			
Airport Holding Kft	Hongrie	**21,2**	21,2
Alix Partners LLP[2]	États-Unis	**13,5**	15,7
Allied Universal Holdco LLC	États-Unis[4]	**27,7**	27,7
Datamars SA	Suisse	**30,0**	30,0
DP World Jebel Ali Terminals and Free Zone FZCO	Émirats Arabes Unis	**21,9**	21,9
Eurostar Group[3]	Belgique	**19,3**	19,3
Groupe Keolis SAS	France	**30,0**	30,0
Organización de Proyectos de Infraestructura, S.A.P.I. de C.V. (OPI), OPCEM, S.A.P.I. de C.V. (OPCEM)	Mexique	**45,5**	45,5
QPH Hold Trust, QPH Hold Co PTY Limited (Port de Brisbane)	Australie	**26,7**	26,7
Techem GmbH	Allemagne	**24,5**	24,5
Veolia Water Technologies & Solutions (anciennement Suez Water Technologies and Solutions S.A.)	États-Unis[5]	**30,0**	30,0
Produits financiers			
Gestions Premier Lion	Canada	**31,5**	31,5
Howden Group Holding Limited	Royaume-Uni	**23,8**	21,4
Soins de santé			
Sanfer Farma S.A.P.I de C.V.	Mexique	**23,6**	23,6
Sphinx SAS (Sebia SA)[2]	France	**39,3**	39,3
Services de communication			
ATC Europe C.V.	Allemagne[6]	**25,5**	25,5
Cogeco Communications USA Inc	États-Unis	**21,0**	21,0
Vertical Bridge Reit LLC	États-Unis	**36,7**	37,3
Technologies de l'information			
Plusgrade Holdco	Canada	**40,9**	40,9

1. Présentée dans la catégorie « Filiales » au 31 décembre 2022. Au 31 décembre 2023, les droits de vote représentent 40,0 %.
2. Les droits de vote représentent 25,0 %.
3. Les droits de vote représentent 23,3 %.
4. Constituée au Canada.
5. Constituée en France.
6. Constituée aux Pays-Bas.

INTÉRÊTS DÉTENUS DANS D'AUTRES ENTITÉS

ENTITÉS STRUCTURÉES NON CONTRÔLÉES

La CDPQ détient des intérêts dans des entités structurées non contrôlées, dont la majorité représente des fonds de placement ou des placements sous forme d'actions détenus par l'intermédiaire de sociétés en commandite. Les intérêts détenus par la CDPQ ne lui confèrent pas le pouvoir sur les activités pertinentes de ces entités, le contrôle étant établi en vertu d'ententes contractuelles en faveur d'un commandité ou d'un administrateur. Ces entités sont détenues à titre de placements et n'exposent pas la CDPQ à plus de risques que ses intérêts détenus dans des entités non structurées. Des renseignements à l'égard des entités structurées sont compris, s'il y a lieu, dans les informations portant sur la gestion des risques à la note 11 et sur les engagements, cautionnements et garanties financières à la note 18.

17
RAPPROCHEMENT DES PASSIFS LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT

Les tableaux suivants présentent les variations des passifs liés aux activités de financement, incluant les changements sans contrepartie de trésorerie :

			Changements sans contrepartie de trésorerie		
	31 décembre 2022	**Flux de trésorerie liés aux activités de financement**	**Variation de change**	**Variation de juste valeur**	**31 décembre 2023**
Billets de trésorerie à payer	**13 068**	**(3 566)**	**(386)**	**35**	**9 151**
Emprunts à payer	**1 992**	**(349)**	**(8)**	**-**	**1 635**
Billets à terme à payer	**19 749**	**7 143**	**(395)**	**542**	**27 039**
	34 809	**3 228**	**(789)**	**577**	**37 825**

			Changements sans contrepartie de trésorerie		
	31 décembre 2021	Flux de trésorerie liés aux activités de financement	Variation de change	Variation de juste valeur	31 décembre 2022
Billets de trésorerie à payer	9 729	3 155	86	98	13 068
Emprunts à payer	203	1 789	-	-	1 992
Billets à terme à payer	15 601	4 851	1 078	(1 781)	19 749
	25 533	9 795	1 164	(1 683)	34 809

18
ENGAGEMENTS, CAUTIONNEMENTS ET GARANTIES FINANCIÈRES

En raison de la nature même de ses activités, la CDPQ prend divers engagements d'achat de placements dont le règlement se fera au cours des prochains exercices conformément aux modalités prévues dans les conventions.

Les cautionnements et les garanties financières consistent pour la CDPQ à garantir, auprès d'institutions financières et de sociétés, des opérations sur instruments financiers dérivés, le remboursement d'emprunts de sociétés dans lesquelles elle détient une participation ainsi que certaines lettres de crédit pour ses filiales. Dans le cadre de certaines transactions de placement, la CDPQ peut également fournir des garanties financières ou émettre des lettres de crédit à des tiers. Les échéances des engagements, des cautionnements et des garanties financières sont présentées à la note 11.

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

	31 décembre 2023	31 décembre 2022
Engagements d'achat de placements	**22 552**	23 089
Engagements en vertu de contrats de location	**510**	527
Cautionnements et garanties financières	**2 178**	3 215
	25 240	26 831

LITIGES

Dans le cours normal des affaires, la CDPQ peut faire l'objet d'un certain nombre de poursuites judiciaires. Bien que la CDPQ ne puisse prédire l'issue des poursuites en cours au 31 décembre 2023, la CDPQ n'a aucune raison de croire que le règlement d'une de ces poursuites pourrait avoir une incidence importante sur sa situation financière.

19
ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DE CLÔTURE

Le 24 janvier 2024, la CDPQ a annoncé son intention d'intégrer les activités de ses filiales immobilières (Ivanhoé Cambridge et Otéra Capital). Cette démarche permettra de dégager des gains d'efficience pour la CDPQ grâce aux synergies réalisées dans les processus, ressources et systèmes. Cette intégration ne devrait pas avoir d'incidence significative sur la situation financière consolidée, ainsi que sur la performance financière consolidée au 31 décembre 2024.

ATTESTATION FINANCIÈRE DU PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION

Je, Charles Emond, président et chef de la direction de la CDPQ, 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 CDPQ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2023.

2. **Aucune information fausse ou trompeuse :** À ma connaissance, et avec la diligence raisonnable dont j'ai fait preuve, les Documents annuels ne contiennent pas d'information fausse ou trompeuse concernant un fait important ni n'omettent de fait important devant être déclaré ou nécessaire à une déclaration non trompeuse compte tenu des circonstances dans lesquelles elle a été faite, pour l'exercice visé par les Documents annuels.

3. **Image fidèle :** À ma connaissance, et avec la diligence raisonnable dont j'ai fait preuve, les états financiers consolidés et les autres éléments d'information financière présentés dans les Documents annuels donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière de la CDPQ aux dates de clôture des exercices présentés dans les Documents annuels ainsi que de son résultat global, des variations de l'actif net attribuable aux déposants et des flux de trésorerie pour ces exercices.

4. **Responsabilité :** J'ai la responsabilité d'établir et de maintenir des contrôles et procédures de communication de l'information (CPCI) et le contrôle interne à l'égard de l'information financière (CIIF) pour la CDPQ.

5. **Conception :** Sous réserve des limitations indiquées, le cas échéant, aux paragraphes 5.2 et 5.3, à la clôture de l'exercice, j'ai fait ce qui suit :

   a) conçu ou fait concevoir sous ma supervision des CPCI pour fournir l'assurance raisonnable que :

      i) l'information importante relative à la CDPQ m'est communiquée par d'autres personnes, en particulier pendant la période où les Documents annuels sont établis;

      ii) l'information qui doit être présentée par la CDPQ dans ses Documents annuels qu'elle dépose ou transmet en vertu de la législation est enregistrée, traitée, condensée et présentée dans les délais prescrits par cette législation;

   b) conçu, ou fait concevoir sous ma supervision, le CIIF pour fournir l'assurance raisonnable que l'information financière est fiable et que les états financiers consolidés ont été établis, aux fins de publication de l'information financière, conformément aux normes internationales d'information financière (IFRS).

5.1. **Cadre de contrôle :** Le cadre de contrôle que j'ai utilisé pour concevoir le CIIF est celui proposé par le Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO 2013).

5.2. **Faiblesse importante du CIIF liée à la conception :** s.o.

5.3. **Limitation de l'étendue de la conception :** s.o.

6. **Évaluation :** J'ai fait ce qui suit :

   a) évalué ou fait évaluer sous ma supervision l'efficacité des CPCI de la CDPQ à la clôture de l'exercice, et la CDPQ a présenté dans son rapport annuel mes conclusions en fonction de cette évaluation;

   b) évalué ou fait évaluer sous ma supervision l'efficacité du CIIF de la CDPQ à la clôture de l'exercice, et la CDPQ a présenté dans son rapport annuel l'information suivante :

      i) mes conclusions au sujet de l'efficacité du CIIF à la clôture de l'exercice en fonction de cette évaluation; et

      ii) les éléments sur chaque faiblesse importante liée au fonctionnement existant à la clôture de l'exercice : s.o.

7. **Communication des modifications du CIIF :** La CDPQ a présenté dans son rapport annuel toute modification apportée au CIIF au cours de la période comptable commençant le 1er janvier 2023 et se terminant le 31 décembre 2023 qui a eu, ou est raisonnablement susceptible d'avoir, une incidence importante sur le CIIF.

8. **Communication aux coauditeurs et au conseil d'administration ou au comité d'audit de la CDPQ :** J'ai informé, en fonction de la dernière évaluation du CIIF, les coauditeurs de la CDPQ, ainsi que le conseil d'administration de la CDPQ ou son comité d'audit, de toute fraude impliquant la direction ou d'autres salariés jouant un rôle important dans le CIIF.

Le président et chef de la direction,

CHARLES EMOND, FCPA
Le 5 avril 2024

ATTESTATION FINANCIÈRE DE LA PREMIÈRE VICE-PRÉSIDENTE ET CHEFFE DE LA DIRECTION FINANCIÈRE ET DES OPÉRATIONS

Je, Maarika Paul, première vice-présidente et cheffe de la Direction financière et des Opérations de la CDPQ, 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 CDPQ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2023.

2. **Aucune information fausse ou trompeuse :** À ma connaissance, et avec la diligence raisonnable dont j'ai fait preuve, les Documents annuels ne contiennent pas d'information fausse ou trompeuse concernant un fait important ni n'omettent de fait important devant être déclaré ou nécessaire à une déclaration non trompeuse compte tenu des circonstances dans lesquelles elle a été faite, pour l'exercice visé par les Documents annuels.

3. **Image fidèle :** À ma connaissance, et avec la diligence raisonnable dont j'ai fait preuve, les états financiers consolidés et les autres éléments d'information financière présentés dans les Documents annuels donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière de la CDPQ aux dates de clôture des exercices présentés dans les Documents annuels ainsi que de son résultat global, des variations de l'actif net attribuable aux déposants et des flux de trésorerie pour ces exercices.

4. **Responsabilité :** J'ai la responsabilité d'établir et de maintenir des contrôles et procédures de communication de l'information (CPCI) et le contrôle interne à l'égard de l'information financière (CIIF) pour la CDPQ.

5. **Conception :** Sous réserve des limitations indiquées, le cas échéant, aux paragraphes 5.2 et 5.3, à la clôture de l'exercice, j'ai fait ce qui suit :

   a) conçu ou fait concevoir sous ma supervision des CPCI pour fournir l'assurance raisonnable que :

      i) l'information importante relative à la CDPQ m'est communiquée par d'autres personnes, en particulier pendant la période où les Documents annuels sont établis;

      ii) l'information qui doit être présentée par la CDPQ dans ses Documents annuels qu'elle dépose ou transmet en vertu de la législation est enregistrée, traitée, condensée et présentée dans les délais prescrits par cette législation;

   b) conçu, ou fait concevoir sous ma supervision, le CIIF pour fournir l'assurance raisonnable que l'information financière est fiable et que les états financiers consolidés ont été établis, aux fins de publication de l'information financière, conformément aux normes internationales d'information financière (IFRS).

5.1. **Cadre de contrôle :** Le cadre de contrôle que j'ai utilisé pour concevoir le CIIF est celui proposé par le Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO 2013).

5.2. **Faiblesse importante du CIIF liée à la conception :** s.o.

5.3. **Limitation de l'étendue de la conception :** s.o.

6. **Évaluation :** J'ai fait ce qui suit :

   a) évalué ou fait évaluer sous ma supervision l'efficacité des CPCI de la CDPQ à la clôture de l'exercice, et la CDPQ a présenté dans son rapport annuel mes conclusions en fonction de cette évaluation;

   b) évalué ou fait évaluer sous ma supervision l'efficacité du CIIF de la CDPQ à la clôture de l'exercice, et la CDPQ a présenté dans son rapport annuel l'information suivante :

      i) mes conclusions au sujet de l'efficacité du CIIF à la clôture de l'exercice en fonction de cette évaluation; et

      ii) les éléments sur chaque faiblesse importante liée au fonctionnement existant à la clôture de l'exercice : s.o.

7. **Communication des modifications du CIIF :** La CDPQ a présenté dans son rapport annuel toute modification apportée au CIIF au cours de la période comptable commençant le 1er janvier 2023 et se terminant le 31 décembre 2023 qui a eu, ou est raisonnablement susceptible d'avoir, une incidence importante sur le CIIF.

8. **Communication aux coauditeurs et au conseil d'administration ou au comité d'audit de la CDPQ :** J'ai informé, en fonction de la dernière évaluation du CIIF, les coauditeurs de la CDPQ, ainsi que le conseil d'administration de la CDPQ ou son comité d'audit, de toute fraude impliquant la direction ou d'autres salariés jouant un rôle important dans le CIIF.

La première vice-présidente et cheffe de la Direction financière et des Opérations,

MAARIKA PAUL, FCPA, EEE, IAS.A
Le 5 avril 2024

CONCLUSIONS SUR LA CONCEPTION ET L'EFFICACITÉ DU CONTRÔLE INTERNE À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

En 2023, la cheffe de la Direction financière et des Opérations a supervisé les travaux de mise à jour de la documentation existante et d'évaluation de la conception et de l'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière, et le comité de direction a approuvé la méthodologie d'évaluation des contrôles clés. Cette évaluation du contrôle interne entourant les principaux processus financiers de la CDPQ vise à assurer l'atteinte des objectifs de qualité en matière de reddition de comptes financière, à tous les égards importants.

L'évaluation de la conception et de l'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière a été effectuée à l'aide du modèle de contrôle habituellement adopté par les sociétés nord-américaines, soit celui du Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO 2013). Les travaux réalisés ont permis au comité de direction de conclure à la conception adéquate du contrôle interne à l'égard de l'information financière et à son efficacité, de manière à fournir une assurance raisonnable que l'information financière présentée aux Documents annuels, comme définis dans la directive d'attestation financière de la CDPQ, est fiable et que les états financiers consolidés de la CDPQ ont été préparés selon les normes internationales d'information financière (IFRS).

CONCLUSIONS SUR LA CONCEPTION ET L'EFFICACITÉ DES CONTRÔLES ET PROCÉDURES DE COMMUNICATION DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

Conformément à la directive d'attestation financière de la CDPQ, la conception et l'efficacité des contrôles et procédures de communication de l'information visant les Documents annuels, soit les états financiers consolidés, les tableaux des rendements, le communiqué de presse des résultats annuels et le rapport annuel, doivent être évaluées.

À l'instar des travaux entourant le contrôle interne à l'égard de l'information financière, la cheffe de la Direction financière et des Opérations a également supervisé les travaux de mise à jour de la documentation existante et ceux concernant l'évaluation de la conception et de l'efficacité des contrôles et procédures de communication de l'information, et le comité de direction a également approuvé la méthodologie d'évaluation des contrôles clés.

Au 31 décembre 2023, cette évaluation confirme la conception adéquate et l'efficacité des contrôles et procédures de communication de l'information pour fournir une assurance raisonnable que toute l'information pertinente est recueillie et présentée en temps opportun à la haute direction, notamment au président et chef de la direction et à la cheffe de la Direction financière et des Opérations, pour que les décisions appropriées concernant la communication de l'information puissent être prises.

Le conseil d'administration a également approuvé les Documents annuels de 2023 avant leur divulgation publique.

Rapport de conformité aux normes GIPS[MD]

SOMMAIRES DES RENDEMENTS

Rapport de l'auditeur indépendant sur la conformité de l'ensemble de la société aux normes « Global Investment Performance Standards »

Aux administrateurs de la Caisse de dépôt et placement du Québec (« La CDPQ »)

Nous avons procédé à un audit visant à déterminer si l'ensemble de la CDPQ (la « Société ») se conformait aux exigences liées à l'élaboration des composites prévues par les normes Global Investment Performance Standards (les « normes GIPS ») pour l'année terminée le 31 décembre 2023 et à la conception de ses procédés et procédures pour calculer et présenter les résultats conformément aux normes GIPS au 31 décembre 2023. La responsabilité de la conformité aux normes GIPS incombe à la direction de la Société. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur la base de notre audit.

Notre audit a été effectué conformément aux normes d'audit généralement reconnues au Canada. Ces normes requièrent que nous planifiions et réalisions l'audit de façon à obtenir l'assurance raisonnable que la Société a respecté les critères établis par les normes GIPS. L'audit comprend le contrôle par sondages des éléments probants à l'appui de la conformité, l'appréciation de la conformité générale aux critères en cause et l'évaluation, le cas échéant, des principes comptables suivis et des estimations importantes faites par la direction.

À notre avis, la Société s'est conformée aux normes GIPS pour l'année terminée au 31 décembre 2023, notamment aux exigences liées à l'élaboration des composites dans l'ensemble de la Société, et à la conception de ses procédés et procédures pour calculer et présenter les résultats conformément aux normes GIPS au 31 décembre 2023.

Nous avons publié un rapport d'audit distinct sur les composites individuels de la Société datées du 20 février 2024 (disponible sur demande à la CDPQ) et, par conséquent, nous n'exprimons aucune opinion ni aucune autre forme d'assurance au sujet des résultats dans le présent rapport sur la conformité.

Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l. [1]

Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l.

[1] CPA auditeur, CA, permis de comptabilité publique n° A123838
Le 20 février 2024

Notes générales

01
PRÉSENTATION DE LA FIRME

La CDPQ est un investisseur institutionnel de long terme qui gère des fonds provenant principalement de régimes de retraite et d'assurances publics et parapublics. Un des plus importants gestionnaires de fonds institutionnels au Canada, la CDPQ investit dans les grands marchés financiers, ainsi qu'en placements privés, en infrastructures, en immobilier et en crédit privé à l'échelle mondiale. L'actif net attribuable aux déposants, excluant les dépôts à vue et dépôts à terme, s'établissait à 432,6 G$ au 31 décembre 2023. Ce document présente les rendements relatifs aux fonds confiés à la CDPQ par les déposants (voir la note 7).

02
ÉNONCÉ DE LA CONFORMITÉ

La CDPQ est en conformité avec les Normes internationales de présentation des performances GIPS^{MD} (Normes GIPS^{MD}) et a préparé et présenté ce rapport conformément aux Normes GIPS^{MD}. La CDPQ a été vérifiée de façon indépendante pour les exercices allant du 1er janvier 2014 au 31 décembre 2023. Notons que la CDPQ se conforme aux Normes GIPS^{MD} et fait l'objet d'une vérification externe depuis 1er janvier 2002.

La vérification détermine si (1) la CDPQ a été en conformité avec toutes les exigences de construction des portefeuilles et composites des Normes GIPS^{MD} au niveau de l'ensemble de la firme comme défini ci-dessus et que (2) les processus et procédures de la CDPQ sont conçus de manière à calculer et à présenter les performances conformément aux Normes GIPS^{MD}. Les portefeuilles et composites ont fait l'objet d'un examen de performance pour les exercices allant du 1er janvier 2014 au 31 décembre 2023.

03
CALCULS DE RENDEMENT

Les calculs de rendement sont basés sur des évaluations mensuelles. La formule Dietz modifiée est utilisée pour calculer le rendement. Tous les dépôts et retraits des déposants sont faits le 1er jour de chaque mois. Ainsi, les flux monétaires n'ont pas d'incidence sur les rendements.

Toutes les activités de gestion pour lesquelles la CDPQ impute des charges d'exploitation sont représentées dans les portefeuilles spécialisés. L'évaluation de ces portefeuilles est basée sur les dates de transaction et les rendements sont calculés mensuellement. Ces rendements sont ensuite liés géométriquement pour produire les rendements trimestriels et annuels.

Les rendements totaux, incluant les gains ou les pertes réalisés à la vente de placements, les gains et les pertes non réalisés, ainsi que les revenus et dépenses de placement, sont utilisés pour calculer les rendements. Ces rendements incluent le rendement généré par la trésorerie et les équivalents de trésorerie. Les revenus d'intérêts sont courus et sont inclus dans les justes valeurs utilisées pour calculer les rendements. Les revenus de dividendes sont comptabilisés généralement à la date ex-dividende.

Conformément à la décision du Conseil des normes comptables du Canada (CNC), la CDPQ a adopté les Normes internationales d'information financière (IFRS) depuis le 1er janvier 2014. La CDPQ se qualifie à titre d'entité d'investissement selon les IFRS. De cette façon, l'ensemble des instruments financiers sont évalués à la juste valeur conformément à l'IFRS 13 *Évaluation de la juste valeur*.

Les IFRS exigent qu'une société se qualifiant à titre d'entité d'investissement ne consolide pas ses filiales, mais les évalue à la juste valeur à titre de placement. La juste valeur des filiales est établie selon une technique d'évaluation d'entreprise qui reflète, entre autres, la juste valeur des instruments financiers détenus directement par ces filiales. Auparavant, selon les principes comptables généralement reconnus du Canada, les portefeuilles incluaient la consolidation des actifs et des passifs des filiales.

Tous les portefeuilles ont adopté les IFRS au cours de l'exercice se terminant le 31 décembre 2014. L'adoption des nouvelles normes au 1er janvier 2014 n'avait eu aucune incidence sur les rendements présentés. Toutefois, le portefeuille Immeubles avait adopté les IFRS par anticipation le 1er janvier 2012.

Pour de plus amples détails sur les techniques d'évaluation ainsi que sur les politiques, directives et procédures entourant l'évaluation de la juste valeur, veuillez vous référer à la note 6 des états financiers consolidés.

La juste valeur des titres à revenu fixe est déterminée au moyen des prix de fermeture publiés par des courtiers, ainsi que ceux fournis par des institutions financières reconnues, lorsque ces valeurs sont disponibles. Lorsqu'un prix n'est pas disponible, la juste valeur est déterminée au moyen de techniques d'évaluation utilisées dans les marchés des capitaux, telle que l'actualisation au taux d'intérêt courant des flux monétaires.

La juste valeur des créances d'entreprises est établie à l'aide d'une technique d'actualisation des flux monétaires qui s'appuie principalement sur des données d'entrée observables et non observables telles que les courbes de taux d'intérêt et les écarts de crédit qui constituent les taux d'actualisation.

Les évaluations des actions non cotées sont réalisées selon des techniques d'évaluation couramment employées qui inclut l'utilisation de transactions comparables conclues sans lien de dépendance. Les évaluations des actions et des valeurs convertibles non cotées sont revues par le comité d'évaluation de la CDPQ. La Politique d'évaluation des investissements de la CDPQ prévoit, sur une période de trois ans, une revue externe de la quasi-totalité de la juste valeur de ces investissements. La juste valeur des fonds d'investissement est déterminée selon la juste valeur de l'actif net fournie par le commandité ou l'administrateur.

La juste valeur des actions cotées est déterminée à partir des prix de fermeture des principales Bourses, à moins que la CDPQ ne possède une position d'influence notable ou de contrôle sur ces actions. Auquel cas, ces actions sont évaluées en utilisant les mêmes méthodes que les actions non cotées.

La juste valeur d'une participation dans une filiale ou une entreprise associée dont les titres sont cotés est établie selon une technique d'évaluation d'entreprise.

La proportion de détention des déposants dans les portefeuilles Placements privés, Infrastructures et Immeubles ne varie pas entre les périodes d'évaluation.

Les instruments financiers dérivés sont comptabilisés à leur juste valeur. 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 obtenue par des cotes de courtiers fournies par des institutions financières reconnues, ou établie par des techniques d'évaluation reconnues et couramment employées telles que l'actualisation des flux monétaires ou d'autres modèles financiers. Ces techniques nécessitent l'élaboration et l'utilisation d'hypothèses tenant compte de données d'entrées observables et non observables telles que les courbes de taux d'intérêt et les écarts de crédit qui constituent les taux d'actualisation ainsi que les courbes de taux de change, les prix des sous-jacents et la volatilité.

La CDPQ peut, dans certains pays, bénéficier d'une exemption de taxes ou d'un taux réduit de taxation à l'égard des revenus et des intérêts, en vertu du droit interne ou du traité fiscal entre le Canada et le pays visé. Les rendements des portefeuilles sont présentés après les taxes de non-résident, si applicables. Ailleurs qu'au Canada, les rendements des indices de référence sont présentés après les taxes de non-résident.

Au 1er janvier 2017, la CDPQ s'est dotée d'une Politique de gestion des devises, qui a été révisée le 1er janvier 2022. La position stratégique de la CDPQ vise à maintenir une exposition nette optimale aux devises pour l'ensemble des portefeuilles spécialisés en tenant compte des bénéfices de diversification liés à ces devises. Ainsi, dépendamment de l'évolution à l'exposition de la CDPQ aux devises étrangères et du comportement de ces devises, les niveaux de couverture stratégique, par PS et par devises, pourraient être revus sur un horizon moyen terme. En complément à la position stratégique, la CDPQ met en œuvre une approche de gestion dynamique pour les principales devises de pays développés. La gestion dynamique vise à optimiser certains portefeuilles spécialisés lorsque le dollar canadien semble fortement sous/surévalué par rapport à sa valeur d'équilibre selon des modèles de valorisation. La couverture dynamique devrait donc être peu fréquente, mais la durée de couverture, étant imprévisible, pourrait grandement varier et s'étendre de quelques semaines à plusieurs mois. Ainsi, le niveau de couverture des portefeuilles spécialisés assujettis à la couverture dynamique peut varier dans le temps. Les ajustements dynamiques sont intégrés dans les indices de références des portefeuilles.

Dans le cadre de la gestion du risque de change, la CDPQ utilise des instruments financiers dérivés de change afin de gérer son exposition aux principales devises de pays développés selon des cibles de couverture. Pour les autres devises, une couverture discrétionnaire peut être mise en place afin de gérer des expositions de change des portefeuilles ou de certains investissements.

04

MESURE DE RISQUE

Pour le composite Fonds équilibré, la dispersion des rendements annuels est mesurée par l'écart-type des rendements annuels des comptes des déposants présents durant toute l'année dans le composite.

Pour les autres portefeuilles, cette mesure de dispersion n'est pas utilisée, car le nombre de portefeuilles dans chacun de ces portefeuilles est inférieur à 5. La dispersion des rendements est mesurée par l'écart-type annualisé des rendements mensuels du portefeuille et de son indice sur une période mobile de trois ans.

Pour les portefeuilles Placements privés, Infrastructures et Immeubles, dont l'évaluation complète des placements est effectuée semestriellement, cette information n'est pas présentée.

05
CHARGES D'EXPLOITATION ET AUTRES FRAIS

En raison de la nature de la CDPQ, les charges d'exploitation et autres frais qui sont imputés aux portefeuilles sont les frais réels encourus pour gérer ces fonds. La somme de ces frais est répartie selon des indicateurs appropriés aux activités de placement. Tous les rendements dans cette présentation sont calculés 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. Pour chaque portefeuille, les frais réels encourus sont présentés en points centésimaux (p.c.).

06
DEVISE DE PRÉSENTATION

Tous les rendements et les actifs sont présentés en dollars canadiens.

07
ACTIF NET SOUS GESTION

L'actif net sous gestion correspond à l'actif net attribuable aux déposants présenté aux états financiers consolidés, ajusté afin d'exclure les actifs qui ne font pas partie de la firme comme définie dans la note 1, soit les dépôts à vue et les dépôts à terme des déposants.

08
INFORMATION COMPLÉMENTAIRE

En 2023, l'environnement d'affaires a été caractérisé par une forte volatilité sur les marchés. Les banques centrales ont continué d'augmenter leurs taux directeurs pour enrayer l'inflation, persistante mais à la baisse en fin d'année, ce qui a laissé présager un assouplissement des politiques monétaires. Malgré une économie mondiale plus faible et des foyers de tension géopolitique, les investisseurs ont démontré un appétit pour le risque, comme en témoigne le rebond des indices boursiers.

C'est dans ce contexte que la CDPQ a progressé dans la réalisation de ses grandes orientations. Parmi les faits saillants, notons la mise en service d'une première antenne du REM et l'annonce de son intention de plus que doubler la taille des sommes confiés aux gestionnaires externes québécois, jusqu'à concurrence de 8 G$ d'ici 2028. Le leadership de l'organisation en matière d'investissement durable a été reconnu de nouveau cette année en étant le premier gestionnaire de fonds de retraite canadien à recevoir le sceau Terra Carta de la Sustainable Markets Initiative.

Parmi les changements à la haute direction, le poste de premier vice-président, Déposants et Portefeuille global, laissé vacant au départ de Maxime Aucoin, a été confié à Philippe Tremblay en janvier 2024. Le même mois, la CDPQ a annoncé l'intégration en son sein des activités de ses filiales immobilières, Ivanhoé Cambridge et Otéra Capital, qui deviennent des groupes d'investissement, alors que leurs équipes des services d'entreprise se joignent aux siennes. Nathalie Palladitcheff, présidente et cheffe de la direction d'Ivanhoé Cambridge, a décidé de quitter l'organisation au terme d'une période de transition, à la fin avril 2024.

GIPS[MD] est une marque déposée de CFA Institute. Le CFA Institute n'appuie ni ne fait la promotion de la CDPQ et ne garantit pas l'exactitude ou la qualité du contenu présenté dans ce document.

Portefeuille spécialisé Taux

RENDEMENT ET ACTIF NET SOUS GESTION

	Rendement			Risque		Actif net	
31 décembre	Portefeuille %	Indice %	Écart %	Écart-type rendement %	Écart-type indice %	Portefeuille k$	Sous gestion k$
2023	6,76	6,64	0,12	9,24	8,83	35 056 490	432 589 775
2022	(13,38)	(13,13)	(0,25)	7,11	7,04	33 104 380	400 476 908
2021	(2,74)	(3,09)	0,35	4,00	4,48	44 027 938	419 016 478
2020	8,60	8,19	0,41	3,38	3,91	30 321 914	361 450 376
2019	4,81	5,22	(0,41)	3,26	3,88	31 241 275	339 702 991
2018	2,34	2,07	0,27	s.o.	s.o.	32 984 511	308 799 301
2017	1,77	1,37	0,40	s.o.	s.o.	40 064 741	298 424 595

RENDEMENT ANNUALISÉ

31 décembre 2023

	1 an %	2 ans %	3 ans %	4 ans %	5 ans %	6 ans %	7 ans %	8 ans %	9 ans %	10 ans %
Portefeuille	6,76	(3,84)	(3,47)	(0,59)	0,47	0,78	0,92	–	–	–
Indice	6,64	(3,75)	(3,53)	(0,72)	0,44	0,71	0,80	–	–	–
Écart	0,12	(0,08)	0,06	0,14	0,03	0,07	0,12	–	–	–

NOTES RELATIVES AU PORTEFEUILLE TAUX

1. DESCRIPTION DU PORTEFEUILLE

Le portefeuille Taux représente la principale source de liquidité pour la CDPQ. L'objectif est d'offrir une valeur ajoutée au-dessus de l'indice de référence en investissant principalement dans des titres obligataires souverains du Canada (incluant les provinces) et d'autres pays développés. Ce portefeuille est divisé en trois mandats : Gestion des taux, Crédit gouvernemental, Groupe Stratégique. Pour chacun de ces mandats, un processus d'investissement rigoureux, régi par un comité d'investissement, encadre la sélection des titres et la construction du portefeuille.

Au 1er juillet 2021, à la suite d'une revue globale de l'offre du portefeuille et dans un souci d'assurer une offre de produits mieux alignée aux besoins des déposants, une augmentation graduelle de la durée cible a été mise en place.

Au 1er janvier 2017, dans le cadre d'une révision globale des portefeuilles spécialisés offerts aux déposants, le portefeuille Obligations a été fermé et une portion de ses actifs et de ses passifs a été acquise à la juste valeur pour créer le portefeuille Taux. L'autre portion des actifs et des passifs du portefeuille Obligations se retrouve désormais dans le portefeuille Crédit.

Une portion non significative des actifs de ce portefeuille peut être confiée à des gestionnaires externes.

Ce portefeuille peut comporter un levier au comptant de 10 % dans le cours normal des activités d'investissement.

Les placements étrangers de ce portefeuille sont pleinement couverts contre le risque de change.

L'utilisation d'instruments financiers dérivés portant sur les devises est permise exclusivement pour des fins de couverture du risque des devises.

Les activités de prêt et d'emprunt de titres, ainsi que de vente à découvert, sont autorisées dans le cadre de la gestion de ce portefeuille selon les limites autorisées.

2. DATE DE CRÉATION DU PORTEFEUILLE

Ce portefeuille a été créé le 1er janvier 2017.

NOTES RELATIVES AU PORTEFEUILLE TAUX (suite)

3. INDICE DE RÉFÉRENCE

L'indice de référence Taux est composé à 70 % de l'indice FTSE Canada obligations fédérales non-agence et à 30 % de l'indice FTSE Canada obligations provinciales du Québec.

En fonction du plan d'allongement de la durée, la durée de l'indice a été ajustée graduellement jusqu'à l'atteinte de sa cible.

4. PÉRIODE DE CALCUL

Le rendement de ce portefeuille est calculé du 1er janvier 2017 au 31 décembre 2023.

5. CHARGES D'EXPLOITATION ET AUTRES FRAIS

Les rendements sont calculés après les frais de transaction, mais avant les charges d'exploitation et autres frais. Les charges d'exploitation et autres frais en points centésimaux correspondent au ratio des frais réels encourus sur l'actif net moyen.

Les charges d'exploitation et autres frais pour ce portefeuille représentent 6 p.c. pour les 12 derniers mois terminés le 31 décembre 2023. Pour les quatre années précédentes, soit du 1er janvier 2019 au 31 décembre 2022, les frais représentaient en moyenne 7 p.c.

Portefeuille spécialisé Crédit

RENDEMENT ET ACTIF NET SOUS GESTION

	Rendement			Risque		Actif net	
31 décembre	Portefeuille %	Indice %	Écart %	Écart-type rendement %	Écart-type indice %	Portefeuille k$	Sous gestion k$
2023	8,69	8,20	0,49	10,64	10,98	96 552 771	432 589 775
2022	(15,73)	(18,18)	2,44	9,13	9,82	84 712 469	400 476 908
2021	0,87	0,05	0,81	5,57	6,13	83 820 558	419 016 478
2020	8,91	7,76	1,14	5,33	6,01	74 245 689	361 450 376
2019	10,92	9,27	1,65	2,52	2,72	66 412 466	339 702 991
2018	2,25	0,29	1,96	s.o.	s.o.	56 378 462	308 799 301
2017	5,14	4,01	1,13	s.o.	s.o.	50 644 553	298 424 595

RENDEMENT ANNUALISÉ

31 décembre 2023

	1 an %	2 ans %	3 ans %	4 ans %	5 ans %	6 ans %	7 ans %	8 ans %	9 ans %	10 ans %
Portefeuille	8,69	(4,30)	(2,61)	0,15	2,22	2,22	2,64	–	–	–
Indice	8,20	(5,91)	(3,96)	(1,16)	0,85	0,75	1,21	–	–	–
Écart	0,49	1,61	1,35	1,31	1,37	1,47	1,42	–	–	–

NOTES RELATIVES AU PORTEFEUILLE CRÉDIT

1. DESCRIPTION DU PORTEFEUILLE

Le portefeuille Crédit a pour objectif d'offrir une valeur ajoutée au-dessus de l'indice de référence. Pour atteindre cet objectif, le portefeuille adopte une approche de gestion en absolu. La recherche de valeur ajoutée est effectuée en fonction de l'évolution des primes de risque et par la recherche d'occasions d'investissement offrant un profil rendement-risque adéquat, tout en limitant les pertes en capital potentielles. Ce portefeuille est subdivisé en 6 grands mandats : Crédit aux entreprises, Crédit immobilier (filiale Otéra Capital), Crédit gouvernemental, Financement en Infrastructures, Solutions de Financement, Stratégique. Pour chacun de ces grands mandats, un processus d'investissement rigoureux, régi par un comité d'investissement, encadre la sélection des titres et la construction du portefeuille.

Au 1er juillet 2021, à la suite d'une revue globale de l'offre du portefeuille et dans un souci d'assurer une offre de produits mieux alignée aux besoins des déposants, une augmentation graduelle de la durée cible a été mise en place.

Au 1er janvier 2017, dans le cadre d'une révision globale des portefeuilles spécialisés offerts aux déposants, les portefeuilles Obligations et Dettes immobilières ont été fermés. Une portion des actifs et des passifs du portefeuille Obligations et les actifs et passifs du portefeuille Dettes immobilières ont été acquis à la juste valeur pour créer le portefeuille Crédit.

Une portion des actifs de ce portefeuille est confiée à des gestionnaires externes.

Ce portefeuille peut comporter un levier au comptant maximal de 5 % dans le cours normal des activités d'investissement.

Ce portefeuille est couvert contre le risque de change, à l'exception des investissements libellés en devises de marchés en croissance. Toutefois, une couverture peut être mise en place pour des actifs en devises de marchés en croissance.

L'utilisation d'instruments financiers dérivés portant sur les devises est permise exclusivement pour des fins de couverture du risque des devises.

Les activités de prêt et d'emprunt de titres ainsi que de vente à découvert, sont autorisées dans le cadre de la gestion de ce portefeuille selon les limites autorisées.

2. DATE DE CRÉATION DU PORTEFEUILLE

Ce portefeuille a été créé le 1er janvier 2017.

NOTES RELATIVES AU PORTEFEUILLE CRÉDIT (suite)

3. INDICE DE RÉFÉRENCE

Depuis le 1er juillet 2022, l'indice de référence Crédit est composé à 10 % de l'indice FTSE Canada obligations provinciales du Québec, à 25 % de l'indice FTSE Canada obligations de sociétés, à 30 % de l'indice Merrill Lynch Obligations de société couvert et à 35 % de l'indice Merrill Lynch (« High Yield ») couvert.

En fonction du plan d'allongement de la durée, la durée de l'indice a été ajustée graduellement jusqu'à l'atteinte de sa cible.

Au 1er juillet 2021, l'indice de référence était composé à 10 % de l'indice FTSE Canada obligations provinciales du Québec, à 55 % de l'indice FTSE Canada obligations de sociétés, à 5 % de l'indice Merrill Lynch Obligations de société couvert et à 30 % de l'indice Merrill Lynch (« High Yield ») couvert. Par la suite, la composante Merrill Lynch Obligations de société couvert a augmenté de 5 % au début de chaque mois jusqu'à 30 % au 31 décembre 2021 en contrepartie de la composante FTSE Canada Obligations de sociétés.

Du 1er janvier 2020 au 30 juin 2021, l'indice de référence Crédit était composé à 10 % de l'indice FTSE Canada obligations provinciales du Québec, à 60 % de l'indice FTSE Canada obligations de sociétés et à 30 % de l'indice Merrill Lynch (« High Yield ») couvert.

Du 1er avril 2019 au 31 décembre 2019, l'indice de référence Crédit était composé à 10 % de l'indice FTSE Canada obligations provinciales du Québec, à 65 % de l'indice FTSE Canada obligations de sociétés et à 25 % de l'indice Merrill Lynch (« High Yield ») couvert.

Du 1er juillet 2018 au 31 mars 2019, l'indice de référence Crédit était composé à 10 % de l'indice FTSE Canada obligations provinciales du Québec, à 70 % de l'indice FTSE Canada obligations de sociétés et à 20 % de l'indice Merrill Lynch (« High Yield ») couvert.

Du 1er janvier 2017 au 30 juin 2018, l'indice de référence Crédit est composé à 10 % de l'indice FTSE Canada obligations provinciales du Québec, à 75 % de l'indice FTSE Canada obligations de sociétés et à 15 % de l'indice Merrill Lynch (« High Yield ») couvert.

Les changements étaient justifiés afin de mieux refléter la composition du portefeuille.

4. PÉRIODE DE CALCUL

Le rendement de ce portefeuille est calculé du 1er janvier 2017 au 31 décembre 2023.

5. CHARGES D'EXPLOITATION ET AUTRES FRAIS

Les rendements sont calculés après les frais de transaction, les frais des fonds d'investissement et les charges de la filiale non consolidée, mais avant les charges d'exploitation et autres frais. Les charges d'exploitation et autres frais en points centésimaux correspondent au ratio des frais réels encourus sur l'actif net moyen.

Les charges d'exploitation et autres frais pour ce portefeuille représentent 19 p.c. pour les 12 derniers mois terminés le 31 décembre 2023. Pour les quatre années précédentes, soit du 1er janvier 2019 au 31 décembre 2022, les frais représentaient en moyenne 17 p.c.

6. ÉVALUATION DES PLACEMENTS

Pour de plus amples détails sur les méthodologies employées pour évaluer les placements de dettes immobilières détenus par la filiale Otéra Capital, ainsi que les activités de financement spécialisé, veuillez vous référer à la note 6 des états financiers consolidés.

Portefeuille spécialisé Valeurs à court terme

RENDEMENT ET ACTIF NET SOUS GESTION

	Rendement			Risque		Actif net	
31 décembre	Portefeuille %	Indice %	Écart %	Écart-type rendement %	Écart-type indice %	Portefeuille k$	Sous gestion k$
2023	4,80	4,71	0,08	0,59	0,61	3 412 104	432 589 775
2022	1,96	1,82	0,14	0,37	0,39	1 614 538	400 476 908
2021	0,30	0,17	0,13	0,26	0,27	1 584 366	419 016 478
2020	0,97	0,86	0,10	0,23	0,23	1 579 847	361 450 376
2019	1,73	1,65	0,08	0,17	0,16	882 261	339 702 991
2018	1,51	1,38	0,14	0,16	0,14	867 381	308 799 301
2017	0,64	0,56	0,09	0,10	0,10	1 892 501	298 424 595
2016	0,52	0,51	0,01	0,10	0,09	6 157 183	270 018 068
2015	0,73	0,63	0,10	0,09	0,09	4 584 461	247 494 947
2014	1,01	0,91	0,10	0,04	0,05	6 830 301	225 433 142

RENDEMENT ANNUALISÉ

31 décembre 2023

	1 an %	2 ans %	3 ans %	4 ans %	5 ans %	6 ans %	7 ans %	8 ans %	9 ans %	10 ans %
Portefeuille	4,80	3,37	2,33	1,99	1,94	1,87	1,69	1,54	1,45	1,41
Indice	4,71	3,25	2,22	1,88	1,83	1,75	1,58	1,45	1,36	1,31
Écart	0,08	0,11	0,12	0,12	0,11	0,11	0,11	0,10	0,10	0,10

NOTES RELATIVES AU PORTEFEUILLE VALEURS À COURT TERME

1. DESCRIPTION DU PORTEFEUILLE

Ce portefeuille a comme objectif de préserver le capital investi et de maintenir un degré de liquidité élevé tout en procurant un rendement courant comparable à celui des bons du Trésor canadiens 91 jours.

Ce portefeuille utilise des instruments financiers dérivés dans le cours normal de sa gestion. Ils sont notamment utilisés pour la gestion du risque de taux d'intérêt ou de la durée de la dette.

Le portefeuille ne comporte pas de titres en devise autre que le dollar canadien.

2. DATE DE CRÉATION DU PORTEFEUILLE

Ce portefeuille a été créé le 1er septembre 1998.

3. INDICE DE RÉFÉRENCE

L'indice de référence de ce portefeuille est le FTSE Canada bons du Trésor 91 jours.

4. PÉRIODE DE CALCUL

Le rendement de ce portefeuille est calculé du 1er janvier 2014 au 31 décembre 2023.

NOTES RELATIVES AU PORTEFEUILLE VALEURS À COURT TERME (suite)

5. CHARGES D'EXPLOITATION ET AUTRES FRAIS

Les rendements sont calculés après les frais de transaction, mais avant les charges d'exploitation et autres frais. Les charges d'exploitation et autres frais en points centésimaux correspondent au ratio des frais réels encourus sur l'actif net moyen. Pour les quatre années précédentes, le ratio correspond à la moyenne des ratios annuels.

Les charges d'exploitation et autres frais pour ce portefeuille représentent 4 p.c. pour les 12 derniers mois terminés le 31 décembre 2023. Pour les quatre années précédentes, soit du 1er janvier 2019 au 31 décembre 2022, les frais représentaient en moyenne 2 p.c.

Portefeuille spécialisé Immeubles

RENDEMENT ET ACTIF NET SOUS GESTION

	Rendement			Risque		Actif net	
31 décembre	Portefeuille %	Indice %	Écart %	Écart-type rendement %	Écart-type indice %	Portefeuille k$	Sous gestion k$
2023	(6,22)	(10,02)	3,80	s.o.	s.o.	45 645 303	432 589 775
2022	12,42	9,25	3,18	s.o.	s.o.	47 607 097	400 476 908
2021	12,45	6,07	6,38	s.o.	s.o.	42 093 734	419 016 478
2020	(15,55)	(1,66)	(13,89)	s.o.	s.o.	35 481 727	361 450 376
2019	(2,75)	1,45	(4,20)	s.o.	s.o.	39 701 817	339 702 991
2018	7,76	12,00	(4,24)	s.o.	s.o.	38 224 850	308 799 301
2017	8,05	8,17	(0,12)	s.o.	s.o.	34 260 142	298 424 595
2016	10,35	7,25	3,10	s.o.	s.o.	31 721 120	270 018 068
2015	13,05	15,40	(2,35)	s.o.	s.o.	26 955 199	247 494 947
2014	9,93	11,09	(1,16)	s.o.	s.o.	22 878 122	225 433 142

RENDEMENT ANNUALISÉ

31 décembre 2023

	1 an %	2 ans %	3 ans %	4 ans %	5 ans %	6 ans %	7 ans %	8 ans %	9 ans %	10 ans %
Portefeuille	(6,22)	2,68	5,84	0,03	(0,53)	0,80	1,81	2,84	3,93	4,51
Indice	(10,02)	(0,85)	1,40	0,63	0,79	2,58	3,36	3,84	5,06	5,65
Écart	3,80	3,53	4,44	(0,60)	(1,32)	(1,77)	(1,55)	(1,00)	(1,14)	(1,14)

AUTRES RENDEMENTS

31 décembre	Rendement courant %	Appréciation (dépréciation) du capital %	Rendement total %
2023	1,15	(7,29)	(6,22)
2022	1,78	10,48	12,42
2021	1,64	10,61	12,45
2020	1,26	(16,61)	(15,55)
2019	1,91	(4,58)	(2,75)
2018	1,91	5,75	7,76
2017	1,92	6,01	8,05
2016	2,21	7,98	10,35
2015	2,23	10,59	13,05
2014	2,33	7,42	9,93

NOTES RELATIVES AU PORTEFEUILLE IMMEUBLES

1. DESCRIPTION DU PORTEFEUILLE

Ce portefeuille regroupe les participations détenues dans la filiale immobilière Ivanhoé Cambridge. Près de 75 % des actifs bruts du portefeuille sont constitués de placements en détention directe. Les autres investissements détenus par la filiale sont sous forme de fonds d'investissement, de prêts hypothécaires, d'actions et de valeurs convertibles, principalement reliés à des actifs immobiliers.

Ce portefeuille, par l'intermédiaire de la filiale immobilière, peut inclure des instruments financiers dérivés dans le cours normal de sa gestion. Ils sont notamment utilisés pour la couverture du risque des devises, la gestion du risque de taux d'intérêt ainsi que la gestion de la durée de la dette.

Pour les placements en détention directe de la filiale immobilière, le levier maximal est de 55 %. Aucun levier n'est autorisé pour les placements qui ne sont pas détenus en mode de détention directe. Les activités de prêts et d'emprunts de titres ainsi que de ventes à découvert sont permises dans le cadre de la gestion de ce portefeuille selon les limites autorisées.

Depuis le 1er janvier 2017, ce portefeuille peut inclure des activités de couverture de devises, conformément à la politique de gestion des devises dont s'est dotée la CDPQ. Veuillez vous référer à la note 3 des Notes générales pour de plus amples détails.

2. DATE DE CRÉATION DU PORTEFEUILLE

Ce portefeuille a été créé le 1er septembre 1998.

3. INDICE DE RÉFÉRENCE

Depuis le 1er janvier 2023, l'indice Immeubles est composé à 60 % de l'indice MSCI Global Property ajusté à levier et à 40 % de l'indice MSCI Global Property Fund, moins un coût de gestion et des charges fiscales. Le niveau de levier est à 40 %, avec le coût réel local du portefeuille auquel s'ajoute un panier de devises reliées aux actifs de l'indice MSCI Global Property. Une couverture peut être mise en place pour les principales devises selon l'approche méthodologique et l'encadrement définis dans la politique de gestion des devises adoptée par la CDPQ. Les changements étaient justifiés pour mieux refléter la composition du portefeuille et pour des fins de simplification du calcul de l'indice.

Depuis le 1er janvier 2020, l'indice Immeubles est composé à 65 % de l'indice MSCI Global Property ajusté à levier et à 35 % de l'indice MSCI Global Property Fund, moins un coût de gestion et des charges fiscales. Le niveau de levier est à 40 %, avec le coût d'une hypothèque générique canadienne 5 ans à laquelle s'ajoute un panier de devises reliées aux actifs de l'indice MSCI Global Property. Une couverture peut être mise en place pour les principales devises selon l'approche méthodologique et l'encadrement définis dans la politique de gestion des devises adoptée par la CDPQ. Les modifications s'inscrivent dans un objectif de simplification du calcul de l'indice.

Du 1er janvier 2019 au 31 décembre 2019, l'indice Immeubles est composé à 75 % de l'indice MSCI Global Property ajusté à levier et à 25 % de l'indice MSCI Global Property Fund, moins un coût de gestion et des charges fiscales. Le niveau de levier est à 40 %, avec le coût d'une hypothèque générique canadienne 5 ans à laquelle s'ajoute un panier de devises reliées aux actifs de l'indice MSCI Global Property. Une couverture peut être mise en place pour les principales devises selon l'approche méthodologique et l'encadrement définis dans la politique de gestion des devises adoptée par la CDPQ.

Du 1er janvier 2016 au 31 décembre 2018, l'indice Immeubles était composé à 85 % de l'indice MSCI Global Property ajusté (couvert) et à 15 % de l'indice MSCI Global Property Fund (couvert), moins un coût de levier, un coût de gestion et des charges fiscales. Le coût du levier était composé à 50 % du coût réel du financement interne couvert, à 25 % du taux hypothécaire américain Giliberto-Levy 4-6 ans couvert, et à 25 % du taux obligataire Canada 5 ans majoré par un écart de crédit hypothécaire canadien. À compter du 1er janvier 2017, l'indice de référence a été graduellement découvert selon le plan de transition défini dans la politique de gestion des devises adoptée par la CDPQ. Les changements étaient justifiés afin de mieux refléter les opportunités d'investissement et la diversification géographique globale du portefeuille.

Du 1er janvier 2010 au 31 décembre 2015, l'indice se nommait Aon Hewitt – Immobilier ajusté et était composé à 40 % de l'indice IPD Canada, à 30 % de l'indice NCREIF couvert, à 15 % de l'indice IPD UK couvert, à 15 % de l'indice IPD France couvert, moins un coût de levier, un coût de gestion et des charges fiscales. Depuis le 1er juillet 2012, une composante FTSE Canada bons du Trésor 30 jours a aussi été ajoutée au calcul de l'indice. Cette composante a un poids de 3 % dans l'indice de référence. Le coût du levier était composé à 50 % du coût réel du financement interne couvert, à 25 % du taux obligataire US 3 ans couvert, majoré d'un écart de crédit Giliberto-Levy 2-3 ans, et à 25 % du taux obligataire Canada 3 ans majoré par un écart de crédit hypothécaire canadien.

Les changements étaient justifiés afin de mieux refléter la composition du portefeuille.

4. PÉRIODE DE CALCUL

Le rendement de ce portefeuille est calculé du 1er janvier 2014 au 31 décembre 2023.

NOTES RELATIVES AU PORTEFEUILLE IMMEUBLES (suite)

5. CHARGES D'EXPLOITATION ET AUTRES FRAIS

Les rendements sont calculés après les frais de transaction et les charges de la filiale non consolidée, mais avant les charges d'exploitation et autres frais. Les charges d'exploitation et autres frais en points centésimaux correspondent au ratio des frais réels encourus sur l'actif net moyen. Pour les quatre années précédentes, le ratio correspond à la moyenne des ratios annuels.

Les charges d'exploitation et autres frais pour ce portefeuille représentent 2 p.c. pour les 12 derniers mois terminés le 31 décembre 2023. Pour les quatre années précédentes, soit du 1er janvier 2019 au 31 décembre 2022, les frais représentaient en moyenne 3 p.c.

6. ÉVALUATION DES PLACEMENTS

Tel que décrit aux Notes générales, le portefeuille Immeubles a adopté les IFRS par anticipation le 1er janvier 2012. La CDPQ évalue sa participation dans sa filiale immobilière non consolidée, Ivanhoé Cambridge, à la juste valeur à titre de placement. La juste valeur de la participation en actions dans la filiale immobilière est établie selon une technique d'évaluation d'entreprise, la méthode de multiples de sociétés comparables, soit une méthode couramment utilisée. Cette méthode s'appuie sur des données d'entrée observables et non observables, telles que le multiple du cours-valeur aux livres. Cette valeur d'entreprise reflète, entre autres, la juste valeur des actifs et des passifs détenus directement par la filiale, qui incluent principalement les immeubles de placement, ainsi que la juste valeur découlant de la qualité du portefeuille et de la gestion intégrée de la plateforme de la filiale. L'évaluation est établie annuellement par une firme externe indépendante.

La juste valeur des immeubles de placement détenus directement par la filiale est établie et certifiée par des évaluateurs immobiliers agréés externes, reconnus et indépendants. Comme les facteurs fondamentaux affectant la juste valeur ne changent pas de façon significative sur une courte période, ces immeubles sont évalués semestriellement depuis juin 2007 et annuellement pour les périodes antérieures à cette date. Les évaluations sont réalisées en conformité avec les normes d'évaluation en vigueur dans chaque marché. Pour établir la valeur au 30 juin, l'évaluateur effectue une mise à jour des taux d'actualisation et de capitalisation et certifie la nouvelle valeur. Une réévaluation complète est effectuée au 31 décembre de chaque année.

À chaque date d'évaluation, les investissements détenus dans des fonds externes d'investissement, les actions non cotées et les financements hypothécaires sont évalués à l'interne par la filiale immobilière et représentent près de 17 % des actifs du portefeuille. Dans le cas des fonds d'investissement, représentant plus de 10 % des actifs du portefeuille, l'évaluation est subséquemment comparée à la juste valeur fournie par le commandité ou l'administrateur.

Sur une base trimestrielle, lors des dispositions des immeubles, les gains ou les pertes sur dispositions sont constatés. De plus, il peut arriver qu'une situation, telle qu'une demande de financement ou un établissement de valeur fiscale, permette d'obtenir une nouvelle évaluation entre les deux semestres. Si cette évaluation affiche une variation significative par rapport à la juste valeur, celle-ci sera comptabilisée durant le trimestre.

7. AUTRES RENDEMENTS PRÉSENTÉS

Pour ce portefeuille, en plus du rendement total, les rendements annuels de l'appréciation ou de la dépréciation du capital et le rendement courant d'exploitation de la filiale non consolidée sont présentés. Le rendement courant provenant des activités de la filiale immobilière est réinvesti dans cette dernière. Le rendement courant inclut les revenus de location, le rendement de la trésorerie et les équivalents de trésorerie, déduit des frais d'exploitation des immeubles et des frais de financement. Ces rendements sont calculés séparément en liant géométriquement les rendements calculés selon la formule Dietz modifiée.

Portefeuille spécialisé Infrastructures

RENDEMENT ET ACTIF NET SOUS GESTION

	Rendement			Risque		Actif net	
31 décembre	Portefeuille %	Indice %	Écart %	Écart-type rendement %	Écart-type indice %	Portefeuille k$	Sous gestion k$
2023	9,56	0,33	9,23	s.o.	s.o.	59 776 287	432 589 775
2022	11,47	0,82	10,65	s.o.	s.o.	54 635 984	400 476 908
2021	14,51	11,37	3,14	s.o.	s.o.	45 311 918	419 016 478
2020	5,12	0,52	4,60	s.o.	s.o.	31 694 414	361 450 376
2019	7,11	17,75	(10,64)	s.o.	s.o.	27 778 943	339 702 991
2018	11,16	6,51	4,65	s.o.	s.o.	22 741 393	308 799 301
2017	10,15	10,47	(0,32)	s.o.	s.o.	16 176 937	298 424 595
2016	11,08	10,79	0,29	s.o.	s.o.	14 639 781	270 018 068
2015	6,59	(5,09)	11,68	s.o.	s.o.	12 957 468	247 494 947
2014	13,23	21,49	(8,27)	s.o.	s.o.	10 132 887	225 433 142

RENDEMENT ANNUALISÉ

31 décembre 2023

	1 an %	2 ans %	3 ans %	4 ans %	5 ans %	6 ans %	7 ans %	8 ans %	9 ans %	10 ans %
Portefeuille	9,56	10,51	11,83	10,11	9,50	9,78	9,83	9,99	9,60	9,96
Indice	0,33	0,57	4,05	3,16	5,92	6,02	6,65	7,16	5,72	7,20
Écart	9,23	9,94	7,78	6,95	3,58	3,76	3,19	2,83	3,88	2,76

NOTES RELATIVES AU PORTEFEUILLE INFRASTRUCTURES

1. DESCRIPTION DU PORTEFEUILLE

Ce portefeuille regroupe principalement les activités de gestion dans des placements négociés couvrant différents secteurs en infrastructures. Il s'agit d'investissements sous forme de titres de participation dans des sociétés privées ou cotées en Bourse et exploitant des actifs de type services aux collectivités. Ces investissements peuvent être effectués dans des projets de développement ou stabilisés.

Ce portefeuille utilise des instruments financiers dérivés dans le cours normal de sa gestion. Ils ne doivent être utilisés que pour la couverture du risque de taux d'intérêt et de devises ou aux fins d'une couverture d'une position détenue en portefeuille.

Depuis le 1er janvier 2017, ce portefeuille peut inclure des activités de couverture de devises, conformément à la politique de gestion des devises dont s'est dotée la CDPQ. Veuillez vous référer à la note 3 des Notes générales pour de plus amples détails.

Une portion de ce portefeuille est investie sous forme de fonds d'investissement.

À chaque date d'évaluation, la juste valeur des fonds d'investissement est fournie par le commandité. Cette évaluation est subséquemment comparée aux états financiers audités fournis par le commandité. Cette portion représente moins de 1 % des actifs de ce portefeuille.

2. DATE DE CRÉATION DU PORTEFEUILLE

Ce portefeuille a été créé le 1er juillet 2010.

NOTES RELATIVES AU PORTEFEUILLE INFRASTRUCTURES (suite)

3. INDICE DE RÉFÉRENCE

Depuis le 1er janvier 2017, l'indice de référence, mentionné ci-dessous, a été graduellement découvert selon le plan de transition défini dans la politique de gestion des devises. Une couverture peut être mise en place pour les principales devises selon l'approche méthodologique et l'encadrement définis dans la politique de gestion des devises.

Du 1er avril 2015 au 31 décembre 2016, l'indice de référence Infrastructures correspond à l'indice MSCI ACWI Infrastructures ajusté couvert, à l'exception des titres de pays émergents qui restent non couverts. Ce changement était justifié afin de mieux refléter l'univers des opportunités d'investissement dans les infrastructures publiques.

Du 1er janvier 2013 au 31 mars 2015, l'indice de référence Infrastructures était formé de la façon suivante : un panier de titres publics liés à l'infrastructure, couverts, à l'exception des titres de pays émergents qui étaient non couverts.

Sur de courtes périodes, il est possible d'observer des écarts significatifs entre le rendement du portefeuille et celui de son indice. L'indice est composé de titres publics, alors que le portefeuille est essentiellement composé de titres privés, d'où un écart lié aux fluctuations du marché.

4. PÉRIODE DE CALCUL

Le rendement de ce portefeuille est calculé du 1er janvier 2014 au 31 décembre 2023.

5. CHARGES D'EXPLOITATION ET AUTRES FRAIS

Les rendements sont calculés après les frais de transaction et les frais des fonds d'investissement, mais avant les charges d'exploitation et autres frais. Les charges d'exploitation et autres frais en points centésimaux correspondent au ratio des frais réels encourus sur l'actif net moyen. Pour les quatre années précédentes, le ratio correspond à la moyenne des ratios annuels.

Les charges d'exploitation et autres frais pour ce portefeuille représentent 31 p.c. pour les 12 derniers mois terminés le 31 décembre 2023. Pour les quatre années précédentes, soit du 1er janvier 2019 au 31 décembre 2022, les frais représentaient en moyenne 40 p.c.

Portefeuille spécialisé Marchés boursiers

RENDEMENT ET ACTIF NET SOUS GESTION

	Rendement			Risque		Actif net	
31 décembre	Portefeuille %	Indice %	Écart %	Écart-type rendement %	Écart-type indice %	Portefeuille k$	Sous gestion k$
2023	17,74	17,37	0,37	11,08	11,81	114 274 368	432 589 775
2022	(11,25)	(11,35)	0,10	14,02	14,33	99 217 690	400 476 908
2021	16,15	16,14	0,02	11,87	11,68	118 656 879	419 016 478
2020	8,31	12,90	(4,58)	12,26	12,28	117 928 112	361 450 376
2019	17,16	18,03	(0,87)	7,59	7,81	116 936 919	339 702 991
2018	(0,90)	(2,54)	1,65	7,53	7,60	108 300 617	308 799 301
2017	13,73	14,20	(0,48)	s.o.	s.o.	112 178 698	298 424 595
2016	9,40	7,51	1,89	s.o.	s.o.	101 271 741	270 018 068

RENDEMENT ANNUALISÉ

31 décembre 2023

	1 an %	2 ans %	3 ans %	4 ans %	5 ans %	6 ans %	7 ans %	8 ans %	9 ans %	10 ans %
Portefeuille	17,74	2,22	6,67	7,08	9,02	7,30	8,20	8,35	–	–
Indice	17,37	2,00	6,51	8,07	10,00	7,80	8,69	8,54	–	–
Écart	0,37	0,22	0,16	(1,00)	(0,97)	(0,50)	(0,49)	(0,20)	–	–

NOTES RELATIVES AU PORTEFEUILLE MARCHÉS BOURSIERS

1. DESCRIPTION DU PORTEFEUILLE

Le portefeuille Marchés boursiers vise à procurer un rendement ajusté pour le risque supérieur à celui obtenu dans des investissements traditionnels en actions. L'approche préconisée, qui en est une de gestion active, s'exprime notamment via une perspective d'investissement à long terme, permettant d'exploiter les dislocations temporaires des marchés.

Au 1er juillet 2021, une réorganisation des activités d'investissement a été faite pour regrouper le portefeuille sous 6 mandats : Qualité, Canada, Croissance, Marchés en croissance, Valeur, Stratégique. Pour chacun de ces mandats, un processus d'investissement rigoureux, régi par un comité d'investissement spécifique interne, encadre la sélection des titres et la construction du portefeuille.

Depuis le 1er janvier 2017, ce portefeuille peut inclure des activités de couverture de devises, conformément à la politique de gestion des devises dont s'est dotée la CDPQ. Veuillez vous référer à la note 3 des Notes générales pour de plus amples détails.

Au 1er janvier 2016, dans le cadre d'une révision globale des portefeuilles spécialisés offerts aux déposants, les portefeuilles Actions Qualité mondiale, Actions canadiennes, Actions des marchés en émergence, Actions américaines et Actions EAEO ont été fusionnés et leurs actifs et passifs ont été transférés afin de créer le portefeuille Marchés boursiers. Aucun gain ou perte n'a été réalisé à la suite du regroupement des portefeuilles.

Une portion des actifs de ce portefeuille est confiée à des gestionnaires externes.

Ce portefeuille peut comporter un levier au comptant de 10 % dans le cours normal des activités d'investissement.

Les instruments financiers dérivés sur taux d'intérêt et de devises ne doivent être utilisés que pour la couverture du risque de taux d'intérêt et de devises, sauf approbation exceptionnelle.

Les activités de prêt et d'emprunt de titres ainsi que de vente à découvert sont permises dans le cadre de la gestion de ce portefeuille selon les limites autorisées.

2. DATE DE CRÉATION DU PORTEFEUILLE

Ce portefeuille a été créé le 1er janvier 2016.

NOTES RELATIVES AU PORTEFEUILLE MARCHÉS BOURSIERS (suite)

3. INDICE DE RÉFÉRENCE

Depuis le 1er avril 2023, l'indice de référence Marchés boursiers est composé à 67,5 % de l'indice MSCI World (ex. Canada) non couvert, à 17,5 % de l'indice Canada et à 15 % de l'indice MSCI EM ajusté China All Shares non couvert. L'indice Canada est composé à 20 % de l'indice S&P/TSX et à 80 % Indice Québec Banque Nationale Morningstar.

Du 1er janvier 2023 au 31 mars 2023, l'indice de référence Marchés boursiers est composé à 65 % de l'indice MSCI World (ex. Canada) non couvert, à 17,5 % de l'indice Canada et à 17,5 % de l'indice MSCI EM ajusté China All Shares non couvert. L'indice Canada est composé à 20 % de l'indice S&P/TSX et à 80 % Indice Québec Banque Nationale Morningstar.

Du 1er janvier 2022 au 31 décembre 2022, l'indice de référence Marchés boursiers est composé à 65 % de l'indice MSCI World (ex. Canada) non couvert, à 15 % de l'indice Canada et à 20 % de l'indice MSCI EM ajusté China All Shares non couvert. L'indice Canada est composé à 20 % de l'indice S&P/TSX et à 80 % Indice Québec Banque Nationale Morningstar.

Du 1er juillet 2021 au 31 décembre 2021, l'indice de référence Marchés boursiers était composé à 65 % de l'indice MSCI World (ex. Canada) non couvert, à 15 % de l'indice Canada et à 20 % de l'indice MSCI EM ajusté China All Shares non couvert. Au 1er juillet, l'indice Canada était composé à 65 % de l'indice S&P/TSX et à 35 % Indice Québec Banque Nationale Morningstar. Par la suite, la Québec Banque Nationale Morningstar a augmenté graduellement au début de chaque mois jusqu'à 75 % en contrepartie de la composante S&P/TSX.

Du 1er janvier 2020 au 30 juin 2021, l'indice de référence Marchés boursiers était composé à 90 % Marchés boursiers traditionnels et à 10 % de l'indice FTSE Canada bons du Trésor 91 jours, pour laquelle la composante Marchés boursiers traditionnels est composée à 60 % de l'indice MSCI World (ex. Canada) non couvert, à 20 % de l'indice S&P/TSX plafonné et à 20 % de l'indice MSCI EM ajusté China All Shares non couvert.

Du 1er juillet 2018 au 31 décembre 2019, l'indice de référence Marchés boursiers est composé à 90 % Marchés boursiers traditionnels et à 10 % de l'indice FTSE Canada bons du Trésor 91 jours, pour laquelle la composante Marchés boursiers traditionnels est composée à 60 % de l'indice MSCI World (ex. Canada) non couvert, à 20 % de l'indice S&P/TSX et à 20 % de l'indice MSCI EM non couvert. Ce changement était justifié afin de mieux refléter la composition du portefeuille.

Depuis le 1er janvier 2017, une couverture peut être mise en place pour les principales devises selon l'approche méthodologique et l'encadrement définis dans la politique de gestion des devises.

Du 1er janvier 2016 au 30 juin 2018, la composante Marchés boursiers traditionnel était composée à 60 % de l'indice MSCI World (ex. Canada) non couvert, à 25 % de l'indice S&P/TSX et à 15 % de l'indice MSCI EM non couvert.

4. PÉRIODE DE CALCUL

Le rendement de ce portefeuille est calculé du 1er janvier 2016 au 31 décembre 2023.

5. CHARGES D'EXPLOITATION ET AUTRES FRAIS

Les rendements sont calculés après les frais de transaction et les frais des fonds d'investissement, mais avant les charges d'exploitation et autres frais. Les charges d'exploitation et autres frais en points centésimaux correspondent au ratio des frais réels encourus sur l'actif net moyen. Pour les quatre années précédentes, le ratio correspond à la moyenne des ratios annuels.

Les charges d'exploitation et autres frais pour ce portefeuille représentent 25 p.c. pour les 12 derniers mois terminés le 31 décembre 2023. Pour les quatre années précédentes, soit du 1er janvier 2019 au 31 décembre 2022, les frais représentaient en moyenne 26 p.c.

Portefeuille spécialisé Placements privés

RENDEMENT ET ACTIF NET SOUS GESTION

	Rendement			Risque		Actif net	
31 décembre	Portefeuille %	Indice %	Écart %	Écart-type rendement %	Écart-type indice %	Portefeuille k$	Sous gestion k$
2023	1,01	10,47	(9,46)	s.o.	s.o.	79 886 048	432 589 775
2022	2,76	(0,04)	2,81	s.o.	s.o.	80 712 683	400 476 908
2021	39,16	32,15	7,02	s.o.	s.o.	82 537 819	419 016 478
2020	20,69	9,87	10,82	s.o.	s.o.	64 328 649	361 450 376
2019	10,47	11,81	(1,34)	s.o.	s.o.	50 180 073	339 702 991
2018	16,63	8,73	7,90	s.o.	s.o.	42 927 027	308 799 301
2017	13,01	10,47	2,53	s.o.	s.o.	37 332 225	298 424 595
2016	14,01	8,76	5,26	s.o.	s.o.	30 387 019	270 018 068
2015	8,39	4,07	4,32	s.o.	s.o.	26 099 185	247 494 947
2014	12,15	12,54	(0,40)	s.o.	s.o.	22 396 335	225 433 142

RENDEMENT ANNUALISÉ

31 décembre 2023

	1 an %	2 ans %	3 ans %	4 ans %	5 ans %	6 ans %	7 ans %	8 ans %	9 ans %	10 ans %
Portefeuille	1,01	1,88	13,04	14,91	14,01	14,44	14,23	14,21	13,54	13,40
Indice	10,47	5,08	13,42	12,52	12,38	11,76	11,58	11,22	10,40	10,62
Écart	(9,46)	(3,20)	(0,38)	2,38	1,63	2,68	2,65	2,98	3,14	2,79

NOTES RELATIVES AU PORTEFEUILLE PLACEMENTS PRIVÉS

1. DESCRIPTION DU PORTEFEUILLE

Ce portefeuille regroupe principalement les activités de gestion dans des placements en équité généralement négociés sur une base privée et réalisés en dehors des mécanismes habituels des marchés organisés. Les placements privés sont répartis en deux types de détention (directe et indirecte) et comprennent plusieurs types d'activités/métiers tels que les acquisitions, les placements privés dans les sociétés ouvertes (PPSO), le capital de risque, le capital de croissance et les solutions de financement.

Certains actifs en provenance du portefeuille Participations et infrastructures ont été transférés dans le portefeuille en date du 1er juillet 2010 en raison de la réorganisation de l'offre du portefeuille et de la fermeture du portefeuille Participations et infrastructures.

Ce portefeuille utilise des instruments financiers dérivés dans le cours normal de sa gestion. Ils sont utilisés pour la couverture du risque de taux d'intérêt et de devises, ou aux fins d'une couverture d'une position détenue en portefeuille.

Depuis le 1er janvier 2017, ce portefeuille peut inclure des activités de couverture de devises, conformément à la politique de gestion des devises dont s'est dotée la CDPQ. Veuillez vous référer à la note 3 des Notes générales pour de plus amples détails.

À chaque date d'évaluation, la juste valeur des fonds d'investissement est fournie par le commandité. Cette évaluation est subséquemment comparée aux états financiers audités fournis par le commandité. Cette portion représente 26 % des actifs de ce portefeuille.

2. DATE DE CRÉATION DU PORTEFEUILLE

Ce portefeuille a été créé le 1er octobre 2003.

NOTES RELATIVES AU PORTEFEUILLE PLACEMENTS PRIVÉS (suite)

3. INDICE DE RÉFÉRENCE

Depuis le 1er janvier 2022, l'indice de référence est composé à 50 % de l'indice GXPEI ajusté non couvert, à 25 % de l'indice MSCI ACWI non couvert et à 25 % de l'indice Morningstar Québec Banque Nationale.

Du 1er janvier 2017 au 31 décembre 2021, l'indice de référence était composé à 50 % de l'indice GXPEI ajusté non couvert, à 20 % de l'indice MSCI ACWI non couvert et à 30 % de l'indice S&P/TSX plafonné. Ces changements étaient justifiés afin de mieux refléter la composition du portefeuille.

Depuis le 1er janvier 2017, une couverture peut être mise en place pour les principales devises selon l'approche méthodologique et l'encadrement définis dans la politique de gestion des devises.

Du 1er janvier 2016 au 31 décembre 2016, l'indice de référence était composé à 50 % de l'indice State Street Private Equity ajusté partiellement couvert et à 50 % de l'indice MSCI World partiellement couvert. Ce changement était justifié afin de mieux refléter la politique de couverture du portefeuille.

Du 1er janvier 2013 au 31 décembre 2015, l'indice de référence était composé à 50 % de l'indice State Street Private Equity ajusté couvert et à 50 % de l'indice MSCI World Index couvert. Ce changement était justifié afin de mieux refléter la composition du portefeuille.

4. PÉRIODE DE CALCUL

Le rendement de ce portefeuille est calculé du 1er janvier 2014 au 31 décembre 2023.

5. CHARGES D'EXPLOITATION ET AUTRES FRAIS

Les rendements sont calculés après les frais de transaction et les frais des fonds d'investissement, mais avant les charges d'exploitation et autres frais. Les charges d'exploitation et autres frais en points centésimaux correspondent au ratio des frais réels encourus sur l'actif net moyen. Pour les quatre années précédentes, le ratio correspond à la moyenne des ratios annuels.

Les charges d'exploitation et autres frais pour ce portefeuille représentent 30 p.c. pour les 12 derniers mois terminés le 31 décembre 2023. Pour les quatre années précédentes, soit du 1er janvier 2019 au 31 décembre 2022, les frais représentaient en moyenne 42 p.c.

Composite Fonds équilibré

RENDEMENT ET ACTIF NET SOUS GESTION

	Rendement			Risque				Actif net
31 décembre	Composite %	Indice %	Écart %	Nombre comptes %	Écart-type comptes %	Écart-type rendement %	Écart-type indice %	Composite k$
2023	7,16	7,33	(0,17)	69	2,10	7,09	8,23	432 589 775
2022	(5,64)	(8,28)	2,64	67	5,33	8,34	8,86	400 476 908
2021	13,46	10,69	2,76	63	4,81	7,32	6,65	419 016 478
2020	7,65	9,18	(1,53)	60	3,14	6,32	6,82	361 450 376
2019	10,38	11,94	(1,56)	60	2,72	3,39	4,19	339 702 991
2018	4,19	2,38	1,81	57	2,56	3,83	4,32	308 799 301
2017	9,27	9,23	0,03	57	2,01	4,62	5,05	298 424 595
2016	7,57	5,76	1,81	55	2,20	4,19	4,76	270 018 068
2015	9,10	6,70	2,40	48	2,13	3,71	4,32	247 494 947
2014	12,02	11,41	0,61	46	2,60	2,97	3,01	225 433 142

RENDEMENT ANNUALISÉ

31 décembre 2023

	1 an %	2 ans %	3 ans %	4 ans %	5 ans %	6 ans %	7 ans %	8 ans %	9 ans %	10 ans %
Composite	7,16	0,56	4,69	5,42	6,39	6,02	6,48	6,62	6,89	7,39
Indice	7,33	(0,78)	2,90	4,44	5,90	5,30	5,86	5,84	5,94	6,47
Écart	(0,17)	1,34	1,78	0,98	0,50	0,72	0,62	0,77	0,95	0,92

COMPOSITION DE L'INDICE DE RÉFÉRENCE FONDS ÉQUILIBRÉ

31 décembre 2023

Indice de référence[1]	Poids %
Indice Taux	9
Indice Crédit	20
FTSE Canada bons du Trésor 91 jours	1
Indice Immeubles	12
Indice Infrastructures	14
Indice Marchés boursiers	27
Indice Placements privés	19
Levier	- 1

1. La description des indices est présentée dans les notes de chacun des portefeuilles.

NOTES RELATIVES AU COMPOSITE FONDS ÉQUILIBRÉ

1. DESCRIPTION DU COMPOSITE

Ce composite regroupe l'ensemble des comptes des déposants, incluant le Fonds général, et mesure l'impact global de la répartition de l'actif pour l'ensemble des catégories d'actifs offertes aux déposants. Des activités de trésorerie, de superposition et de calibrage des mandats de Marchés boursiers sont aussi incluses dans ce composite. Au 1er juillet 2021, les déposants qui le souhaitent ont la possibilité de mettre leurs fonds à levier. L'historique du portefeuille spécialisé BTAA est inclus dans le composite jusqu'à sa fermeture au 1er juin 2017.

Les portefeuilles spécialisés Obligations à rendement réel et Obligations à long terme sont inclus dans l'historique du composite. Dans le cadre d'une révision globale des portefeuilles spécialisés offerts aux déposants, ils ont cessé leurs activités le 1er novembre 2021 et le 1er décembre 2021 respectivement et ont été fermés le 31 décembre 2021.

Ce composite peut inclure des instruments financiers dérivés dans le cours normal de sa gestion. Ils sont utilisés principalement pour couvrir des positions, réduire les risques de marché, profiter d'occasions d'arbitrage, répliquer l'indice de référence, accélérer un investissement ou un désinvestissement, couvrir les risques de taux de change et de taux d'intérêt et apparier la durée du composite à celle de l'indice.

Des activités à levier peuvent être présentes dans le composite, incluant les ventes à découvert. Le niveau de levier dépend de la nature de l'investissement. Certaines stratégies ne contiennent pas de levier et d'autres sont 100 % à levier selon les limites autorisées.

Une portion des actifs de ce composite est confiée à des gestionnaires externes.

Depuis le 1er janvier 2017, ce composite peut inclure des activités de couverture de devises, conformément à la politique de gestion des devises dont s'est dotée la CDPQ. Veuillez vous référer à la note 3 des Notes générales pour de plus amples détails.

En 2014, à la suite de l'adoption des IFRS, une modification a été apportée à la méthodologie d'évaluation des portefeuilles spécialisés. Veuillez vous référer à la note 3 des Notes générales pour de plus amples détails. L'adoption des IFRS pour ces portefeuilles n'a eu aucune incidence sur le rendement du composite Fonds équilibré.

2. DATE DE CRÉATION DU COMPOSITE

Ce composite a été créé le 1er octobre 2002.

3. INDICE DE RÉFÉRENCE

L'indice de référence de ce composite est un indice construit par la CDPQ. Il est composé de la moyenne pondérée des indices de référence des déposants. Ces indices correspondent à la moyenne pondérée des indices des catégories d'actif présentes dans la politique de référence de chaque déposant. La politique de référence des déposants est établie une fois par mois selon les besoins et les préférences des déposants ainsi que les prévisions de marché. L'indice de référence comprend un ajustement à la durée déterminée par la politique de référence des déposants qui en font la demande. De plus, l'indice comprend un niveau d'exposition aux devises. Depuis le 1er janvier 2017, une couverture peut être mise en place pour les principales devises selon l'approche méthodologique et l'encadrement définis dans la politique de gestion des devises. Le poids de chacun des indices qui composent l'indice de référence de ce composite, en date du 31 décembre 2023, est indiqué dans le tableau de la page précédente.

4. PÉRIODE DE CALCUL

Le rendement de ce composite est calculé du 1er janvier 2014 au 31 décembre 2023.

5. CHARGES D'EXPLOITATION ET AUTRES FRAIS

Les rendements sont calculés après les frais de transaction, les frais des fonds d'investissement et les charges des filiales immobilières, mais avant les charges d'exploitation et autres frais. Les charges d'exploitation et autres frais en points centésimaux correspondent au ratio des frais réels encourus sur l'actif net moyen. Pour les quatre années précédentes, le ratio correspond à la moyenne des ratios annuels.

Les charges d'exploitation et autres frais pour ce portefeuille représentent 22 p.c. pour les 12 derniers mois terminés le 31 décembre 2023. Pour les quatre années précédentes, soit du 1er janvier 2019 au 31 décembre 2022, les frais représentaient en moyenne 24 p.c.

Notes générales

1. Les activités de la CDPQ sont menées selon les prescriptions de la Loi sur la CDPQ[1] et respectent les pratiques de l'industrie du placement. Les états financiers consolidés sont établis conformément aux normes internationales d'information financière (IFRS). Annuellement, les coauditeurs de la CDPQ, soit le Vérificateur général du Québec et Ernst & Young s.r.l./S.E.N.C.R.L., procèdent à l'audit des états financiers ainsi qu'à l'audit de la conformité des opérations à la loi, aux règlements, aux politiques et directives, dans la mesure qu'ils jugent appropriée.

2. Les Renseignements additionnels au Rapport annuel 2023 font partie intégrante du Rapport annuel 2023. Les tableaux des principaux placements présentent, en ordre alphabétique, les positions au comptant à partir de l'information présentée aux tableaux 7, 8, 9 et 10 des Renseignements additionnels.

3. Dans le présent rapport annuel, l'actif net et les résultats de placement se définissent comme étant, dans les états financiers consolidés, l'actif net attribuable aux déposants et les résultats de placement avant distributions aux déposants. Les charges d'exploitation, les frais de gestion externe – Marchés boursiers et les coûts de transaction sont présentés distinctement à titre de coûts à la note 8 des états financiers consolidés. De plus, le total des coûts comprend les frais de gestion externe – Marchés privés et autres fonds qui sont déduits de la juste valeur et compris dans le résultat de placement.

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 – Marchés privés et autres fonds 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 du rapport de conformité aux normes GIPS[MD].

7. Sauf indication contraire, les résultats de placement et l'actif net des déposants sont présentés après les charges d'exploitation et autres frais.

8. Certains rendements sont exprimés en points centésimaux (p.c.). Ainsi, 100 points centésimaux équivalent à 1,00 %, et un point centésimal équivaut à 0,01 %.

9. Sauf indication contraire, tous les chiffres sont exprimés en dollars canadiens. Les symboles M et G désignent respectivement les millions et les milliards.

10. Les écarts possibles dans les totaux (en chiffres ou en pourcentage) s'expliquent par les arrondissements.

11. Sauf indication contraire, toutes les données présentées dans les tableaux et graphiques sont issues des études effectuées par la CDPQ.

12. Pour décider si un actif est québécois, la CDPQ utilise soit le lieu du siège social de la société ou de l'émetteur de titres, soit l'emplacement géographique des biens immobiliers ou de l'actif. 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 CDPQ est disponible au www.cdpq.com.

BUREAUX INTERNATIONAUX

AUSTRALIE

CDPQ AUSTRALIA

Deutsche Bank Place, bureau 2201
126, Phillip Street
Sydney, NSW 2000
Australie

Téléphone : +61 2 8316 3800

BRÉSIL

CDPQ BRASIL

Av. Brigadeiro Faria Lima 3477
5e étage, bureau 51, Tour Nord
Itaim Bibi, São Paulo, SP
Brésil 04538-133

Téléphone : +55 11 46 32 01 90

INDE

CDPQ INDIA

2e étage, bureau 204
Worldmark 3
Aerocity, Hospitality District
Delhi 110037
Inde

Téléphone : +91 11 4957 7802

MEXIQUE

CDPQ MÉXICO

Torre Virreyes
Pedregal 24, 9e étage, bureau 902
Colonia Molino del Rey,
Delegación Miguel Hidalgo
11040 Mexico, CDMX
Mexique

Téléphone : +52 55 4170 9625

NEW YORK

CDPQ US (NEW YORK)

1211, Avenue of the Americas
Bureau 3001
New York, NY 10036
États-Unis

Téléphone : +1 212 596-6300

FRANCE

CDPQ PARIS

28-32, avenue Victor Hugo
6e étage
75116 Paris
France

Téléphone : +33 1 56 69 25 30

ROYAUME-UNI

CDPQ LONDON

70, Broadwick Street
4e étage
Londres, W1F 9QZ
Royaume-Uni

Téléphone : +44 207 024 8186

SINGAPOUR

CDPQ SINGAPORE

One Raffles Quay
Tour Nord, 39e étage, bureau 01
Singapour 048583
Singapour

Téléphone : +65 6800 4870

Le Rapport annuel 2023 et le document Renseignements additionnels au Rapport annuel 2023 sont disponibles au www.cdpq.com.
Renseignements : 514 842-3261, info@cdpq.com
The 2023 Annual Report and the 2023 Annual Report Additional Information are also available in English at www.cdpq.com.
Dépôt légal – Bibliothèque et Archives nationales du Québec, 2024
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, 14e étage
Québec (Québec) G1R 3X5
Téléphone : +1 418 684-2334
Télécopieur : +1 418 684-2335

www.cdpq.com