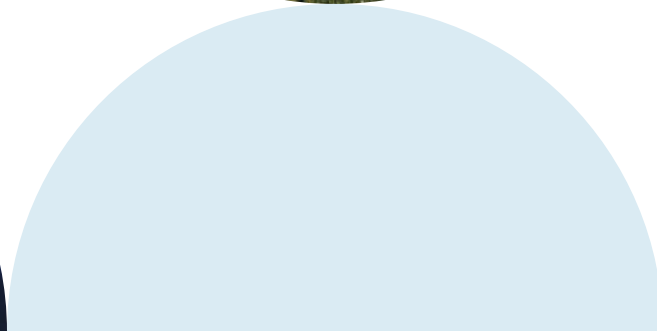




# Créer de la valeur dans un contexte hors norme

RAPPORT ANNUEL 2022



2	Faits saillants 2022	14	Diversification du portefeuille	97	Gouvernance
4	Appuyer la croissance de l'économie et des entreprises québécoises	16	Nos réalisations	133	Rapport sur le développement durable
6	Développer des initiatives pour l'entrepreneuriat et la relève au Québec	18	Message du président du conseil	141	Rapport financier
8	Derrière nos clients, les Québécoises et les Québécois	19	Message du président et chef de la direction	151	États financiers consolidés
10	Investissement durable	21	Nos clients, les déposants	211	Rapport de conformité aux normes GIPS <sup>MD</sup>
12	Partenariats à long terme	31	Rapport de gestion		
		69	Présence de la CDPQ au Québec		

Ce rapport présente  
le bilan de nos résultats,  
réalisations et avancées  
au cours de l'exercice 2022,  
dans toutes les sphères  
de notre organisation, au  
Québec et à l'international.



# La CDPQ, c'est à la fois du capital constructif et des équipes mobilisées pour contribuer à la réalisation de notre mission.

## Quelques distinctions



### Global SWF

La CDPQ a été nommée Fonds de l'année 2022 par cette référence internationale qui étudie les activités d'environ 400 fonds souverains et fonds de pension publics.



### World Benchmarking Alliance

1<sup>er</sup> rang sur 59 fonds de pension mondiaux dans son classement sur la finance durable.

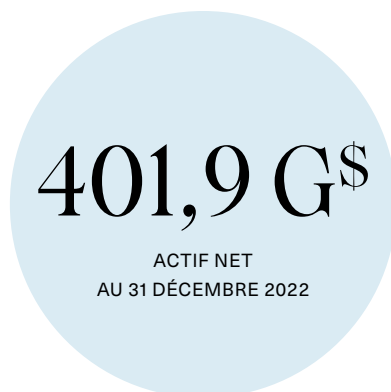


### Best Places to Work

16<sup>e</sup> place du palmarès des 20 meilleurs lieux de travail au monde.



## De la valeur sur tous les horizons



### Résultats sur 10 ans

**8,0%**

RENDEMENT ANNUALISÉ

**201,5 G\$**

RÉSULTATS DE PLACEMENT

**30,1 G\$**

VALEUR AJOUTÉE

### Résultats sur 5 ans

**5,8%**

RENDEMENT ANNUALISÉ

**91,8 G\$**

RÉSULTATS DE PLACEMENT

**17,9 G\$**

VALEUR AJOUTÉE

### Résultats en 2022

**-5,6%**

RENDEMENT

**-24,6 G\$**

RÉSULTATS DE PLACEMENT

**10,4 G\$**

VALEUR AJOUTÉE

## Liquidités

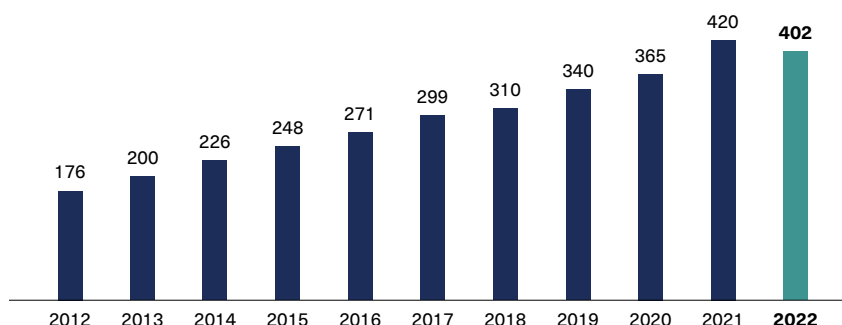
La CDPQ dispose de liquidités qui lui permettent de respecter ses engagements, en plus de conserver la marge de manœuvre désirée, tant pour saisir des occasions d'investissement que pour faire face à d'éventuelles crises.

## Maintien des cotes de crédit les plus élevées

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

## Évolution de l'actif net depuis 2012

(en milliards de dollars)



# Nous déployons toute la force de la CDPQ au profit des entreprises et de l'économie pour nous donner une longueur d'avance.

## Notre ambition

En 2022, nous avons continué de jouer pleinement notre rôle au Québec, en plus de viser l'atteinte de 100 G\$ d'actifs québécois d'ici 2026.

## Nos priorités

Nous appuyons les entreprises d'ici en fonction de nos axes prioritaires : croissance durable, portée mondiale et évolution technologique.

## Notre proposition de valeur

Nous misons sur des leviers clés : notre capital, les expertises diversifiées de nos équipes et notre capacité à créer des liens grâce à notre vaste réseau.

### **Nortera, viser l'Amérique du Nord depuis Brossard**

Nous avons acquis, avec le Fonds de solidarité FTQ, une participation conjointe de 65 % dans ce leader des légumes en conserve et surgelés.

Cette transaction structurante pour le secteur agroalimentaire québécois permettra à Nortera de poursuivre son expansion nord-américaine à partir de son siège social situé à Brossard. Un pas supplémentaire vers une alimentation plus verte et plus respectueuse de l'environnement.



### **Pomerleau**

Réinvestissement de 150 M\$ pour soutenir le plan de croissance pancanadien de cette entreprise de construction, l'une des plus importantes au Canada

**Impact** | Acquisition par Pomerleau de ITC Construction Group, un chef de file de la construction résidentielle établi à Vancouver

### **GRYB**

Coinvestissement pour accélérer l'expansion de ce spécialiste en machinerie lourde de Victoriaville et le développement de sa gamme de produits

**Impact** | Création d'un joueur majeur de l'industrie à la suite de l'acquisition des sociétés RAD Technologies, Dalkotech et Eco-trak

### **Plusgrade**

Appui à l'entreprise dans l'acquisition de la plateforme transactionnelle de fidélisation Points pour 385 M\$ US

**Impact** | Essor d'un leader mondial des revenus accessoires qui générera de la valeur pour plus de 140 partenaires du tourisme et des services financiers dans 60 pays

### **Haleco**

Participation d'Ivanhoé Cambridge à un investissement de près de 200 M\$ dans ce projet de 327 unités résidentielles et de 40 logements communautaires

**Impact** | Bâtiment misant sur la sobriété énergétique et l'agriculture urbaine, qui revalorisera un terrain situé au centre-ville de Montréal



# Au-delà des sommes investies, nous appuyons l'essor des entreprises d'ici, en plus de dynamiser l'écosystème et la relève.

## Accompagnement

Nos équipes collaborent avec les entreprises pour concrétiser leurs projets de croissance et de performance.

## Initiatives

Nous sommes partenaires de nombreux organismes et déployons des initiatives innovantes et adaptées au contexte d'affaires d'aujourd'hui.

## Diversité

Nous favorisons le développement d'une communauté entrepreneuriale diversifiée pour bâtir une économie inclusive.

### Ambition ME : atteindre son plein potentiel

Notre offre de financement et d'accompagnement pour les moyennes entreprises du Québec vise à les propulser au prochain stade de leur croissance.

« On est sur le terrain aux côtés de nos moyennes entreprises depuis des décennies. Accompagnement personnalisé, expertises de pointe, occasions de maillages... plus que du capital, nous leur offrons un appui stratégique. Ça génère des résultats concrets et de belles histoires de succès. »

#### Geneviève Bouthillier

Vice-présidente, Moyennes entreprises privées, CDPQ

### FLO

Déployer plus de 70 000 bornes de recharge pour véhicules électriques en Amérique du Nord

### Groupe Novatech

Se hisser au sommet de l'industrie des portes et fenêtres en quadruplant son chiffre d'affaires en 10 ans

### Metro chaîne d'approvisionnement

Relever les défis de la chaîne d'approvisionnement en gérant 1,3 million de m<sup>2</sup> d'entrepôts à travers le monde



## Les Cheffes de file

Une communauté de pratique visant à accélérer la croissance d'entreprises détenues par des femmes et dont le chiffre d'affaires se situe entre 5 M\$ et 50 M\$. Visiter la page Web Les Cheffes de file au [www.cdpq.com](http://www.cdpq.com) pour découvrir des leaders ambitieuses.

# 109

ENTREPRENEURES AU SEIN  
DE LA COMMUNAUTÉ

# 13

RÉGIONS DU QUÉBEC  
REPRÉSENTÉES

# 11

ACTIVITÉS DE CODÉVELOPPEMENT,  
DE RÉSEAUTAGE ET DE FORMATION  
EN 2022

## Repères numériques

Un parcours de formation et d'accompagnement axé sur le développement d'une culture d'affaires numérique pour stimuler la croissance de PME québécoises qui affichent un chiffre d'affaires entre 5 M\$ et 35 M\$. Visiter la page Web Repères numériques au [www.cdpq.com](http://www.cdpq.com) pour en savoir plus.

# 50

ENTREPRISES ACCOMPAGNÉES  
DEPUIS LE LANCEMENT EN 2021

# 13

RÉGIONS DU QUÉBEC  
REPRÉSENTÉES

# 19

ÉVÉNEMENTS ORGANISÉS EN 2022,  
DONT DES ATELIERS, DES FORMATIONS  
ET DES CONFÉRENCES EXCLUSIVES

Visiter la page Web Ambition ME au [www.cdpq.com](http://www.cdpq.com) pour lire des portraits d'entreprises inspirants, dont trois nouveaux publiés en 2022.



# Ce qui nous anime : créer de la valeur pour les Québécoises et les Québécois.

## Écoute

Parce que chacun de nos déposants est unique, nous prenons en considération leurs réalités, objectifs et besoins dans nos stratégies.

## Collaboration

Nous travaillons de près avec leurs comités décisionnels pour les conseiller dans leurs décisions de politique de placement.

## Transparence

Nous entretenons avec nos déposants des échanges constructifs et ouverts qui couvrent tous les aspects de notre relation.

## Notre motivation

Derrière nos clients, il y a des millions de personnes à différentes étapes de leur vie. Nous gardons toujours cela à l'esprit dans notre travail au quotidien.



---

**Notre raison d'être**, ce sont nos 48 déposants, principalement des régimes de retraite et d'assurance publics et parapublics du Québec, qui nous confient leurs avoirs pour générer des rendements durables.

Les résultats dégagés par la CDPQ au fil des années leur confèrent une posture financière avantageuse.

### Performances de nos huit plus grands déposants

6,4% à 9,1%

SUR 10 ANS

4,2% à 6,7%

SUR 5 ANS

-8,0% à -3,9%

EN 2022



# Nous posons des gestes concrets pour générer des retombées positives pour les gens, les communautés et l'environnement.

## Influence

Nous mettons à profit notre leadership sur le plan de la durabilité pour inciter les acteurs locaux et internationaux à relever le défi de la transition.

## Conviction

Nous montrons l'exemple en prenant des engagements tangibles et ambitieux en matière d'ESG.

## Sensibilisation

Nous encourageons nos sociétés en portefeuille et gestionnaires externes à adopter les meilleures pratiques.

## Investir du capital constructif

C'est innover et créer des occasions pour faire croître nos entreprises en portefeuille, tout en contribuant à une économie durable et inclusive.



---

# 47 G\$

ACTIFS SOBRES EN CARBONE  
EN PORTEFEUILLE, EN HAUSSE  
DE 29 G\$ SUR 5 ANS

# 45%

REPRÉSENTATION DES FEMMES  
À LA CDPQ, OÙ ELLES OCCUPENT PLUS DU  
QUART DES POSTES EN INVESTISSEMENT

# 54 337

RÉSOLUTIONS VOTÉES EN 2022  
SUR DIVERSES THÉMATIQUES LORS  
D'ASSEMBLÉES D'ACTIONNAIRES

---

## Les trois axes de notre approche d'investissement durable

### Environnement

Exercer un leadership climatique  
pour appuyer la transition vers  
un monde durable

### Social

Favoriser la diversité sous toutes ses  
formes et soutenir l'adoption des meilleures  
pratiques fiscales

---

### Gouvernance

Encourager des pratiques rigoureuses de gouvernance et de gestion des risques  
technologiques à travers l'industrie

Pour en savoir plus sur nos réalisations, consulter notre Rapport d'investissement durable au [www.cdpq.com](http://www.cdpq.com).



# Pour aller encore plus loin, nous forgeons des partenariats stratégiques fondés sur une vision commune.

## Complémentarité

Nous nous associons à des partenaires reconnus pour leur expertise de pointe et leur connaissance approfondie des marchés ciblés.

## Portée

Nous entretenons des collaborations qui nous permettent d'élargir notre bassin d'investissement pour saisir des occasions porteuses à l'échelle de la planète.

## Post-investissement

Nous effectuons un suivi actif une fois le placement réalisé afin de générer plus de valeur pour nos partenaires, nos entreprises en portefeuille et nos déposants.

### **Invenergy Renewables, révolutionner l'énergie renouvelable**

En tant qu'actionnaire, nous avons appuyé l'expansion de ce leader nord-américain de la production d'énergie à travers plusieurs transactions depuis 2013. Invenergy détient plus d'une centaine de parcs éoliens, sur terre et en mer, ainsi qu'une cinquantaine de projets solaires.

Ce partenariat nous permet de réduire l'intensité carbone de notre portefeuille tout en contribuant à un monde plus durable.



### **Howden Group Holdings**

Collaboration depuis 2017 avec ce courtier d'assurances de renommée mondiale établi au Royaume-Uni

**Résultat** | Appui continu à la société dans son expansion axée sur des acquisitions, dont celles d'Aston Lark en 2022 et de TigerRisk au début 2023

### **NVELOP**

Nouvelle association entre Ivanhoé Cambridge et ce spécialiste de l'immobilier logistique visant une présence le long des grandes chaînes d'approvisionnement

**Résultat** | Deux acquisitions en Allemagne en 2022 afin de développer des espaces de logistique modernes et durables

### **AppDirect**

Partenariat depuis 2020 avec ce chef de file mondial des plateformes de commerce établi à San Francisco

**Résultat** | Accompagnement stratégique dans sa croissance organique et par acquisition, y compris pour le lancement d'AppDirect Capital

### **RXR Realty**

Nouveau partenariat entre Otéra Capital et cette société immobilière américaine qui bâtit des communautés responsables

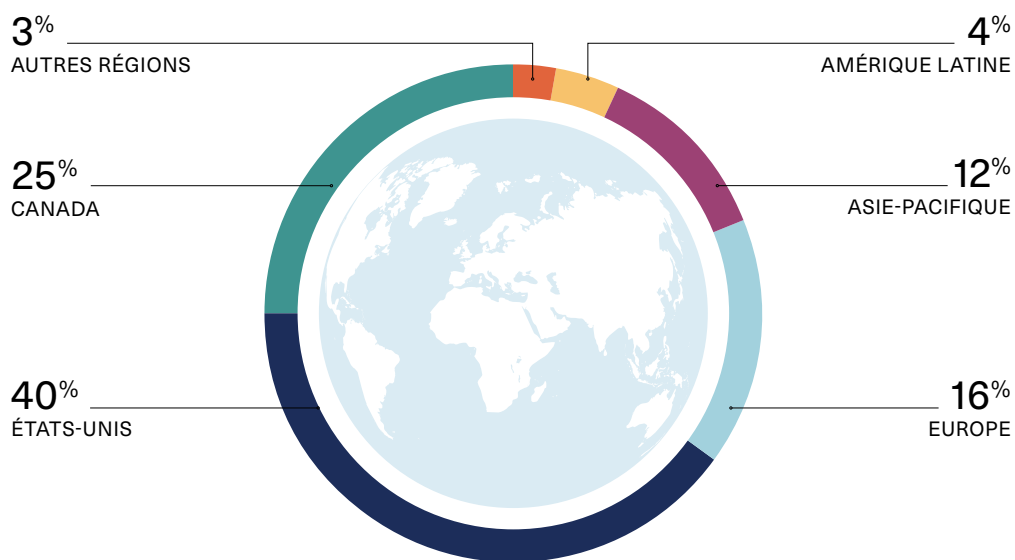
**Résultat** | Financement de deux projets multi-résidentiels dans la région de New York en 2022, comprenant la réhabilitation de friches industrielles et des logements abordables



# Notre stratégie vise à tirer avantage de la croissance de catégories d'actif, de régions et de secteurs diversifiés.

## Exposition géographique du portefeuille global

AU 31 DÉCEMBRE 2022



### Medical Solutions

Placements privés | États-Unis  
Santé

### Fundamental Renewables

Revenu fixe | États-Unis  
Énergie renouvelable

### Akiem

Infrastructures | Europe  
Transport ferroviaire

### Scape

Immobilier | Australie  
Résidences étudiantes





## Rendements de nos trois grandes catégories d'actif

### Revenu fixe



-14,9%  
EN 2022

### Actifs réels



12,0%  
EN 2022

### Actions



-5,7%  
EN 2022

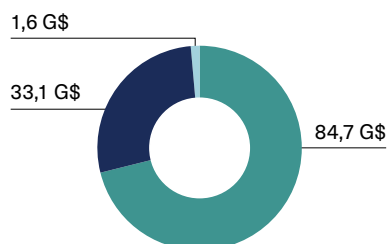
## Actif net

AU 31 DÉCEMBRE 2022

### Revenu fixe

119,4 G\$

ACTIF NET  
PAR PORTEFEUILLE

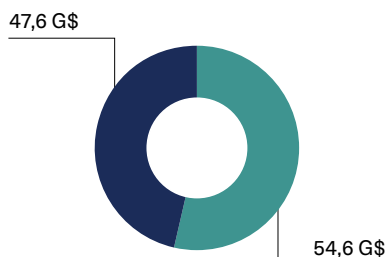


- Crédit
- Taux
- Valeurs à court terme

### Actifs réels

102,2 G\$

ACTIF NET  
PAR PORTEFEUILLE

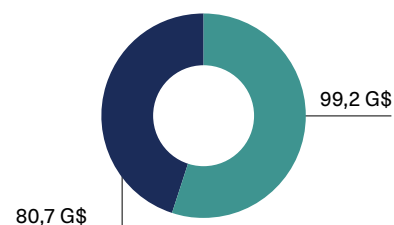


- Infrastructures
- Immeubles

### Actions

179,9 G\$

ACTIF NET  
PAR PORTEFEUILLE



- Marchés boursiers
- Placements privés

# En 2022, nous avons su faire avancer nos priorités, malgré des vents de face.

## Performance optimale

Nous visons à offrir une performance optimale à nos clients, les déposants.

### Portefeuille global

- Face au pire contexte de marché en 50 ans, rendement annuel de -5,6 %, au-dessus de notre portefeuille de référence à -8,3 %, produisant 10,4 G\$ de valeur ajoutée
- Plus forte valeur ajoutée sur deux ans de notre histoire, générée dans des conditions de marché aux antipodes en 2021 et 2022

### Revenu fixe

- Rendement de -14,9 %, affecté par la hausse historique des taux, mais valeur ajoutée de 2,3 G\$ grâce aux activités de crédit
- Investissements et engagements de plus de 15 G\$ en crédit privé

### Actifs réels

- Immeubles :
  - Repositionnement du portefeuille ayant porté ses fruits pour une deuxième année consécutive, avec une performance de 12,4 % et une valeur ajoutée de 1,4 G\$
  - Plus de 70 investissements et cessions totalisant 15 G\$, avec un accent sur des secteurs porteurs comme la logistique et les résidences étudiantes
- Infrastructures :
  - Rendement de 11,5 % et bonne protection contre l'inflation, pour une valeur ajoutée de 4,1 G\$
  - 10 G\$ investis ou engagés dans des régions et des secteurs variés

### Actions

- Marchés boursiers :
  - Prépondérance des titres du mandat Qualité ayant permis au portefeuille de se situer légèrement au-dessus de son indice, avec un rendement de -11,3 %
- Placements privés :
  - Bonne performance opérationnelle des sociétés privées en détention, se traduisant par un rendement de 2,8 % et une valeur ajoutée de 1,8 G\$

## Économie québécoise

Nous contribuons au développement économique du Québec.

- Année active dans un marché mondial au ralenti, avec 4 G\$ de nouveaux investissements et engagements
- Annonce de notre ambition rehaussée afin de porter nos actifs québécois à 100 G\$ d'ici 2026
- Poursuite d'initiatives visant à appuyer l'entrepreneuriat et la relève, dont Ambition ME, Repères numériques et Les Cheffes de file

### Croissance durable

- Investissement dans les projets de croissance et de performance d'entreprises à succès comme Pomerleau, Énergir et Bouthillette Parizeau
- Mise en œuvre de projets structurants pour l'économie du Québec, tant en infrastructures, avec plusieurs étapes clés complétées pour le REM, qu'en immobilier, avec Haleco

### Portée mondiale

- Investissement dans des sociétés aux visées internationales comme WSP, Cozey et Plusgrade
- Près de 40 mises en relation et maillages créés pour l'internationalisation des entreprises québécoises

### Évolution technologique

- Appui à des entreprises technologiques telles que Talent.com et à des firmes axées sur l'innovation comme Inovia Capital

---

## Présence mondiale

---

Nous agissons de manière concertée à travers le monde.

- Diversification géographique accrue pour tirer profit de la croissance d'économies dynamiques
- Investissement dans des secteurs clés dans chacune des grandes régions :
  - États-Unis : nouveaux actifs de qualité en immobilier ainsi que dans les secteurs de l'énergie renouvelable, de l'assurance et des télécommunications
  - Europe : positionnement accentué en mobilité durable et partenariat ciblant l'immobilier logistique en Allemagne
  - Asie-Pacifique : premiers investissements directs en infrastructures au Japon dans les énergies renouvelables et aux Émirats arabes unis dans les ports
  - Amérique latine : acquisition d'un réseau de transport d'électricité desservant trois pays
- Participation à des rencontres internationales d'envergure, contribuant au rayonnement de la CDPQ dans le monde

## Investissement durable

---

Nous affirmons notre leadership en investissement durable, notamment en matière climatique.

- Progrès importants réalisés en 2022, qui nous placent en bonne voie d'atteindre nos cibles climatiques afin de contribuer à relever les grands défis de la transition :
  - 47 G\$ d'actifs sobres en carbone sur une cible de 54 G\$ d'ici 2025
  - Réduction de 53 % de l'intensité carbone du portefeuille par rapport à 2017, sur une cible de 60 % d'ici 2030
  - Plus de 300 G\$ d'actifs sobres en carbone ou dans des secteurs à faible intensité carbone
  - Trois transactions dans le cadre de l'enveloppe de transition de 10 G\$ pour décarboner les secteurs les plus émetteurs
  - Sortie de la production de pétrole essentiellement terminée
- Déploiement d'initiatives concrètes pour favoriser l'équité, la diversité et l'inclusion, et soutenir l'adoption des meilleures pratiques de fiscalité
- Promotion de saines pratiques de gouvernance et de gestion des risques

## Technologies

---

Nous misons sur la numérisation de l'économie.

- Poursuite de la transformation de la CDPQ vers une organisation pleinement numérique, en mettant l'accent sur l'innovation technologique
- Gestion assidue des risques technologiques, y compris en matière de cybersécurité et de rupture technologique
- Utilisation accrue de la science des données pour optimiser les décisions de placement





En 2022, la CDPQ a gardé le cap sur ses orientations en s'appuyant sur son approche de capital constructif et sur ses équipes agiles. C'était d'autant plus important en cette année de défis, pour l'économie et les marchés, comme pour les investisseurs et la population. Par ses activités, l'organisation a continué d'apporter une contribution vitale au développement économique du Québec.

Malgré des conditions exigeantes, la CDPQ est parvenue à créer de la valeur ajoutée à la fois sur un, cinq et dix ans, entre autres grâce à son portefeuille bien diversifié et aux ajustements stratégiques effectués ces dernières années. De plus, les fonds des déposants demeurent bien capitalisés, au bénéfice de celles et ceux qui y cotisent ou en bénéficient, soit plus de six millions de Québécoises et de Québécois. Les rendements procurés au fil du temps leur confèrent d'ailleurs une situation financière avantageuse. Enfin, les équipes ont accompli de nombreuses réalisations dans toutes les sphères d'activité, tant au Québec qu'à travers le monde.

Ainsi, le conseil d'administration est très satisfait de la performance de la CDPQ en 2022, dans un contexte atypique.

Tout au long de l'année, le conseil a suivi rigoureusement la mise en œuvre des orientations stratégiques, tout en s'assurant du respect des mesures d'encadrement. Gouvernance, règles d'éthique, audit interne, gestion des risques, contexte de marché, politiques de ressources humaines et d'investissement; tous les aspects qui assurent l'efficacité et la solidité de l'organisation ont fait l'objet de discussions par les membres.

Parmi les autres éléments suivis durant l'année : l'implantation d'un outil bonifié de gouvernance, de risque et de conformité, l'amélioration de la cybersécurité et les efforts en matière d'équité, de diversité et d'inclusion. Nous avons également porté une attention particulière aux programmes liés à la gestion des effectifs, dans un contexte de vive compétition pour les talents.

En somme, nous avons appuyé la CDPQ afin qu'elle puisse jouer pleinement son rôle, toujours dans l'objectif de réaliser son double mandat.

## AMBITION ET RAYONNEMENT

2022 témoigne aussi de l'ambition rehaussée de la CDPQ au Québec. Le conseil voit d'un très bon œil son intention d'atteindre 100 G\$ d'actifs québécois d'ici 2026. Nous la savons d'ailleurs engagée tout entière à ce volet, au cœur de sa mission. L'année a été bien remplie, avec la concrétisation de multiples transactions, initiatives entrepreneuriales et projets structurants. Notons à cet égard l'avancement des travaux du REM, dont la première antenne entrera en service au printemps 2023.

À l'international, la CDPQ a pu saisir bon nombre d'occasions dans diverses catégories d'actif, tirant parti de son approche concertée, de ses relations d'affaires et de la présence de ses équipes sur le terrain. Son vaste réseau, elle l'a mis au profit de ses entreprises québécoises en portefeuille pour favoriser leur expansion mondiale.

En outre, la CDPQ a poursuivi ses avancées sur le plan de l'investissement durable, entre autres par rapport à ses objectifs climatiques : hausse des actifs sobres en carbone, baisse de l'intensité carbone du portefeuille global, sans compter ses efforts pour se départir de ses placements liés à la production de pétrole. Son innovation à ce chapitre lui a permis de se hisser au premier rang du classement sur la finance durable de la World Benchmarking Alliance. Cette distinction s'ajoute à d'autres prestigieuses reçues en 2022, dont celle de Fonds de l'année, décernée par la firme Global SWF.

## DES ÉQUIPES MOBILISÉES

En 2022, le conseil a vu sa composition modifiée. C'est pourquoi j'aimerais souhaiter la bienvenue à René Dufresne, Olga Farman et Nelson Gentiletti, arrivés en juin dernier. Je remercie chaleureusement Michel Després, Jean La Couture et Ravy Por, qui ont quitté le conseil, pour leur contribution remarquable. J'en profite pour dire un grand merci à tous mes collègues du conseil pour leur collaboration soutenue.

Impossible de clore ce message sans souligner, au nom du conseil, le travail de Charles Emond en cette année particulière. Par son leadership, il a su mobiliser ses équipes et continuer de faire évoluer l'organisation. Sous sa gouverne, la CDPQ a réussi à générer de la valeur ajoutée pour ses déposants, et ce, pour une deuxième année de suite, dans des marchés diamétralement opposés. Cela, en plus de démontrer un engagement indéfectible envers le Québec.

Pour finir, nous tenons à saluer le travail de l'ensemble du personnel de la CDPQ et de ses filiales, des gens compétents et dévoués qui, au Québec comme à l'international, portent fièrement sa mission.

Le président du conseil d'administration,

Jean St-Gelais



Dans des conditions marquées par le pire marché en 50 ans, la CDPQ a fait mieux que son portefeuille de référence à la fois sur un, cinq et dix ans, ce qui s'est traduit par une valeur ajoutée de 10 G\$, 18 G\$ et 30 G\$ respectivement. Nous avons également réalisé la meilleure valeur ajoutée sur deux ans de notre histoire, et ce, dans des marchés aux antipodes en 2021 et 2022.

Pourquoi mettre l'accent sur cet aspect? Parce que c'est quand la marée basse que la valeur ajoutée devient encore plus primordiale; davantage que lorsque tout le monde est porté par la vague. Nous sommes déterminés à poursuivre sur cette lancée afin de montrer la valeur que nous pouvons créer pour nos déposants comme pour l'économie du Québec.

Si chaque exercice financier se veut un instantané du bilan d'une organisation, dans l'environnement de volatilité atypique actuel, le portrait change rapidement. C'était le cas à la fin 2022, avec des variations de performance considérables selon le moment de prise de la photo, parfois en seulement quelques semaines, voire quelques jours. Or, comme investisseur de long terme, nous avons un horizon de placement beaucoup plus long. Cela, pour mieux garder le cap sur nos orientations et tirer pleinement parti de notre capital constructif.

## DES CHANGEMENTS STRATÉGIQUES BÉNÉFIQUES

Du côté de nos catégories d'actif, chacune a réussi à surpasser son indice. Les portefeuilles de revenu fixe ont connu une année plus difficile en raison de la hausse historique et rapide des taux, mais ont pu créer de la valeur. Nos portefeuilles d'actions ont mieux résisté face à la chute des bourses mondiales, entre autres grâce à notre accent sur la qualité en marchés boursiers et à un positionnement favorable dans des secteurs résilients en placements privés. Quant à nos actifs réels, ils ont livré une excellente performance et prouvé leur efficacité dans un contexte d'inflation élevée. Le portefeuille immobilier a continué de bénéficier du repositionnement de ses activités vers des secteurs porteurs; celui d'infrastructures de la bonne tenue des actifs de transport et d'énergie renouvelable.

Chose certaine, les initiatives stratégiques déployées ces dernières années ont porté fruit – comme en témoigne la hausse constante de notre valeur ajoutée sur cinq et dix ans –, tout comme la saine diversification de notre portefeuille et la discipline de nos équipes.

## UNE AMBITION RENOUVELÉE AU QUÉBEC

Au Québec, l'année a été active dans un contexte de ralentissement prononcé des volumes transactionnels à travers la planète. Pour nous donner une ambition claire dans le marché que nous connaissons le mieux, nous avons annoncé notre volonté de porter nos actifs québécois à 100 G\$ d'ici 2026. Concrètement, cela veut

Hors norme. Cette expression, je l'ai utilisée à maintes reprises depuis le début de la pandémie. Et elle demeure tout à fait juste pour décrire ce que nous avons traversé en 2022. Malgré des vents de face, la CDPQ a démontré sa capacité à générer de la valeur pour ses clients. Entre autres, grâce à l'expertise et à l'engagement de nos équipes, qui ont fait la différence en cette année inédite.

dire que nous pousserons encore plus loin notre rôle auprès des entreprises d'ici et mettrons en œuvre davantage de projets structurants pour notre économie.

Je souligne au passage le travail colossal des bâtisseurs du REM, alors que la mise en service de la première antenne approche à grands pas. Quand on pense que le chantier a débuté il y a cinq ans et qu'il s'est déroulé principalement dans une période de crises sans précédent, c'est tout un accomplissement! Ce réseau de transport électrique, l'un des plus grands systèmes automatisés au monde, promet de transformer le quotidien des gens et de redéfinir la mobilité dans la grande région de Montréal. Sans compter qu'en prenant le REM, on contribuera à la prospérité de nos retraités et à la réduction des gaz à effet de serre.

Nous avons aussi poursuivi nos efforts en matière d'investissement durable, entre autres sur le front climatique. Aujourd'hui, notre portefeuille compte plus de 300 G\$ d'actifs dans des secteurs à faible intensité carbone, et notre sortie de la production de pétrole est essentiellement terminée. Alors que l'urgence de la transition se fait sentir plus que jamais, nous continuons de poser des gestes qui font avancer les choses, tout en étant rentables pour nos déposants. L'approche durable de la CDPQ est d'ailleurs de plus en plus reconnue à l'international, comme en témoigne notre position en tête du palmarès de la World Benchmarking Alliance, qui regroupe une soixantaine de grandes caisses de retraite. Parmi plusieurs autres distinctions reçues pendant l'année, l'une d'elles me rend particulièrement fier : le titre de Fonds de l'année 2022, devant quelque 400 fonds souverains et fonds de pension publics étudiés par Global SWF.

Tous ces prix reviennent bien sûr à nos équipes, que je remercie pour tout le travail accompli cette année. Notre valeur ajoutée, c'est elles. J'en profite pour remercier les membres du conseil d'administration, sous la présidence de Jean St-Gelais, pour leur soutien et leur apport.

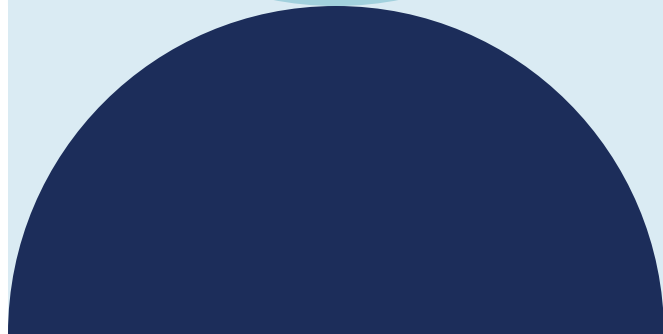
Je suis convaincu que nous sommes bien outillés pour nous adapter à un monde en plein changement et pour naviguer dans cet environnement très volatil qui devrait se poursuivre pour un certain temps encore. Expertise, discipline, ambition; nous avons tout ce qu'il faut pour continuer de progresser et être à la hauteur de la confiance des Québécoises et des Québécois.

Le président et chef de la direction,

Charles Emond



# Nos clients, les déposants



# Nos clients, les déposants

Flambée de l'inflation, hausses des taux d'intérêt, tensions géopolitiques : l'année 2022 a été marquée par un environnement économique et financier hors norme. Cela a nourri des échanges en profondeur entre nos équipes et nos clients. Ces discussions s'inscrivent dans la continuité de celles que nous tenons de façon régulière, notamment sur leurs besoins, leur appétit pour le risque, ainsi que sur les stratégies et l'offre de produits de la CDPQ.

## 2022 EN BREF

Bien que cette année particulière ait exercé certaines pressions sur la situation financière de nos déposants, celle-ci demeure avantageuse, grâce entre autres aux résultats de placement importants générés au fil des années. Notons par ailleurs que les mécanismes de financement en place comprennent souvent des méthodes de lissage, qui ont pour but d'amortir l'impact du rendement annuel dans une perspective de financement à long terme. Avec le temps, le profil démographique des régimes continuera d'évoluer, alors que ces derniers sont de plus en plus matures. Certains d'entre eux seront même en situation de décaissements nets au cours des prochaines années.

Le contexte actuel présente également des défis en ce qui concerne les valorisations élevées dans les marchés privés, la forte inflation ou les enjeux géopolitiques, avec une incidence possible sur les attentes de rendement. Cela pourra amener les déposants à adapter leurs choix en matière de placement, autant que leurs politiques de financement et de prestations ou leur tolérance au risque. Des ajustements quant à leur cible d'allocation à long terme aux différents portefeuilles spécialisés de la CDPQ seront apportés au besoin.

Finalement, 2022 aura permis à nos clients de bien mesurer les effets des changements stratégiques liés à l'offre de produits, en plus de renforcer notre collaboration, élément clé de notre relation.

## Une relation bien définie

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

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





---

## Un partenariat fructueux

Plus de **100**

RENCONTRES AVEC LES DÉPOSANTS EN 2022

**6**

SÉMINAIRES ORGANISÉS

Près de **40**

TRAVAUX D'ANALYSE RÉALISÉS

---

### Un impact réel chez nos clients et leurs bénéficiaires

Les rendements générés par la CDPQ durant la dernière décennie ont fortement contribué à la bonne posture financière des régimes de retraite et d'assurance de nos clients. La saine gestion des régimes, conjuguée aux rendements de la CDPQ, a permis de réduire la charge financière sur les bénéficiaires de certains régimes publics, tels que :

- les contributions d'assurance de la Société de l'assurance automobile du Québec;
- les cotisations au Régime de retraite des employés du gouvernement et des organismes publics, et à la Commission des normes de l'équité, de la santé et de la sécurité du travail.

En outre, les surplus dégagés dans les dernières années par la majorité des régimes atténuent l'effet de la volatilité des marchés de 2022 et permettent de naviguer dans un contexte économique incertain, et ce, pour les années à venir.

### Par notre service-conseil, nous visons à contribuer à la solidité financière des régimes de retraite ou d'assurance des déposants.

Pour ce faire, les équipes de la CDPQ appuient les comités décisionnels des déposants dans l'établissement de leur politique de placement, en tablant sur notre longue feuille de route en investissement.

« Chacun de nos clients est unique. C'est pourquoi nous collaborons de près avec eux pour bien comprendre l'évolution de leurs besoins et réalités. Par nos échanges, nous leur offrons des conseils sur mesure en mettant à leur profit notre connaissance des marchés et notre expertise en gestion de portefeuille. »

#### Jacques Demers

Vice-président principal,  
Service-conseil aux déposants, CDPQ



## Nos clients, les déposants (suite)

En particulier, la CDPQ les conseille dans leurs décisions liées au choix d'un portefeuille de référence cible à long terme (allocation stratégique de l'actif). Ces services comprennent :

- des analyses des marchés financiers et une évaluation des perspectives économiques;
- des hypothèses de rendement et de risque à long terme pour les principales catégories d'actif, ainsi que pour les portefeuilles spécialisés;
- des simulations destinées à comparer les effets attendus à long terme de choix de portefeuilles de référence sur les rendements, le risque, la situation financière du régime ou son financement;
- des tests de tension et des analyses de sensibilité pour mesurer le comportement du portefeuille de référence face à différents scénarios.

En complément, les outils de reddition de comptes et les différents forums d'échange avec les déposants permettent de présenter l'évolution des orientations stratégiques de la CDPQ et d'illustrer comment celles-ci peuvent les appuyer dans l'atteinte de leurs objectifs.

**Par le partage de leurs réalités et de leurs perspectives, nos clients nourrissent la CDPQ dans ses réflexions stratégiques.**

Ces réflexions ont mené à l'évolution de certaines stratégies en 2022, ce qui a incité certains déposants à revoir leur cible d'allocation aux différents portefeuilles et activités de personnalisation. Dans ce contexte, de nombreux travaux et analyses ont été effectués conjointement avec eux tout au long de l'année.

### UNE OFFRE DE PORTEFEUILLES ADAPTÉE

La CDPQ propose à ses déposants de répartir leurs fonds dans des portefeuilles spécialisés regroupant des titres de même type, dont la vaste majorité est gérée de façon active (voir le tableau 1, p. 25).

En complément à ces portefeuilles spécialisés, la CDPQ offre des activités de personnalisation qui 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.

### La politique d'investissement

La gestion de chacun des portefeuilles spécialisés est encadrée par des règles énoncées dans une politique d'investissement, laquelle précise notamment :

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

Cet exercice de gestion fait l'objet d'un suivi étroit de conformité.



## FAITS SAILLANTS 2022

### Évolution stratégique récente des produits

#### Revenu fixe

Le déploiement des orientations stratégiques au sein du portefeuille Crédit s'est poursuivi au courant de l'année, entre autres l'augmentation du crédit privé.

Par ailleurs, l'exécution du plan stratégique d'ajustement de la durée dans les portefeuilles Taux et Crédit a été complétée au premier semestre. Notons que ce plan vise à mieux répondre aux besoins des déposants, notamment ceux en lien avec la diversification de leurs fonds et la gestion du risque de taux d'intérêt inhérent au passif actuariel de leurs régimes.

Plusieurs de ces orientations ont graduellement été intégrées dans l'indice de référence et sont maintenant pleinement reflétées depuis le 1<sup>er</sup> juillet 2022.

#### Actifs réels

Cette catégorie, dont l'allocation a fortement augmenté chez la grande majorité des clients dans les dernières années, permet une diversification accrue des différents fonds, tout en offrant une bonne protection face à l'inflation. Ces deux attributs se sont d'ailleurs avérés utiles dans le contexte atypique de 2022.

TABLEAU 1

### OFFRE DE PRODUITS

(au 31 décembre 2022)

	PRODUITS	OBJECTIFS
<b>REVENU FIXE</b>	Taux <sup>1</sup> Crédit <sup>1</sup> Valeurs à court terme <sup>1,2</sup>	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
<b>ACTIFS RÉELS</b>	Immeubles <sup>1</sup> Infrastructures <sup>1</sup>	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
<b>ACTIONS</b>	Marchés boursiers <sup>1</sup> Placements privés <sup>1</sup>	Augmentation du rendement espéré des déposants à long terme
<b>ACTIVITÉS DE PERSONNALISATION</b>	Produit de levier APS de taux <sup>2,3</sup>	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)
<b>AUTRES PLACEMENTS</b>	Répartition de l'actif <sup>1</sup>	Diversification et complémentarité des activités à celles des autres portefeuilles

1. Portefeuille spécialisé

2. Gestion indiciaire

3. APS (activité personnalisée de superposition)

## Nos clients, les déposants (suite)

### Actions

L'évolution du portefeuille Marchés boursiers s'est poursuivie en 2022, avec notamment la bonification des stratégies d'investissement quantitatives et la création d'une stratégie d'actions mondiales fondée sur la profitabilité des entreprises. Rappelons que les changements stratégiques amorcés en 2021 ont permis d'en faire un portefeuille plus équilibré.

De plus, à la lumière de risques accrus de diverses natures apparaissant dans les marchés émergents, des réflexions approfondies ont été menées concernant la pondération des activités du mandat Marchés en croissance ainsi que l'approche de gestion préconisée pour les réaliser. Dans la foulée, des changements ont été apportés à l'architecture du portefeuille Marchés boursiers, lesquels entreront en vigueur en 2023.

### Activités de personnalisation

Le produit de levier permet d'investir des sommes additionnelles dans les portefeuilles spécialisés de la CDPQ pour certains clients. Il offre la possibilité de bonifier la construction de portefeuille et d'optimiser le profil rendement-risque à long terme de ces derniers. En plus de favoriser une meilleure diversification, son utilisation contribue à bonifier le rendement espéré.

De son côté, l'activité personnalisée de superposition (APS de taux) permet aux déposants qui le demandent de calibrer l'exposition aux taux d'intérêt de leurs fonds, sans y allouer de capital additionnel. Cette personnalisation de l'exposition aux taux d'intérêt permet une meilleure diversification et une gestion plus efficace du risque de taux d'intérêt inhérent à leur passif actuariel.

## Rendements des déposants

Sur cinq ans, les différents fonds de nos clients ont produit des résultats qui répondent à leurs besoins à long terme.

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

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

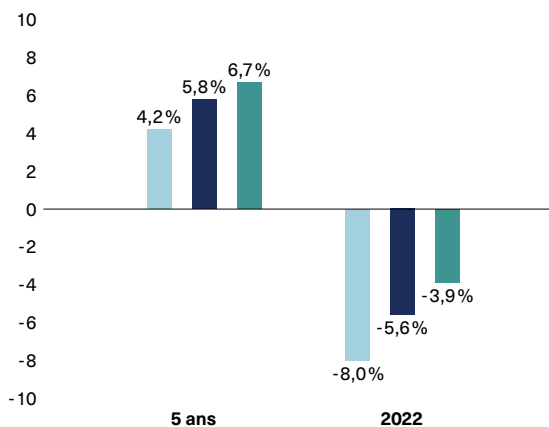
Comme illustré sur le graphique 2, les huit principaux déposants ont généré des rendements annualisés se situant entre 4,2 % et 6,7 % sur cinq ans. Leurs rendements varient entre -8,0 % et -3,9 % sur un an.

Notons qu'en 2022, les écarts de rendement d'un client à l'autre se révèlent plus prononcés que par les années passées. Ceci met en relief les choix de plus en plus variés des déposants 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 2

### RENDEMENTS DES HUIT PRINCIPAUX DÉPOSANTS

- Rendement le moins élevé
- Rendement moyen pondéré des fonds des déposants
- Rendement le plus élevé



# Nos huit plus grands clients

Représentent 96,4 % de l'actif net au 31 décembre 2022

	ACTIF NET		
	107,5 G\$	<b>Fonds d'amortissement des régimes de retraite</b> Fonds permettant au gouvernement du Québec de capitaliser la part de l'employeur des prestations de retraite du personnel des secteurs public et parapublic	
	106,8 G\$	<b>Retraite Québec pour le Régime de rentes du Québec</b> Fonds du Régime de rentes du Québec, régimes de base et supplémentaire	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 4,2 millions de cotisantes et cotisants</li> <li>• 2,2 millions de bénéficiaires</li> <li>• 16,0 G\$ versés en prestations annuellement</li> </ul>
RREGOP	83,3 G\$	<b>Régime de retraite des employés du gouvernement et des organismes publics</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 613 000 cotisantes et cotisants</li> <li>• 319 000 personnes retraitées et 22 000 personnes ayant perdu une conjointe, un conjoint ou un parent</li> <li>• 7,3 G\$ versés en prestations annuellement</li> </ul>
	28,5 G\$	<b>Régime supplémentaire de rentes pour les employés de l'industrie de la construction du Québec</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 190 000 cotisantes et cotisants</li> <li>• 101 000 personnes retraitées ou ayant perdu une conjointe ou un conjoint</li> <li>• 1,0 G\$ versés en prestations annuellement</li> </ul>
	19,3 G\$	<b>Commission des normes, de l'équité, de la santé et de la sécurité du travail</b> Fonds de la santé et de la sécurité du travail	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 226 000 employeurs cotisants</li> <li>• 4 millions de travailleuses et travailleurs couverts</li> <li>• 2,6 G\$ versés en prestations annuellement</li> </ul>
	17,8 G\$	<b>Fonds des générations</b> Fonds consacré au remboursement de la dette du Québec	
	13,4 G\$	<b>Société de l'assurance automobile du Québec</b> Fonds d'assurance automobile du Québec	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 5,7 millions de personnes détenant un permis de conduire</li> <li>• 7 millions de véhicules immatriculés</li> <li>• 1,1 G\$ versés en indemnités annuellement</li> </ul>
RRPE	10,9 G\$	<b>Régime de retraite du personnel d'encadrement</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 31 000 cotisantes et cotisants</li> <li>• 35 000 personnes retraitées et 3 000 personnes ayant perdu une conjointe, un conjoint ou un parent</li> <li>• 1,6 G\$ versés en prestations annuellement</li> </ul>

TABLEAU 3

## LES 48 DÉPOSANTS DE LA CDPQ

Comparaison de l'actif net au 31 décembre 2021 et au 31 décembre 2022

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

	Premier dépôt	Actif net des déposants			
		2022		2021	
		\$	%	\$	%
<b>CAISSES DE RETRAITE</b>					
Retraite Québec pour le Régime de rentes du Québec	1966	106 808	26,6	105 912	25,3
Régime supplémentaire de rentes pour les employés de l'industrie de la construction du Québec	1970	28 498	7,1	30 498	7,3
Régime de retraite des employés du gouvernement et des organismes publics	1973	83 252	20,7	91 519	21,8
Régime de retraite du personnel d'encadrement	1973	10 857	2,7	11 577	2,8
Régime de retraite des employés fédéraux intégrés dans une fonction auprès du gouvernement du Québec	1977	275	0,1	306	0,1
Régime de retraite des élus municipaux	1989	333	0,1	356	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	769	0,2	827	0,2
Ministère des Finances, gouvernement du Québec <sup>1</sup>					
Fonds d'amortissement des régimes de retraite	1994	107 499	26,8	112 943	26,9
Régime de retraite des membres de la Sûreté du Québec – Caisse employeurs	2009	1 225	0,3	1 311	0,3
Régime de retraite de l'Université du Québec	2004	767	0,2	886	0,2
Régime de retraite du personnel des CPE et des garderies privées conventionnées du Québec	2005	779	0,2	720	0,2
Régime de retraite pour certains employés de la Commission scolaire de la Capitale	2006	25	–	30	–
Régime de rentes pour le personnel non enseignant de la Commission des écoles catholiques de Montréal	2007	143	–	173	0,1
Régime de retraite des membres de la Sûreté du Québec – Caisse participants	2007	870	0,2	843	0,2
Régime de retraite des employés de la Ville de Laval	2007	312	0,1	399	0,1
Régime de retraite des employés en fonction au Centre hospitalier Côte-des-Neiges	2010	93	–	103	–
Fonds commun de placement des régimes de retraite de l'Université Laval <sup>2</sup>	2012	–	–	217	0,1
Fiducie globale Ville de Magog	2012	87	–	94	–
Régime de retraite des employés et employés de la Ville de Sherbrooke	2012	45	–	65	–
Régime de retraite des agents de la paix en services correctionnels	2013	783	0,2	860	0,2
Régime complémentaire de retraite des employés réguliers de la Société de transport de Sherbrooke	2013	93	–	101	–
Régime de retraite de la Corporation de l'École Polytechnique	2014	79	–	92	–
Régime de retraite de la Ville de Terrebonne	2015	106	–	118	–
Régime de retraite des cadres de la Ville de Québec	2016	306	0,1	337	0,1
Régime de retraite des employés manuels de la Ville de Québec	2016	365	0,1	415	0,1
Régime de retraite des fonctionnaires de la Ville de Québec	2016	668	0,2	747	0,2
Régime de retraite du personnel professionnel de la Ville de Québec	2016	285	0,1	308	0,1
Régime de retraite des policiers et policières de la Ville de Québec	2016	575	0,2	649	0,2
Régime de retraite des pompiers de la Ville de Québec	2016	224	0,1	249	0,1
Régime de retraite des employés du Réseau de transport de la Capitale	2016	187	0,1	169	–
Régime de retraite des chauffeurs d'autobus de la Société de transport de Laval	2017	164	–	171	–
La Société des casinos du Québec	2020	83	–	66	–
Régime de retraite de HEC	2021	33	–	33	–
Fiducie globale de la Ville de Longueuil	2021	81	–	77	–
Régime de retraite des policiers de la Ville de Longueuil	2021	34	–	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 <sup>3</sup>	2022	24	–	–	–
Régime de retraite pour les employés de la Ville de Saint-Jean-sur-Richelieu <sup>3</sup>	2022	22	–	–	–

TABLEAU 3

**LES 48 DÉPOSANTS DE LA CDPQ (suite)**  
**Comparaison de l'actif net au 31 décembre 2021 et au 31 décembre 2022**  
 (juste valeur au 31 décembre – en millions de dollars)

	Premier dépôt	Actif net des déposants			
		2022		2021	
		\$	%	\$	%
<b>RÉGIMES D'ASSURANCE</b>					
Régie des marchés agricoles et alimentaires du Québec	1967	12	–	13	–
La Financière agricole du Québec	1968	780	0,2	867	0,2
Autorité des marchés financiers	1969	1 213	0,3	1 230	0,3
Commission des normes, de l'équité, de la santé et de la sécurité du travail	1973	19 279	4,8	20 710	4,9
Société de l'assurance automobile du Québec	1978	13 373	3,3	14 858	3,5
Les Producteurs de bovins du Québec	1989	6	–	7	–
Régime de rentes de survivants	1997	465	0,1	518	0,1
Conseil de gestion de l'assurance parentale	2005	238	0,1	175	0,1
Régie du bâtiment du Québec <sup>3</sup>	2022	30	–	–	–
<b>AUTRES DÉPOSANTS</b>					
Office de la protection du consommateur	1992	138	–	171	–
Ministère des Finances, gouvernement du Québec <sup>1</sup>					
Fonds des générations	2007	17 766	4,4	16 049	3,8
Fonds des congés de maladie accumulés	2008	1 156	0,3	1 365	0,3
Fonds d'information sur le territoire	2011	520	0,1	455	0,1
Agence du revenu du Québec	2012	136	–	148	–
<b>TOTAL</b>		<b>401 887</b>	<b>100,0</b>	<b>419 797</b>	<b>100,0</b>

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

2. Déposant jusqu'en mars 2022.

3. Nouveau déposant en 2022.





# Rapport de gestion





# Contexte macroéconomique mondial

## UNE PÉRIODE HORS NORME

Il y a quelques années à peine, certaines caractéristiques de l'économie mondiale semblaient immuables : un environnement d'inflation faible et stable, la mondialisation des échanges commerciaux et le rôle accru de la Chine sur l'échiquier économique international. Dans la foulée d'une reprise plutôt timide suivant la crise financière de 2008-2009, les banques centrales rencontraient des difficultés à normaliser leur politique monétaire. Le retour à un environnement de taux d'intérêt plus élevés paraissait alors peu probable.

Or, ces conditions qui ont longtemps prévalu ont été éprouvées ces dernières années avec la montée du protectionnisme, les tensions géopolitiques, la pandémie et le retour en force de l'inflation. Ces fortes pressions inflationnistes ont provoqué un resserrement monétaire rapide et prononcé en 2022, faisant émerger des craintes quant à la pérennité de la reprise postpandémique, tout en ébranlant les marchés financiers, tant obligataires que boursiers.

## DE LA PANDÉMIE À UN ENVIRONNEMENT INFLATIONNISTE

Le déclenchement de la pandémie au début de 2020 a provoqué une onde de choc d'une magnitude historique sur l'économie mondiale. Les contraintes sanitaires mises en place ont brusquement limité la capacité de produire et de consommer, entraînant une contraction d'envergure de l'activité économique. Sur les marchés financiers, les nombreuses incertitudes ont occasionné un transfert important vers les actifs moins risqués et les valeurs refuges. Les grands indices boursiers ont plongé et le dollar canadien s'est déprécié.

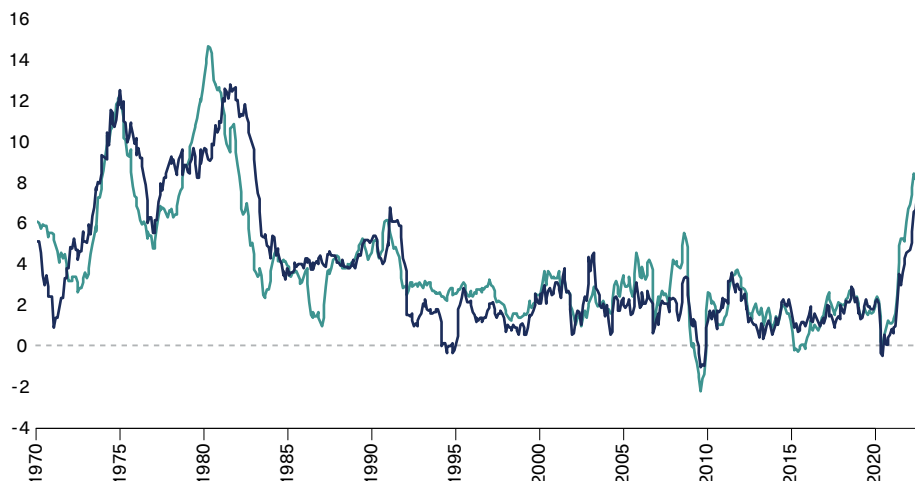
En réponse à ce choc majeur, les autorités sont intervenues massivement à travers le monde. Les banques centrales des grands pays développés ont ramené les taux directeurs à leur niveau plancher – s'ils n'y étaient pas déjà –, déployé des programmes d'assouplissement quantitatif de vaste ampleur et laissé présager le maintien de faibles taux d'intérêt sur une longue période. Ce contexte a fait chuter les taux obligataires, les taux souverains à 10 ans américains et canadiens s'étant maintenus sous 1,0 % de la fin mars à décembre 2020.

GRAPHIQUE 4

### ÉVOLUTION DE L'INFLATION (en pourcentage)

- États-Unis
- Canada

Source : Haver



## Contexte macroéconomique mondial (suite)

Les gouvernements ont augmenté significativement les transferts aux entreprises et aux ménages afin de les aider pendant cette période difficile. Grâce à ces mesures, le revenu personnel disponible total a fortement progressé aux États-Unis et au Canada pendant la pandémie, caractéristique inhabituelle dans le contexte.

Ce soutien exceptionnel des autorités monétaires et gouvernementales, conjugué à la réouverture de l'économie et à la vaccination des populations, a permis à l'économie mondiale de rebondir rapidement, ouvrant la voie à un regain d'optimisme sur les marchés boursiers, qui s'est poursuivi jusqu'à la fin 2021. Le principal indice canadien S&P/TSX a ainsi terminé l'année 2021 en hausse de 18 % par rapport à son sommet prépandémie. L'indice américain S&P 500 a fait encore mieux avec une croissance de plus de 40 % sur la même période, porté entre autres par les titres des géants technologiques. Face au dollar américain, le dollar canadien a aussi bénéficié de cet environnement, sa valeur passant d'un creux de 0,69 \$ US en mars 2020 à 0,79 \$ US à la fin 2021. Toutefois, le caractère inédit du choc économique causé par la pandémie ne se limite pas à son ampleur ni à la rapidité de la reprise qui a suivi. Plusieurs facteurs ont en effet provoqué une recrudescence de pressions inflationnistes comme on n'en avait pas vu depuis plusieurs décennies.

Les mesures de soutien aux ménages et la substitution de la consommation de services vers les biens ont pesé sur les chaînes d'approvisionnement, elles-mêmes affectées par des mesures sanitaires persistantes. Les entreprises manufacturières et de transport ont été incapables de répondre adéquatement à la demande de biens. On a ainsi observé une congestion dans les ports et une chute rapide des stocks. Cette situation a exercé de fortes pressions à la hausse sur les prix de plusieurs biens.

L'augmentation considérable des prix des matières premières, liée au rebond de la demande et à une lente réaction de l'offre, a également stimulé l'inflation. La guerre en Ukraine a de surcroît provoqué une envolée spectaculaire des prix du gaz naturel et des aliments en Europe. En outre, la vigueur des prix des logements a amplifié les pressions inflationnistes en Amérique du Nord.

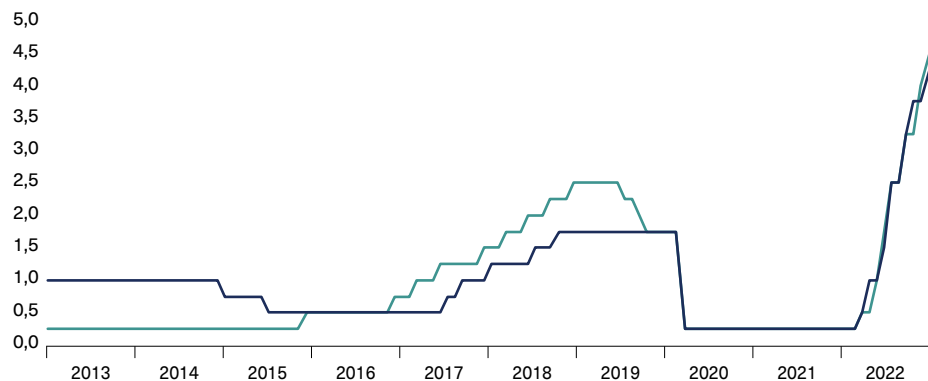
Ainsi, l'inflation mesurée par l'IPC global a atteint un sommet de 9,1 % aux États-Unis et de 8,1 % au Canada en juin 2022, soit les plus hauts niveaux enregistrés depuis le début des années 1980 (voir le graphique 4, p. 33).

GRAPHIQUE 5

### TAUX DIRECTEURS (en pourcentage)

- Réserve fédérale américaine (borne supérieure de la fourchette cible des taux des fonds fédéraux)
- Banque du Canada

Source : Haver



## UN RESSERREMENT MONÉTAIRE MUSCLÉ QUI DÉSTABILISE LES MARCHÉS

Au départ, la poussée de l'inflation était perçue par plusieurs comme un phénomène transitoire. À la fin 2021, les inquiétudes à ce sujet commençaient à s'accroître, mais les marchés anticipaient que la Réserve fédérale américaine (Fed) et la Banque du Canada (BdC) se contenteraient d'augmenter leurs taux directeurs d'environ 75 et 125 points centésimaux respectivement en 2022.

Or, la persistance des pressions inflationnistes a mis à mal la patience des banques centrales, qui ont été obligées de mettre fin beaucoup plus rapidement que prévu aux politiques accommodantes jusqu'alors en vigueur. En moins d'un an, de mars à la fin décembre 2022, la Fed a fait passer son taux directeur de 0,25 % – soit la borne supérieure de la fourchette cible des taux des fonds fédéraux – à 4,50 %. Au cours de la même période, la BdC a fait passer le sien de 0,25 % à 4,25 % (voir le graphique 5, p. 34).

Les actions des deux banques centrales ont créé une pression haussière importante sur les taux obligataires. Le taux à 10 ans sur les obligations d'État américaines, qui avait terminé 2021 aux environs de 1,50 %, a momentanément dépassé 4,20 % à l'automne 2022, un niveau qui ne s'était pas vu depuis 2008, avant de s'établir à près de 3,90 % à la fin 2022 (voir le graphique 6). La montée en flèche des taux obligataires s'est traduite par une baisse de valeur des titres obligataires.

Le resserrement des conditions financières a contribué à accroître les craintes quant à la poursuite de la reprise. Rapidement, les secteurs les plus sensibles aux fluctuations des taux d'intérêt se sont repliés, notamment celui de l'immobilier résidentiel. Le volume de ventes de maisons existantes a décliné en Amérique du Nord, entraînant une pression à la baisse sur les prix. En parallèle, la confiance des consommateurs s'est détériorée, tout comme le sentiment des entreprises face au contexte économique.

Dans un contexte de pénurie de main-d'œuvre, le marché du travail est demeuré résilient en Amérique du Nord étant donné la poursuite de l'expansion. Les créations d'emplois se sont avérées robustes, et le taux de chômage s'est maintenu en 2022 à des niveaux historiquement très faibles.

Malgré les craintes sur l'activité économique, les banques centrales sont restées pleinement engagées à ramener l'inflation près des cibles et à éviter de revivre les difficultés des années 1970 et 1980, alors qu'elles avaient perdu le contrôle sur les anticipations d'inflation.

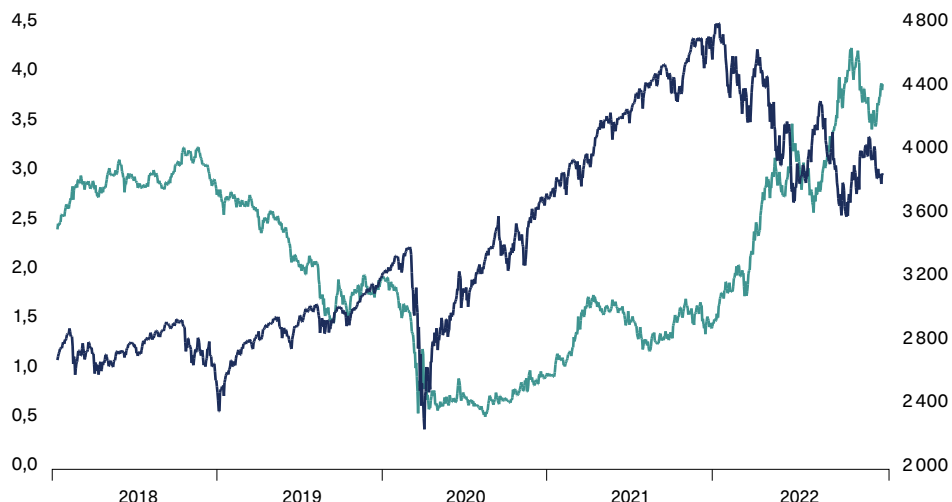
Le resserrement monétaire n'est pas le seul choc à avoir affecté l'économie mondiale en 2022. La guerre en Ukraine a entraîné des répercussions de taille, en particulier en Europe où la flambée des prix de l'énergie a réduit le pouvoir d'achat des ménages et freiné le secteur industriel. En Chine, l'activité économique a beaucoup ralenti en 2022 en raison des difficultés dans le marché immobilier et de sa politique « zéro COVID » qui a perturbé la consommation, les déplacements et la production.

GRAPHIQUE 6

### ÉVOLUTION DES MARCHÉS FINANCIERS

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

Source : Haver



## Contexte macroéconomique mondial (suite)

Les incertitudes liées aux hausses de taux d'intérêt et à la pérennité du cycle économique n'ont pas été sans conséquence pour les marchés. Aux États-Unis, le S&P 500 a chuté de 19,4 % en 2022 (voir le graphique 6, p. 35). Au Canada, le S&P/TSX s'est replié de 8,7 %, la vigueur des prix des matières premières ayant permis de limiter l'ampleur de la correction. Du côté des devises, le dollar américain, en plus de jouer son rôle de valeur refuge, a été soutenu par la perception grandissante que la Fed allait devoir être légèrement plus incisive que la BdC dans son cycle de resserrement monétaire. Le dollar canadien s'est donc déprécié, passant de 0,79 \$ US à la fin 2021 à 0,74 \$ US à la fin 2022.

Ainsi, la combinaison de la hausse marquée des taux obligataires, qui a provoqué des pertes en capital pour les détenteurs de ces titres, et de la correction des marchés boursiers a fait de 2022 une année particulièrement difficile pour les investisseurs.

### **TENSIONS GÉOPOLITIQUES ET FRAGMENTATION DE L'ÉCONOMIE MONDIALE**

En plus de devoir composer avec le retour d'une inflation élevée, l'économie mondiale est confrontée depuis quelques années à un contexte plus difficile en ce qui a trait aux relations commerciales et aux enjeux géopolitiques. De plus en plus, l'économie mondiale se fragmente en deux grands pôles d'influence, avec les États-Unis d'un côté et la Chine de l'autre. Ces défis incitent – ou obligent, dans certains cas – les entreprises à s'adapter pour assurer la robustesse des chaînes d'approvisionnement et de production.

Avant la pandémie, la montée du protectionnisme était déjà au cœur des préoccupations. La remise en question du traité de libre-échange nord-américain, le Brexit ainsi que la hausse des barrières tarifaires dans plusieurs pays illustraient bien ce changement de cap, après plusieurs décennies caractérisées par une mondialisation croissante des échanges commerciaux.

Cela, sans compter les tensions grandissantes entre les deux principales puissances mondiales, qui ne montrent aucun signe d'apaisement. Les points de discordance, au-delà des questions idéologiques et politiques, s'expriment par des enjeux commerciaux persistants ainsi que par une concurrence technologique, tout particulièrement dans le domaine des semi-conducteurs. Les États-Unis ont d'ailleurs imposé à l'automne 2022 de nouvelles restrictions sur les exportations vers la Chine de ce type de produits vitaux pour l'économie numérique.

Fait marquant de l'année, la guerre en Ukraine, en plus de ses conséquences humanitaires dramatiques, de la destruction des capacités de production de l'économie du pays et de la crise énergétique qu'elle a occasionnée en Europe, constitue une autre source de division, cette fois entre l'Occident et la Russie.

Ainsi, 2022 a pris fin dans un climat d'incertitude pour l'économie mondiale. La lutte contre l'inflation n'est pas terminée et risque de perturber la reprise postpandémique, les enjeux géopolitiques demeurent aigus et la fragmentation de l'économie mondiale en deux camps se poursuit.

# Analyse du rendement global

Face au pire marché en 50 ans, la CDPQ affiche un rendement de -5,6 % et fait mieux que son portefeuille de référence, avec de la valeur ajoutée sur tous les horizons.

Actif net

401,9 G\$

5,8%

RENDEMENT  
ANNUALISÉ SUR 5 ANS

17,9 G\$

VALEUR AJOUTÉE  
SUR 5 ANS

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

## RENDEMENT SUR CINQ ANS

### Portefeuille global

Résultats de placement : 91,8 G\$

Rendement annualisé : 5,8 %

L'actif net de la CDPQ s'est établi à 401,9 G\$ au 31 décembre 2022, comparativement à 298,5 G\$ au 31 décembre 2017. L'augmentation de 103,4 G\$ sur cinq ans provient :

- des résultats de placement de 91,8 G\$;
- des dépôts nets de 11,6 G\$.

Les catégories Actions et Actifs réels ont contribué de façon importante aux résultats.

Sur la période, le rendement moyen pondéré annualisé des fonds des déposants s'élève à 5,8 %. Le tableau 7 montre comment cette performance se compare à celles réalisées sur cinq et dix ans.

De son côté, le tableau 8, à la page 38, présente l'actif net et les rendements des principales catégories d'actif par rapport aux indices de référence. Sur cinq ans, le rendement annualisé du portefeuille global dépasse de 0,9 % celui de son portefeuille de référence, à 4,9 %, équivalant à une valeur ajoutée de 17,9 G\$. Celle-ci découle des catégories Actions et Revenu fixe.

Parmi les facteurs qui expliquent la performance du portefeuille global, la saine diversification de la CDPQ demeure clé. Notons également l'effet des initiatives stratégiques entreprises ces dernières années, de même que la discipline des équipes dans l'exécution, qui a permis de rehausser la valeur ajoutée générée pour les déposants sur cinq ans, tout comme sur dix ans.

TABLEAU 7

## RENDEMENTS DE LA CDPQ

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

	Rendement global <sup>1</sup>
<b>10 ans</b>	<b>8,0</b>
<b>5 ans</b>	<b>5,8</b>
2022	(5,6)
2021	13,5
2020	7,7
2019	10,4
2018	4,2

1. Rendement moyen pondéré des fonds des déposants.

## Analyse du rendement global (suite)

### RENDEMENT SUR DIX ANS

Sur dix ans, le rendement annualisé du portefeuille global est de 8,0 %, comparativement à 7,0 % pour le portefeuille de référence. L'écart de 1,0 % équivaut à une valeur ajoutée de 30,1 G\$. Les résultats de placement s'élèvent à 201,5 G\$ et les dépôts nets à 24,2 G\$.

### Revenu fixe

Résultats de placement : -1,8 G\$

Rendement annualisé : 0,5 %

Sur cinq ans, le rendement annualisé de la catégorie est positif, mais a été fortement affecté par les difficultés rencontrées en 2022 dans l'environnement de hausse de taux. Il surpasse celui de l'indice, à -0,5 %, engendrant une valeur ajoutée de 5,9 G\$. Celle-ci est attribuable à la bonne tenue de l'ensemble des activités de crédit, conjuguée au rendement courant élevé des titres en détention.

### Actifs réels

Résultats de placement : 20,9 G\$

Rendement annualisé : 5,4 %

Sur cinq ans, la catégorie affiche un rendement annualisé inférieur à celui de l'indice, à 6,2 %, en raison principalement de l'impact de la pandémie sur le portefeuille immobilier au début de 2020. Les deux portefeuilles ont contribué aux résultats :

- Immeubles a enregistré un rendement annualisé de 2,3 %, attribuable au contexte pandémique et à la prépondérance historique des centres commerciaux, un secteur durement touché par celui-ci – notons que le secteur a été réduit de moitié à la suite du repositionnement des activités en 2020, passant de 22 % à 11 % du portefeuille;

- Infrastructures a affiché un rendement annualisé de 9,8 %, fruit de l'exposition du portefeuille aux segments en croissance, particulièrement celui de l'énergie renouvelable.

### Actions

Résultats de placement : 75,5 G\$

Rendement annualisé : 9,5 %

La performance soutenue de la catégorie sur la période lui a permis d'être le plus grand contributeur à la fois aux résultats de placement et à la valeur ajoutée du portefeuille global. Son rendement annualisé surpasse celui de l'indice, qui s'est établi à 8,3 %. Ce sont donc 10,2 G\$ de valeur ajoutée qui ont été produits, notamment grâce à :

- l'excellente tenue du portefeuille Placements privés, à 17,3 %, avec un apport des placements directs et des fonds d'investissement;
- la contribution du mandat Qualité, le plus important du portefeuille Marchés boursiers, dont les titres axés sur la qualité des fondamentaux des entreprises se sont montrés résilients face aux mouvements de marché.

Le rendement négatif de 2022 a pesé sur la performance du portefeuille de marchés boursiers sur cinq ans, laquelle s'est établie à 5,3 %, tout comme ses biais de style avant la mi-2021. Rappelons que la CDPQ a depuis fait évoluer son approche, ce qui s'est traduit par un portefeuille plus équilibré.

TABLEAU 8

### ACTIF NET ET RENDEMENTS

(pour les périodes terminées le 31 décembre 2022)

Catégories d'actif	Actif net G\$	5 ans			1 an		
		Résultats de placement M\$	Rendement %	Indice %	Résultats de placement M\$	Rendement %	Indice %
Revenu fixe	119,4	(1 847)	0,5	(0,5)	(20 130)	(14,9)	(16,4)
Actifs réels	102,2	20 889	5,4	6,2	10 492	12,0	5,2
Actions	179,9	75 466	9,5	8,3	(12 118)	(5,7)	(6,9)
<b>Total<sup>1</sup></b>	<b>401,9</b>	<b>91 804</b>	<b>5,8</b>	<b>4,9</b>	<b>(24 612)</b>	<b>(5,6)</b>	<b>(8,3)</b>

1. Le total inclut le portefeuille Répartition de l'actif, les activités personnalisées de superposition, les activités de trésorerie et les activités terminées.



## RENDEMENT EN 2022

### Portefeuille global

Résultats de placement : -24,6 G\$

Rendement : -5,6 %

De nombreux défis ont marqué l'année 2022, comme en témoignent la flambée de l'inflation, les hausses historiques des taux d'intérêt des banques centrales et l'amplification des tensions géopolitiques. Le premier semestre a connu la pire correction simultanée des marchés boursiers et obligataires en 50 ans, qui ont enregistré des rendements négatifs de l'ordre de -10 % à -30 %.

Face à ce contexte hors norme, le rendement moyen pondéré des fonds des déposants s'élève à -5,6 % sur un an, comparativement à -8,3 % pour le portefeuille de référence (voir le tableau 8, p. 38). L'écart favorable entre les deux représente 10,4 G\$ de valeur ajoutée, ce qui en fait la troisième meilleure de l'histoire de la CDPQ, après celles de 2010 et de 2021. Il s'agit ainsi d'une deuxième année de suite où une valeur ajoutée significative a été dégagée, et ce, dans des environnements aux antipodes.

La diminution de 17,9 G\$ de l'actif net de la CDPQ s'explique en grande partie par :

- la baisse de valeur en revenu fixe, une catégorie qui a connu un repli marqué dû au resserrement monétaire le plus rapide des dernières décennies;
- le rendement négatif de la catégorie Actions, qui a néanmoins mieux résisté en raison de :
  - la bonne performance opérationnelle des sociétés détenues en placements privés;
  - la prépondérance des titres du mandat Qualité dans le portefeuille de marchés boursiers.

Pour sa part, la catégorie Actifs réels a contribué positivement aux résultats, grâce à l'excellente tenue des portefeuilles Immeubles et Infrastructures dans un contexte d'inflation. Toutes les catégories d'actif ont surpassé leurs indices de référence, alors qu'il y avait peu d'endroits où se réfugier pour les investisseurs.

### Revenu fixe

Résultats de placement : -20,1 G\$

Rendement : -14,9 %

La catégorie est celle qui a connu l'année la plus difficile au sein du portefeuille global. Son rendement fortement négatif s'explique essentiellement par :

- la hausse rapide des taux pendant l'année, combinée à l'élargissement des écarts de crédit;
- la durée élevée dans les portefeuilles de revenu fixe, laquelle permet une meilleure diversification et un meilleur appariement avec le passif des déposants – celle-ci a été favorable au cours des dernières années, mais a affecté la performance en 2022 dans le contexte de hausse de taux.

La catégorie a toutefois mieux performé que son indice de référence, à -16,4 %. Les activités de crédit ont continué de faire la différence, expliquant principalement la valeur ajoutée de 2,3 G\$ sur un an. Celle-ci découle de tous les mandats du portefeuille Crédit, en particulier le crédit gouvernemental et aux entreprises. Mentionnons que l'espérance de rendement des titres en portefeuille est aujourd'hui plus avantageuse, ce qui devrait permettre de compenser la baisse de valeur.

### Actifs réels

Résultats de placement : 10,5 G\$

Rendement : 12,0 %

Sur un an, la catégorie est largement au-dessus de l'indice de référence, à 5,2 %. Ses deux portefeuilles ont livré d'excellents résultats dans l'environnement inflationniste, surpassant tous deux leurs indices et générant 5,5 G\$ de valeur ajoutée. Ainsi, le rendement des :

- immeubles se situe à 12,4 %, stimulé par le repositionnement du portefeuille en 2020 vers des secteurs porteurs, comme la logistique et le résidentiel;
- infrastructures s'établit à 11,5 %, entre autres grâce au rendement courant élevé des actifs en portefeuille et à l'apport des secteurs du transport et de l'énergie renouvelable.

À noter que la catégorie Actifs réels a bien joué son rôle de diversification dans un contexte d'inflation, en limitant l'impact négatif de celle-ci sur le portefeuille global.

## Analyse du rendement global (suite)

### Actions

Résultats de placement : -12,1 G\$

Rendement : -5,7 %

Dans une année atypique et volatile où les indices phares des grandes places boursières mondiales ont subi une correction sévère, la catégorie Actions a produit un rendement négatif. Elle s'est toutefois montrée plus résiliente en raison de :

- la bonne performance opérationnelle des sociétés détenues au sein du portefeuille Placements privés, qui a terminé l'année à 2,8 %;
- la prépondérance des titres du mandat Qualité dans le portefeuille Marchés boursiers.

Le rendement de la catégorie est meilleur que celui de l'indice, à -6,9 %, se traduisant par une valeur ajoutée de 1,8 G\$.

### DIVERSIFICATION GÉOGRAPHIQUE

La diversification du portefeuille constitue un élément central de la stratégie de la CDPQ, que ce soit sur le plan des catégories d'actif, des secteurs ou encore des marchés géographiques. Investir à l'international lui permet :

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

Sur cinq ans, l'exposition de la CDPQ aux marchés mondiaux a augmenté de 169 G\$ et compte aujourd'hui pour les trois quarts du portefeuille global. Le tableau 9 présente la répartition géographique en 2017 et 2022. La CDPQ conserve une présence importante au Canada et en particulier au Québec. Ses placements se sont accrus dans presque toutes les grandes régions, principalement aux États-Unis.

TABLEAU 9

#### EXPOSITION GÉOGRAPHIQUE DU PORTEFEUILLE GLOBAL<sup>1</sup> (au 31 décembre – en pourcentage)

	2022	2017
Canada	25	42
États-Unis	40	28
Europe	16	13
Asie-Pacifique	12	11
Amérique latine	4	2
Autres régions	3	4
<b>Total</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

1. En 2022, la CDPQ a révisé sa méthodologie de calcul des concentrations afin de mieux refléter son exposition géographique (voir la note 11 des états financiers consolidés).

Comme groupe mondial d'investissement, la CDPQ cherche à agir de manière concertée à l'échelle de la planète. Pour ce faire, elle s'appuie sur CDPQ mondial, une structure intégrée de ses activités à l'international qui s'articule autour de trois hubs régionaux, avec des équipes dans neuf bureaux sur quatre continents. Ces dernières contribuent à approfondir sa connaissance des marchés ciblés et sa compréhension de leur cadre réglementaire. L'organisation tire également parti de sa présence 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;
- mettre en relation ses entreprises québécoises en portefeuille avec d'autres sociétés internationales pour générer des partenariats fructueux.

### EXPOSITION AUX DEVICES ET COUVERTURE DE CHANGE

Les activités de la CDPQ à l'international nécessitent de faire affaire dans plusieurs devises étrangères. L'exposition à ces dernières engendre généralement un effet de diversification pour le portefeuille global.

Les principales devises des pays développés sont soumises à 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 élevé. Soulignons que l'exposition nette de la CDPQ aux devises étrangères :

- est demeurée stable sur cinq ans, s'établissant à 50 % de l'actif net à la fin 2022;
- a diminué de 5 % sur un an, en raison de la hausse de la couverture de change sur certaines devises, alors que l'exposition brute aux devises a augmenté.

Tant sur cinq ans que sur un an, l'incidence de cette exposition a été favorable sur les rendements, ce qui s'explique en grande partie par la forte appréciation du dollar américain sur la période. De leur côté, les devises émergentes ont eu un effet négatif sur cinq ans, malgré une contribution positive en 2022. Quant aux devises des autres pays développés, leur incidence a été presque neutre sur les deux horizons.

À noter que la CDPQ estime qu'à long terme, l'impact des devises développées tend à être neutre, 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 révisions apportées par ces derniers dans la composition de leur portefeuille de référence respectif ont une incidence directe sur celle du portefeuille de référence de la CDPQ. Le tableau 10 présente son évolution sur un an, laquelle reflète les orientations stratégiques. On y remarque :

- une hausse notable de l'allocation à la catégorie Actifs réels;
- une légère baisse similaire de l'allocation aux catégories Actions et Revenu fixe;
- une utilisation accrue 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 10 démontrent les variations de pondération des portefeuilles spécialisés entre 2021 et 2022. On y observe :

- une augmentation importante du poids de la catégorie Actifs réels;
- une diminution du poids de la catégorie Actions et, dans une moindre mesure, de celui de la catégorie Revenu fixe.

TABLEAU 10

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

	Portefeuille de référence			Portefeuille global		
	au 31 décembre 2022 <sup>1</sup>			au 31 décembre 2021 <sup>1</sup>	au 31 décembre 2022	au 31 décembre 2021
	Limite minimale %	Portefeuille de référence %	Limite maximale %	Portefeuille de référence %	%	%
<b>Revenu fixe</b>						
Taux	5,4	10,2	17,0	11,0	8,3	10,5
Crédit	15,4	20,3	26,5	19,7	21,1	20,0
Valeurs à court terme	0,2	1,2	8,1	1,3	0,4	0,4
<b>Sous-total</b>		31,7		32,0	29,8	30,9
<b>Actifs réels</b>						
Immeubles	7,5	11,9	15,9	12,2	11,9	10,1
Infrastructures	6,7	11,0	14,8	9,7	13,6	10,8
<b>Sous-total</b>		22,9		21,9	25,5	20,9
<b>Actions</b>						
Marchés boursiers	19,3	30,0	37,4	31,1	24,8	28,3
Placements privés	11,0	16,2	21,4	15,3	20,1	19,7
<b>Sous-total</b>		46,2		46,4	44,9	48,0
<b>Autres<sup>2</sup></b>						
Répartition de l'actif	0,0	0,0	1,0	0,0	0,6	0,5
Produit de levier	-	(0,8)	-	(0,3)	(0,8)	(0,3)
<b>Total</b>		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.

# Revenu fixe

Devant la hausse historique des taux, la catégorie se replie en 2022, mais crée de la valeur ajoutée sur un an et cinq ans grâce aux activités de crédit.

## Actif net

# 119,4 G\$

29,8 % du portefeuille global

# 0,5%

RENDEMENT  
ANNUALISÉ SUR 5 ANS

# 5,9 G\$

VALEUR AJOUTÉE  
SUR 5 ANS

## 3 portefeuilles : Taux / Crédit / Valeurs à court terme

Tous les chiffres de cette section sont détaillés dans le tableau 18 (p. 59)

### TAUX

#### Rendement sur cinq ans

Résultats de placement : -2,5 G\$

Rendement annualisé : -0,4 %

Géré de façon active, ce portefeuille comporte des activités réparties principalement dans ces mandats :

- Gestion des taux
- Crédit gouvernemental

La remontée des taux souverains dans la foulée de la pandémie – en particulier en 2022 – explique en grande partie le passage du portefeuille en territoire négatif sur cinq ans. Son rendement annualisé est en ligne avec celui de son indice, également à -0,4 %, engendrant une légère valeur ajoutée.

Les activités de crédit gouvernemental ont obtenu une performance supérieure à l'indice grâce à la gestion tactique des titres de provinces.

#### Rendement en 2022

Résultats de placement : -6,1 G\$

Rendement : -13,4 %

La grande sensibilité du portefeuille aux taux explique essentiellement son rendement négatif en 2022. Celui-ci se situe un peu en dessous du niveau de l'indice de référence, à -13,1 %, en raison du recul de certaines stratégies de valeur relative. La gestion dynamique des titres des provinces a toutefois contribué positivement aux résultats.

À noter que prospectivement, l'espérance de rendement des titres en détention est aujourd'hui plus attrayante, ce qui devrait permettre de compenser la baisse de valeur enregistrée en 2022.

### 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 : -82,0 M\$

Rendement annualisé : 1,0 %

Ce portefeuille de gestion active représente plus des deux tiers de la catégorie Revenu fixe, son actif net atteignant 84,7 G\$ à la fin 2022. Il comporte des activités d'investissement diversifiées qui permettent de bonifier son profil rendement-risque. Celles-ci se répartissent à travers différents mandats, dont :

- Crédit aux entreprises
- Crédit gouvernemental
- Crédit immobilier (géré par Otéra Capital)
- Financement en infrastructures
- Solutions de financement

L'augmentation des taux en 2022 a influé sur le rendement annualisé du portefeuille sur cinq ans, qui a néanmoins terminé en territoire positif, contrairement à l'indice de référence. Sa performance s'explique par :

- le rendement courant substantiel des titres propre à cette catégorie d'actif;
- la bonne tenue de l'ensemble des mandats de crédit, qui ont contribué à la performance absolue et relative du portefeuille.

L'écart de 1,7 % par rapport à l'indice, à -0,7 %, s'est traduit par 5,8 G\$ de valeur ajoutée. Tous les mandats du portefeuille y ont contribué, en particulier le crédit aux entreprises et le crédit immobilier.

### CONTEXTE DE MARCHÉ

Sur cinq ans, les taux des obligations gouvernementales à long terme, influencés par une série d'événements majeurs – croissance volatile, pandémie, contexte géopolitique, inflation –, ont connu de fortes variations à la baisse puis à la hausse, pour terminer la période en nette progression, principalement sous l'effet des pressions inflationnistes.

En 2022, la poussée historique de l'inflation à l'échelle mondiale a été exacerbée par les conflits géopolitiques, de même que par les enjeux du côté des chaînes d'approvisionnement et du marché du travail. En réponse, les banques centrales ont augmenté les taux d'intérêt de

façon prononcée. Sur un an, la Banque du Canada a fait passer son taux de 0,25 % à 4,25 %, alors que la Réserve fédérale américaine a fait passer le sien de 0,25 % à 4,50 %, bousculant les anticipations du marché.

Dans ce contexte, les indices obligataires canadiens ont livré des résultats négatifs sur un an (voir le tableau 11). L'indice des obligations universelles FTSE Canada a cédé -11,7 % en 2022, contre -2,5 % en 2021 et 0,3 % sur cinq ans. Les titres à échéance de long terme ont été éprouvés, avec des rendements autour de -20 %.

TABLEAU 11

### RENDEMENTS DES INDICES DES OBLIGATIONS FTSE CANADA (en pourcentage)

Indices des obligations	2022				2021				5 ans			
	Court terme	Moyen terme	Long terme	Total	Court terme	Moyen terme	Long terme	Total	Court terme	Moyen terme	Long terme	Total
Fédérales	(3,9)	(10,9)	(24,0)	(9,3)	(1,1)	(3,7)	(7,1)	(2,6)	0,7	(0,1)	(2,2)	0,1
Provinciales	(3,8)	(9,7)	(22,3)	(15,1)	(1,1)	(2,6)	(4,6)	(3,3)	1,0	0,8	(1,4)	(0,2)
Québec	(4,1)	(10,2)	(22,2)	(16,1)	(1,0)	(3,0)	(4,7)	(3,5)	1,0	0,6	(1,4)	(0,5)
Sociétés	(4,4)	(10,0)	(18,7)	(9,9)	(0,5)	(1,5)	(2,6)	(1,3)	1,5	1,6	0,1	1,1
<b>Universelles</b>	<b>(4,0)</b>	<b>(10,3)</b>	<b>(21,8)</b>	<b>(11,7)</b>	<b>(0,9)</b>	<b>(2,7)</b>	<b>(4,5)</b>	<b>(2,5)</b>	<b>1,0</b>	<b>0,7</b>	<b>(1,1)</b>	<b>0,3</b>

## Revenu fixe (suite)

### Rendement en 2022

Résultats de placement : -14,1 G\$

Rendement : -15,7 %

Face à la hausse marquée des taux et à l'élargissement des écarts de crédit, le portefeuille a enregistré son plus faible rendement annuel depuis sa création en 2017. Il a cependant dégagé sa meilleure valeur ajoutée, représentant 2,4 G\$ par rapport à l'indice, dont le rendement s'est établi à -18,2 %.

Chacune des activités y a contribué, démontrant une fois de plus les bienfaits de la diversification. Ainsi :

- le crédit gouvernemental a fourni un apport important, tirant profit de sa gestion active et de son rendement courant;
- le crédit immobilier a bénéficié de sa plus faible sensibilité à la volatilité des marchés publics;
- le crédit aux entreprises, le financement en infrastructures et les solutions de financement ont été moins touchés par l'accentuation des écarts de crédit public, comparativement à l'indice, en raison de la forte proportion des titres privés.

Le portefeuille a tiré parti du rendement courant offert en crédit privé. En revanche, la durée élevée dans le portefeuille a affecté la performance sur un an. Comme pour le portefeuille Taux, soulignons que prospectivement, l'espérance de rendement des titres en détention est désormais plus favorable.

Par ailleurs, l'environnement de marché de 2022 a présenté bon nombre d'occasions à des taux d'entrée attrayants. Les équipes ont ainsi réalisé des investissements et engagements de plus de 15 G\$ en crédit privé, dont :

- Albioma : par le biais d'un financement total de 485 M€, appui à la firme KKR dans l'acquisition de ce producteur d'énergie français qui vise une sortie du charbon d'ici 2025;
- Fundamental Renewables : participation à un financement de 400 M\$ US pour ce prêteur américain dédié aux projets d'énergie propre;
- Eqwal : prêt pour appuyer la croissance de ce réseau de cabinets d'orthoprothésistes en France;
- Waller Creek : prêt de 540 M\$ US d'Otéra Capital sur un financement total de 675 M\$ US pour la construction à Austin de la plus haute tour du Texas, un projet immobilier à usage mixte visant l'efficacité énergétique;
- Portefeuille industriel Vaughan : prêt de 144,3 M\$, accordé par Otéra Capital et partiellement garanti par un fonds parrainé par une firme d'investissement immobilière, pour financer l'acquisition d'un portefeuille de propriétés industrielles dans le Grand Toronto.

## 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 des secteurs multirésidentiel, des bureaux, industriel et commercial
  - 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 des 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

## **VALEURS À COURT TERME**

### **Rendement sur cinq ans**

Résultats de placement : 80 M\$

Rendement annualisé : 1,3 %

Ce portefeuille indiciel est composé de placements à court terme liquides investis sur le marché monétaire canadien. Sa performance sur cinq ans reflète l'environnement de taux généralement très bas jusqu'en 2021, avec une remontée de grande ampleur en 2022.

### **Rendement en 2022**

Résultats de placement : 30 M\$

Rendement : 2,0 %

Dans un contexte de hausse rapide et prononcée des taux à court terme, le portefeuille a obtenu un rendement appréciable sur un an.

# Actifs réels

Dans un contexte d'inflation, la catégorie livre une excellente performance sur un an et une forte valeur ajoutée, attribuables à ses deux portefeuilles.

Actif net

102,2 G\$

25,5 % du portefeuille global

5,4%

RENDEMENT  
ANNUALISÉ SUR 5 ANS

-0,5 G\$

VALEUR AJOUTÉE  
SUR 5 ANS

## 2 portefeuilles : Immeubles / Infrastructures

Tous les chiffres de cette section sont détaillés dans le tableau 18 (p. 59)

### IMMEUBLES

#### Rendement sur cinq ans

Résultats de placement : 5,1 G\$

Rendement annualisé : 2,3 %

Ces cinq dernières années, le marché immobilier mondial a dû composer avec des défis de taille, notamment l'essor du commerce électronique et une pandémie dont les effets continuent de se faire sentir. Dans ce contexte, le portefeuille Immeubles géré par Ivanhoé Cambridge a livré sur la période une performance reflétant ces défis, laquelle est en nette progression à la suite du repositionnement des activités en 2020.

Le rendement courant des actifs en détention explique en grande partie le résultat, complété par l'appréciation de valeur, en particulier du côté de la logistique et, dans une moindre mesure, des placements de la catégorie Fonds, actions et financements.

Sur cinq ans, le rendement annualisé est inférieur à celui de l'indice, à 5,3 %, en raison principalement :

- de la prépondérance historique des centres commerciaux dans le portefeuille, une catégorie d'actif qui a subi des défis de taille;
- d'une performance moindre dans le secteur des bureaux traditionnels.

### 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, bureaux, centres commerciaux 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
- 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
- Profil rendement-risque attrayant et flux de capitaux importants



Rappelons que ces deux secteurs, auxquels Ivanhoé Cambridge était plus exposée que l'indice, ont souffert davantage des mesures de confinement adoptées à travers le monde au début de la pandémie.

Depuis 2020, la filiale a repositionné son portefeuille vers les secteurs porteurs, comme ceux de la logistique, du résidentiel et des sciences de la vie. De leur côté, les segments traditionnels, comme ceux des bureaux et des centres commerciaux, ont vu leur poids diminuer grandement. Preuve de cette évolution : la majorité des actifs sont détenus depuis moins de cinq ans. Une diversification s'est aussi opérée sur le plan géographique, avec une hausse de l'exposition à l'Asie-Pacifique, à l'Europe et aux États-Unis. Les graphiques 12 et 13 présentent l'évolution du portefeuille de 2017 à 2022.

### Rendement en 2022

Résultats de placement : 5,2 G\$

Rendement : 12,4 %

À travers le monde, l'immobilier a connu une année 2022 en deux temps : d'abord, un volume d'investissement élevé au premier semestre dans la foulée de la réouverture de l'économie; puis, un ralentissement de l'activité au deuxième semestre face à l'incertitude liée à l'inflation et à la hausse

des taux d'intérêt. Malgré les turbulences, le portefeuille a généré une forte performance sur un an. Celle-ci a été :

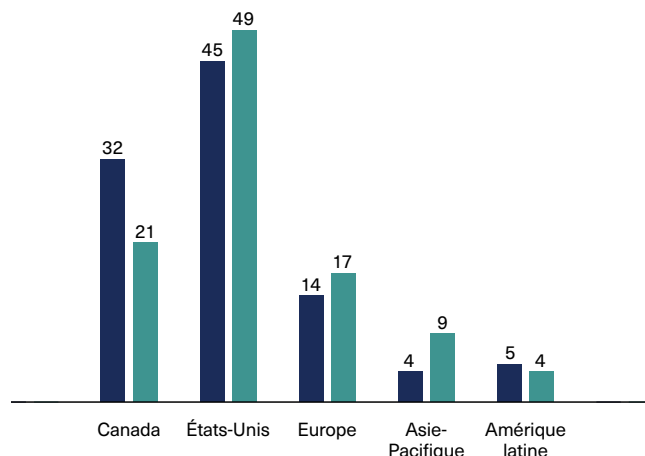
- propulsée par la logistique et, dans une moindre mesure, par le résidentiel, deux secteurs qui ont enregistré des plus-values;
- tempérée par les actifs traditionnels, avec des moins-values du côté :
  - des bureaux, un secteur en profonde transformation nécessitant une vigie active;
  - des centres commerciaux, lesquels tendent à se stabiliser.

Notons par ailleurs que le portefeuille a bénéficié d'un rendement courant appréciable dans l'ensemble des secteurs, en plus de l'apport de la catégorie Fonds, actions et financements, et d'effets de marché favorables. Il dépasse ainsi son indice de référence, à 9,2 %. L'écart s'explique par la surperformance des actifs par rapport à ce dernier, et ce, dans la plupart des secteurs à l'exception du résidentiel, en ligne avec son indice. Cela s'est traduit par une valeur ajoutée de 1,4 G\$, laquelle est positive pour une deuxième année consécutive, démontrant que le repositionnement porte ses fruits.

GRAPHIQUE 12

#### EXPOSITION GÉOGRAPHIQUE – IMMEUBLES (en pourcentage)

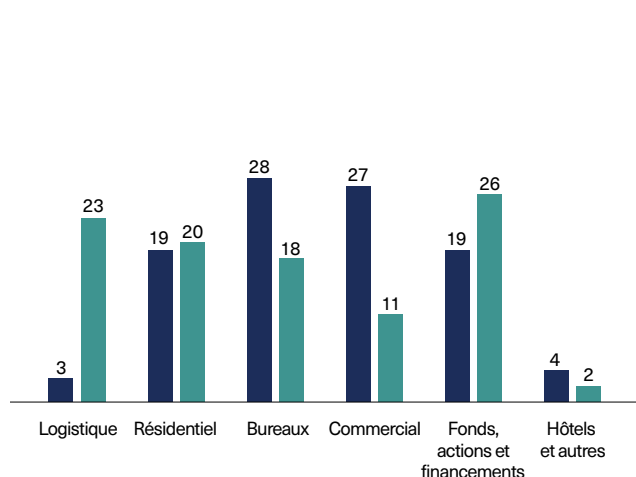
- 31 décembre 2017
- 31 décembre 2022



GRAPHIQUE 13

#### EXPOSITION SECTORIELLE – IMMEUBLES (en pourcentage)

- 31 décembre 2017
- 31 décembre 2022



## Actifs réels (suite)

En 2022, les équipes d'Ivanhoé Cambridge ont été actives, avec plus de 70 investissements et cessions totalisant 15 G\$. Parmi les placements réalisés à l'échelle mondiale, soulignons :

- NVELOP : nouveau partenariat stratégique avec ce spécialiste de l'immobilier logistique en Allemagne par le biais de deux transactions représentant 97 000 m<sup>2</sup> (plus d'un million de pi<sup>2</sup>), pour un déploiement visé de 200 M€ par Ivanhoé Cambridge;
- Scape : partenariat avec cet acteur de premier plan, propriétaire du plus grand portefeuille de résidences étudiantes en Australie, dans le cadre d'une transaction de près de 1 G\$ AU dans ce secteur porteur;
- Greystar : poursuite de la collaboration avec ce leader mondial de l'investissement qui s'étend déjà sur plusieurs pays, par l'entremise d'une coentreprise sur le marché chilien, afin de saisir des occasions dans le secteur résidentiel;
- Cohabs : investissement dans cette société bruxelloise spécialisée dans le logement partagé en Europe et aux États-Unis;
- Lendlease : lancement d'une coentreprise, en partenariat avec ce groupe immobilier mondial, en vue d'investir initialement 500 M\$ dans le développement de projets axés sur les sciences de la vie aux États-Unis.

Enfin, Ivanhoé Cambridge a accordé une attention accrue aux nouvelles technologies immobilières, notamment par le biais d'un investissement dans le fonds PropTech de Taronga Ventures, en Asie-Pacifique, et d'un projet pilote avec Turntide Technologies, afin d'améliorer l'efficacité énergétique dans certains de ses centres commerciaux canadiens.

## INFRASTRUCTURES

### Rendement sur cinq ans

Résultats de placement : 15,8 G\$

Rendement annualisé : 9,8 %

L'intérêt pour les infrastructures est demeuré vif à l'échelle mondiale au cours des dernières années. En plus d'un profil rendement-risque avantageux, cette catégorie de placement possède un caractère défensif hautement recherché en période de turbulences et de volatilité des marchés. Sur cinq ans, le rendement annualisé du portefeuille s'explique par :

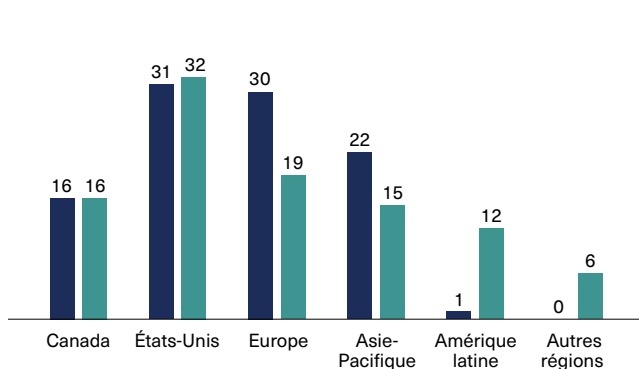
- le rendement courant élevé et stable généré année après année;
- l'appréciation de la valeur des actifs, portée par les plateformes de développement d'infrastructures.

GRAPHIQUE 14

### EXPOSITION GÉOGRAPHIQUE – INFRASTRUCTURES

(en pourcentage)

- 31 décembre 2017
- 31 décembre 2022

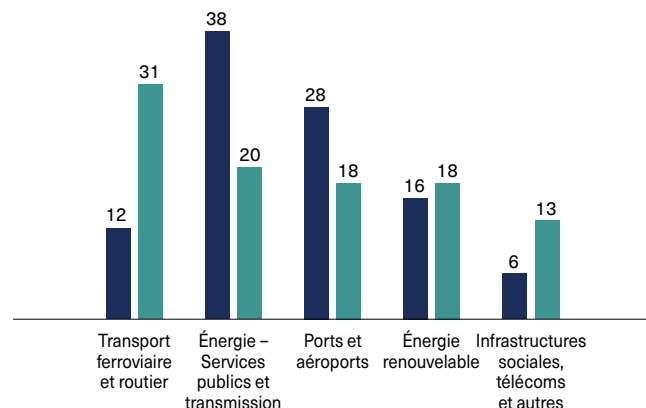


GRAPHIQUE 15

### EXPOSITION SECTORIELLE – INFRASTRUCTURES

(en pourcentage)

- 31 décembre 2017
- 31 décembre 2022



Les actifs situés aux États-Unis et dans les marchés en croissance ont bien performé. En outre, grâce à un positionnement favorable dans des secteurs d'avenir, dont celui de l'énergie renouvelable, le portefeuille a obtenu un rendement annualisé supérieur à celui de l'indice, qui s'est établi à 7,2 %. Cela s'est traduit par 5,1 G\$ de valeur ajoutée.

Sur les plans géographique et sectoriel, c'est en Amérique latine ainsi que dans le transport ferroviaire et routier que l'exposition a connu la plus forte hausse sur cinq ans, comme illustré aux graphiques 14 et 15, à la page 48.

Notons par ailleurs que le portefeuille est celui dont le poids a le plus augmenté sur la période. Grâce à un déploiement soutenu de capitaux et à des résultats de placement majeurs, son actif net a atteint 54,6 G\$ au 31 décembre 2022.

### Rendement en 2022

Résultats de placement : 5,3 G\$

Rendement : 11,5 %

Malgré le contexte particulier, l'activité dans le marché des infrastructures n'a pas ralenti en 2022. Sa protection efficace contre l'inflation a contribué à rendre la catégorie encore plus attrayante et compétitive pour les investisseurs. Moins affecté par la hausse des taux, le portefeuille a procuré un rendement substantiel sur un an, stimulé à la fois par :

- la bonne tenue des actifs de transport et d'énergie renouvelable;
- le rendement courant élevé de façon générale.

Ces mêmes facteurs expliquent également son écart par rapport à l'indice, dont le rendement se situe à 0,8 %. Cela représente une valeur ajoutée de 4,1 G\$, la plus robuste de tous les portefeuilles. La performance des actifs a été au rendez-vous dans toutes les régions, en particulier aux États-Unis et en Europe.

Au cours de l'année, l'équipe Infrastructures a poursuivi son déploiement de manière rigoureuse, réalisant pour 10 G\$ en nouveaux investissements et engagements, tout en élargissant sa portée mondiale. Parmi les principales transactions, on compte :

- Invenergy Renewables : obtention, auprès de ce partenaire de long terme et d'un groupe d'investisseurs, d'une concession à bail pour un parc éolien en mer dans la New York Bight, avec une offre gagnante de 645 M\$ US;
- DP World : investissement de 2,5 G\$ US aux côtés de ce partenaire de longue date dans des infrastructures portuaires aux Émirats arabes unis, bien positionnées pour tirer parti des routes commerciales et des chaînes d'approvisionnement mondiales;
- Akiem : acquisition du groupe Akiem, premier acteur du marché de la location de locomotives à la fois en France et en Europe, accentuant le positionnement de la CDPQ en mobilité durable;
- Shizen Energy : investissement de 20 G¥ (135 M\$ US) pouvant atteindre 70 G¥ (474 M\$ US) – le premier de la CDPQ en infrastructures au Japon – pour appuyer la croissance de ce chef de file du secteur de l'énergie renouvelable;
- Portefeuille de Terna en Amérique du Sud : acquisition du réseau de transport d'électricité de Terna au Brésil, au Pérou et en Uruguay pour plus de 265 M€, ouvrant la voie à la création d'une plateforme de la CDPQ vouée au transport d'électricité sur le continent sud-américain.

En 2022, plusieurs étapes clés ont été franchies dans la réalisation du REM, dont la finalisation des travaux d'infrastructures et l'électrification complète de l'antenne Rive-Sud, ainsi que la conduite d'essais dynamiques pour valider le fonctionnement et la fiabilité des systèmes dans différentes conditions. La mise en service de ce premier tronçon est prévue au printemps 2023.

## 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 télécommunication

### 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

La catégorie résiste mieux dans une année atypique et volatile, générant de la valeur ajoutée sur un an et cinq ans.

Actif net

179,9 G\$

44,9 % du portefeuille global

9,5%

RENDEMENT  
ANNUALISÉ SUR 5 ANS

10,2 G\$

VALEUR AJOUTÉE  
SUR 5 ANS

## 2 portefeuilles : Marchés boursiers / Placements privés

Tous les chiffres de cette section sont détaillés dans le tableau 18 (p. 59)

### MARCHÉS BOURSIERS

#### Rendement sur cinq ans

Résultats de placement : 28,9 G\$

Rendement annualisé : 5,3 %

L'objectif de ce portefeuille consiste à générer des résultats soutenus à long terme, avec un rendement-risque optimal. Il compte trois mandats fondés sur le style et deux mandats géographiques. Sur cinq ans, la performance a été notamment :

- stimulée par le rendement appréciable des titres d'entreprises de qualité, dont ceux des États-Unis;
- limitée par son exposition importante aux titres des marchés en croissance, qui ont fait du surplace.

De plus, elle a été influencée par les contrecoups de la turbulence des marchés, amplifiée par deux épisodes de resserrement des politiques monétaires, entrecoupés d'une pandémie. L'année 2022 a pesé sur le rendement sur cinq ans, qui se situe sous l'indice de référence, à 6,0 %. L'écart s'explique entre autres par la faible exposition du portefeuille à certains géants des technologies durant la première moitié de la période, où leurs titres se sont emballés. Parmi les principaux contributeurs, on retrouve bon nombre de sociétés canadiennes et québécoises. Soulignons également l'apport notable de la gestion externe.

#### Rendement en 2022

Résultats de placement : -14,0 G\$

Rendement : -11,3 %

Dans un environnement exigeant, le portefeuille a terminé l'année tout juste au-dessus de son indice, qui s'est établi à -11,4 %. Il y est parvenu malgré sa sortie de l'industrie de la production de pétrole et son exclusion de celle du tabac, qui sont parmi les seuls secteurs à avoir obtenu des résultats en hausse en 2022. Face au contexte volatil, les titres de croissance ont aussi été désavantagés. Le portefeuille a toutefois pu bénéficier de facteurs positifs, dont :

- la résilience liée à sa nature axée sur la qualité des fondamentaux des entreprises;
- son positionnement favorable dans les segments plus défensifs, comme les assurances, les pharmaceutiques et les télécommunications;
- un pilotage dynamique des styles au cours de l'année.

Notons que le portefeuille est aujourd'hui mieux équilibré à la suite des changements stratégiques amorcés en 2021.

## CONTEXTE DE MARCHÉ

Sur la période de 2018 à 2022, tous les grands indices boursiers ont procuré des rendements positifs (voir le graphique 16). L'indice phare américain S&P 500 s'est distingué grâce au secteur des technologies, qui représente plus du quart de son poids. Après plusieurs années de sous-performance, l'indice canadien S&P/TSX a profité du rebond de l'énergie pour terminer au niveau de l'indice mondial MSCI ACWI. L'indice MSCI Marchés émergents a enregistré le rendement le plus faible.

L'année 2022 a été marquée par une correction sévère des indices boursiers et, surtout, par une volatilité hors norme. En effet, la flambée postpandémique de l'inflation, le cycle accéléré des hausses de taux d'intérêt et les tensions géopolitiques ont provoqué la chute des valorisations boursières, qui avaient atteint des records à la fin 2021. Le secteur technologique a été particulièrement touché, entre autres aux États-Unis où le S&P 500 a reculé brusquement. Le S&P/TSX a offert une plus grande résistance grâce à l'apport des ressources naturelles.

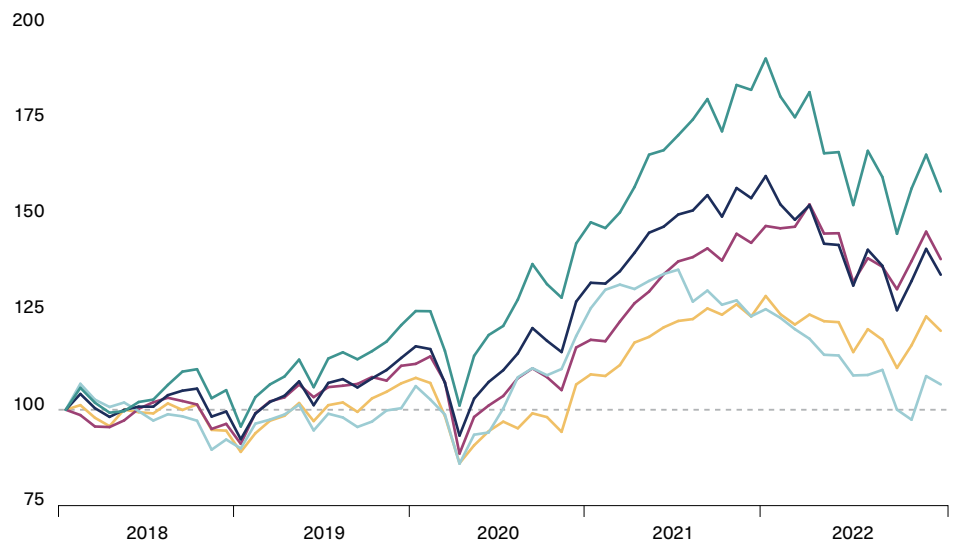
GRAPHIQUE 16

### ÉVOLUTION DES MARCHÉS BOURSIERS

(31 décembre 2017 = 100 en devises locales)

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

Source : Rimes



## Actions (suite)

### MANDAT QUALITÉ

#### Rendement sur cinq ans

Résultats de placement : 15,8 G\$

Rendement annualisé : 8,3 %

Sur la période, le mandat a constitué le moteur du portefeuille, dont il compte pour près du tiers de l'actif. Il a livré les meilleurs résultats parmi les mandats, tirant profit :

- d'une bonne exécution des styles visés;
- de la vigueur du marché américain, auquel son univers d'investissement est très exposé.

Le rendement annualisé surpasse celui de l'indice, à 7,1 %, équivalant à 1,7 G\$ de valeur ajoutée. Celle-ci découle d'une sélection de titres favorable, dont en Europe, dans des entreprises aux fondamentaux économiques stables. La gestion externe lui a aussi permis de se distinguer.

#### Rendement en 2022

Résultats de placement : -2,0 G\$

Rendement : -5,1 %

Face à la hausse des taux et à l'érosion de la confiance des investisseurs, le biais défensif du mandat a contribué à limiter les pertes. Le secteur des technologies, durement frappé en 2022, explique essentiellement le rendement négatif. Le mandat a toutefois pu bénéficier :

- de la gestion active et d'un pilotage dynamique des styles en cours d'année;
- du positionnement dans les titres défensifs, tels que les pharmaceutiques ou les télécommunications.

Sur un an, il a fait mieux que son indice, à -8,8 %, générant 1,3 G\$ de valeur ajoutée. Celle-ci provient d'une sélection de titres efficace à travers la majorité des secteurs, entre autres des communications, de la consommation discrétionnaire et de l'industrie. La surpondération en santé s'est aussi avérée profitable.

### MANDAT QUALITÉ

---

#### COMPOSITION

- Titres de sociétés de grande qualité exposées à la croissance mondiale, négociés sur les places boursières des marchés développés – excluant le Canada – qui composent l'indice MSCI Monde
- Entreprises avec une rentabilité élevée et stable démontrant des bases économiques solides dans la durée et utilisant le levier financier de façon prudente

#### AVANTAGES

- Rendement ajusté pour le risque du mandat supérieur à celui des marchés boursiers sur un horizon à long terme
  - Diversification géographique
  - Sensibilité moins grande des investissements aux fluctuations de marché et liquidité accrue offerte en période de turbulences
-

## MANDAT CROISSANCE

### Rendement depuis sa création

Résultats de placement : -3,7 G\$

Les activités de ce mandat créé en juillet 2021 ciblent à la fois :

- des titres d'entreprises dont les profits présentent un haut potentiel de croissance;
- des stratégies misant sur l'innovation et les technologies.

Au 31 décembre 2022, son actif net se chiffrait à 14,7 G\$, en diminution par rapport à l'année précédente, compte tenu des résultats de placement négatifs. Le segment de l'innovation a été lourdement affecté. Depuis sa création, le mandat a dû composer avec des conditions particulières : d'abord, un contexte de marché haussier, où il a connu une surperformance au deuxième semestre de 2021; puis, un environnement baissier, où son style de gestion a été désavantagé au premier semestre de 2022.

### Rendement en 2022

Résultats de placement : -5,2 G\$

Rendement : -26,7%

Le style Croissance, après plusieurs années de performance supérieure, a été affligé par la correction des marchés en 2022. Les grandes sociétés technologiques, qui comptent pour beaucoup dans l'univers Croissance, ont influencé le rendement, fortement négatif.

De plus, les petites entreprises du segment de l'innovation ont été malmenées, elles qui avaient atteint de très hauts niveaux d'évaluation en 2021. La surreprésentation de ce segment au sein du mandat a entraîné un écart par rapport à l'indice, lequel a enregistré un rendement de -24,4 %.

---

## MANDAT CROISSANCE

### COMPOSITION

- Titres de sociétés affichant des perspectives supérieures de croissance, négociés sur les places boursières des marchés développés – excluant le Canada – qui composent l'indice MSCI Monde
- Activités visant à exploiter les différentes phases de croissance d'une entreprise à travers deux volets :
  - Sociétés de petite capitalisation, dont le modèle d'affaires innovateur a le potentiel de perturber leur industrie
  - Sociétés de moyenne et de grande capitalisation, avec un potentiel d'étendre leur modèle d'affaires tout en renforçant leur profitabilité

### AVANTAGES

- Rendement ajusté pour le risque du mandat supérieur à celui des marchés boursiers sur un horizon à long terme
  - Diversification géographique
  - Participation aux moteurs de performance économique d'avenir
-

## Actions (suite)

### MANDAT VALEUR

#### Rendement sur cinq ans

Résultats de placement : 1,9 G\$

Rendement annualisé : 4,3 %

Ce mandat de style inclut des volets de gestion interne et externe. Son rendement annualisé sur cinq ans provient des titres des secteurs de la santé, de la consommation discrétionnaire et de la finance. Il se situe en dessous de celui de l'indice, à 8,6 %. L'écart s'explique par le fait que l'indice était généraliste du début 2018 jusqu'au milieu de 2021, une période durant laquelle le style Valeur a sous-performé face à l'ensemble des marchés boursiers.

#### Rendement en 2022

Résultats de placement : -1,4 G\$

Rendement : -5,9 %

Le mandat a bénéficié de la résilience du style Valeur, qui n'a connu qu'une faible baisse sur un an. Il a profité de la performance des titres de plusieurs pays, dont le Japon. Sur le plan sectoriel :

- les titres de la santé et de l'énergie ont contribué positivement au rendement;
- les technologies de l'information et la consommation discrétionnaire ont en revanche pesé sur celui-ci.

La sous-exposition aux secteurs de l'énergie et du tabac explique principalement le rendement inférieur à l'indice, à -3,4 %.

### MANDAT VALEUR

---

#### COMPOSITION

- Titres dont le prix paraît faible sur la base de diverses mesures de valeur fondamentale, négociés sur les places boursières des marchés développés – excluant le Canada – qui composent l'indice MSCI Monde

#### AVANTAGES

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

### MANDAT CANADA

#### Rendement sur cinq ans

Résultats de placement : 5,1 G\$

Rendement annualisé : 4,9 %

Le mandat a bénéficié de la prépondérance des titres du secteur financier, en forte progression sur la période. Le palmarès des principaux contributeurs à la performance, autres que les banques, est toujours dominé par des entreprises québécoises actives aux États-Unis : Couche-Tard en consommation, CN dans le secteur industriel et CGI en technologies.

De son côté, l'indice a généré un rendement annualisé de 6,9 %. L'écart du mandat par rapport à ce dernier s'explique en grande partie par le positionnement dans certains titres d'entreprises technologiques et industrielles.

#### Rendement en 2022

Résultats de placement : -0,9 G\$

Rendement : -4,3 %

En 2022, le marché boursier canadien, très présent dans l'industrie pétrolière, s'est montré plus résilient que ceux d'autres pays. Le marché québécois a également mieux résisté malgré la baisse de certaines positions technologiques en portefeuille, qui ont influé sur les résultats.

La consommation s'est distinguée, avec des contributions majeures de titres d'entreprises québécoises, comme Couche-Tard et Dollarama. L'énergie et les matériaux ont aussi fourni un apport positif, alors que les technologies, et le secteur industriel dans une moindre mesure, ont miné la performance.

Le rendement du mandat est un peu en dessous de celui de l'indice, à -3,8 %, en raison des difficultés de certaines positions stratégiques, néanmoins partiellement compensées par une bonne sélection de titres dans les assurances.

### MANDAT CANADA

---

#### COMPOSITION

- Titres de sociétés cotées au Canada – dont une large majorité au Québec –, avec un accent sur la construction d'un portefeuille de qualité, concentré, reflétant les particularités de l'univers canadien

#### AVANTAGES

- Compréhension fine des investissements et rôle d'influence en raison de la proximité du marché



## MANDAT MARCHÉS EN CROISSANCE

### Rendement sur cinq ans

Résultats de placement : 1,8 G\$

Rendement annualisé : 1,8 %

Ce mandat comporte différents volets, dont la gestion indicielle et la gestion externe. Sur cinq ans, il a obtenu un rendement annualisé modeste, teinté par la morosité des marchés émergents. En particulier, les bourses de Chine et de la Corée du Sud ont vu leurs résultats écrits à l'encre rouge, alors que celle du Brésil a été presque neutre. Sur une note positive, les bourses de l'Inde et de Taïwan ont bien performé.

Grâce à une sélection de titres judicieuse, les activités de gestion externe réalisées par des firmes d'investissement locales ont soutenu la performance, tant en absolu qu'en relatif. Le mandat a ainsi pu dégager 1,1 G\$ de valeur ajoutée par rapport à son indice, qui a enregistré un rendement annualisé de 0,9 %.

### Rendement en 2022

Résultats de placement : -4,4 G\$

Rendement : -18,1 %

Dans un climat d'aversion pour le risque, les marchés émergents se sont sévèrement repliés. Taïwan et la Corée du Sud ont pâti de la déconfiture des technologies, tandis que la Chine a subi les contrecoups de sa politique « zéro COVID ». L'Inde a tiré son épingle du jeu dans les circonstances, alors que le Brésil a été propulsé par son profil d'exportateur de ressources naturelles.

C'est dans ce contexte que s'est inscrit le recul marqué du mandat, en dessous de son indice, à -14,8 %. Après plusieurs années de performances robustes, le volet de gestion externe a connu une année difficile, expliquant l'écart à l'indice.

## MANDAT MARCHÉS EN CROISSANCE

---

### COMPOSITION

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

### AVANTAGES

- Diversification géographique
  - Volet important du mandat réalisé aux côtés de partenaires locaux bien établis dont la connaissance fine des marchés ciblés leur permet d'identifier des entreprises de qualité et de croissance
- 

## PLACEMENTS PRIVÉS

### Rendement sur cinq ans

Résultats de placement : 46,6 G\$

Rendement annualisé : 17,3 %

Le rendement annualisé sur la période a permis au portefeuille de surpasser son indice, à 12,0 %. Cela s'est traduit par 13,6 G\$ de valeur ajoutée, la plus forte de tous les portefeuilles. Ces résultats sont notamment attribuables :

- à une sélection d'actifs de qualité à l'intérieur de secteurs porteurs, dont les technologies, la santé et les services financiers;
- à la création de valeur post-investissement par un accompagnement opérationnel auprès des sociétés en portefeuille, lequel s'avère encore plus important dans un contexte d'incertitude.

Véritables moteurs de performance, les placements directs ont bénéficié des activités mondiales d'acquisition par emprunt et de capital de risque, ainsi que de celles visant le développement d'entreprises québécoises.

Le graphique 17, à la page 56, présente l'exposition géographique du portefeuille Placements privés en 2017 et 2022.

## PORTEFEUILLE PLACEMENTS PRIVÉS

---

### COMPOSITION

- Participations directes, principalement dans des sociétés privées, mais également 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, la santé et les services financiers
- 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 la création de valeur à long terme, notamment par la croissance organique, par le biais d'acquisitions et par l'efficacité opérationnelle
-

## Actions (suite)

Les fonds d'investissement ont ajouté de la valeur grâce à une bonne sélection de partenaires. Rappelons que dans le cadre de ces activités, 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 tirer profit de leurs compétences de pointe et d'un flux de coinvestissements qui contribue 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.

### Rendement en 2022

Résultats de placement : 1,9 G\$

Rendement : 2,8 %

Dans un contexte difficile marqué par une diminution du volume de transactions à travers le monde, le portefeuille de placements privés a su bien résister. Ce ralentissement était attendu, compte tenu de l'environnement de marché baissier pour les indices publics boursiers et après avoir produit des rendements cumulés considérables en 2020 et 2021. Dans ce contexte, le rendement de 2022 se situe au-dessus de l'indice, neutre à 0 %. La valeur ajoutée de 1,8 G\$ s'explique entre autres par :

- le positionnement avantageux dans les secteurs de la santé et des assurances;
- la croissance des bénéfices de plusieurs sociétés privées en portefeuille.

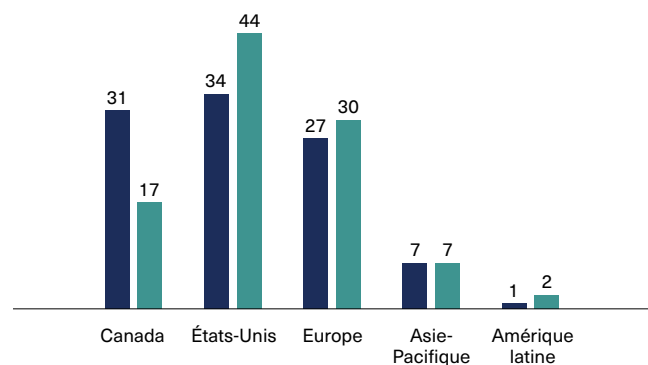
Tant les placements directs que les fonds ont contribué aux résultats, bénéficiant de la stabilité du marché privé. Au nombre des contributeurs majeurs au rendement figurent des sociétés internationales comme Howden Group Holdings, Medical Solutions, Sebia et USI, ainsi que des entreprises québécoises comme Groupe Canam, BFL CANADA et Hopper.

GRAPHIQUE 17

### EXPOSITION GÉOGRAPHIQUE – PLACEMENTS PRIVÉS

(en pourcentage)

- 31 décembre 2017
- 31 décembre 2022



Avec 80,7 G\$ d'actif net au 31 décembre 2022, le portefeuille de placements privés est parvenu à maturité. À cet effet, les équipes se sont affairées à le consolider tout au long de l'année, en réalisant 5,7 G\$ d'acquisitions, de façon sélective, et 6,5 G\$ de matérialisations. Les faits saillants de l'année comprennent :

- Howden Group Holdings : poursuite de l'appui à ce groupe d'assurance mondial établi au Royaume-Uni pour soutenir des acquisitions dans son secteur, avec une participation importante à deux levées de capitaux propres – l'une de 300 M£ pour appuyer l'acquisition d'Aston Lark en 2022, l'autre de plus de 900 M\$ US pour appuyer celle de TigerRisk au début 2023;
- Medical Solutions : accompagnement de ce fournisseur américain de solutions globales de main-d'œuvre au sein du secteur de la santé, dans le cadre de l'acquisition de Host Healthcare.

La CDPQ s'est également montrée active au Québec en 2022, avec des transactions de premier plan, dont :

- Plusgrade : appui à cette société technologique dans l'acquisition de la plateforme Points pour 385 M\$ US, créant un nouveau chef de file mondial des revenus accessoires pour l'industrie du voyage;
- Pomerleau : réinvestissement de 150 M\$ pour soutenir le plan de croissance pancanadien de cette entreprise de construction, l'une des plus importantes au pays;
- GRYB : investissement aux côtés du Fonds de solidarité FTQ pour accélérer l'expansion de ce leader manufacturier d'équipements pour machinerie lourde établi à Victoriaville à travers des acquisitions.

Notons par ailleurs que les équipes ont continué de mettre l'accent sur la gestion post-investissement afin de créer de la valeur par les opérations.

---

# 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\$**

**3,4 G\$**

CONTRIBUTION À LA VALEUR  
AJOUTÉE DU PORTEFEUILLE  
GLOBAL SUR 5 ANS

---

## 1 portefeuille : Répartition de l'actif

Tous les chiffres de cette section sont détaillés dans le tableau 18 (p. 59)

### ACTIVITÉS CONSOLIDÉES DE RÉPARTITION DE L'ACTIF

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

- 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 : 3,4 G\$

- Portefeuille Répartition de l'actif : 0,6 G\$
- Allocation aux autres portefeuilles spécialisés : 2,7 G\$

Sur cinq ans, les activités consolidées de répartition de l'actif ont généré des résultats substantiels, qui s'expliquent en grande partie par l'allocation de capital aux portefeuilles spécialisés moins liquides. Les stratégies actives du portefeuille Répartition de l'actif y ont aussi contribué, principalement grâce à l'apport des stratégies dynamiques, qui ont tiré profit des variations de marché sur la période. Notons également 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 permettant de diversifier le portefeuille global
- Contribution au pilotage du portefeuille global

## Résultats en 2022

Résultats des activités consolidées : 0,9 G\$

- Portefeuille Répartition de l'actif : 1,3 G\$
- Allocation aux autres portefeuilles spécialisés : -0,4 G\$

Sur un an, les stratégies actives du portefeuille Répartition de l'actif ont produit un rendement très positif, portées par :

- la gestion dynamique sur différents segments de marché ainsi qu'un positionnement directionnel plus défensif sur l'année;

- l'apport 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 cependant contribué négativement aux résultats.

TABLEAU 18

### RENDEMENTS DES PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS PAR RAPPORT AUX INDICES DE RÉFÉRENCE (pour les périodes terminées le 31 décembre 2022)

Portefeuilles spécialisés	Actif net G\$	5 ans			1 an		
		Résultats de placement M\$	Rendement %	Indice %	Résultats de placement M\$	Rendement %	Indice %
<b>Revenu fixe</b>							
Taux	33,1	(2 460)	(0,4)	(0,4)	(6 052)	(13,4)	(13,1)
Crédit	84,7	(82)	1,0	(0,7)	(14 108)	(15,7)	(18,2)
Valeurs à court terme	1,6	80	1,3	1,2	30	2,0	1,8
<b>Sous-total<sup>1</sup></b>	<b>119,4</b>	<b>(1 847)</b>	<b>0,5</b>	<b>(0,5)</b>	<b>(20 130)</b>	<b>(14,9)</b>	<b>(16,4)</b>
<b>Actifs réels</b>							
Immeubles	47,6	5 057	2,3	5,3	5 228	12,4	9,2
Infrastructures	54,6	15 832	9,8	7,2	5 264	11,5	0,8
<b>Sous-total</b>	<b>102,2</b>	<b>20 889</b>	<b>5,4</b>	<b>6,2</b>	<b>10 492</b>	<b>12,0</b>	<b>5,2</b>
<b>Actions</b>							
Mandat Qualité	31,7	15 840	8,3	7,1	(2 040)	(5,1)	(8,8)
Mandat Croissance <sup>2</sup>	14,7	(3 727)	s.o.	s.o.	(5 227)	(26,7)	(24,4)
Mandat Valeur	16,0	1 923	4,3	8,6	(1 383)	(5,9)	(3,4)
Mandat Canada	17,5	5 119	4,9	6,9	(934)	(4,3)	(3,8)
Mandat Marchés en croissance	19,2	1 774	1,8	0,9	(4 365)	(18,1)	(14,8)
Marchés boursiers <sup>3</sup>	99,2	28 887	5,3	6,0	(13 989)	(11,3)	(11,4)
Placements privés	80,7	46 579	17,3	12,0	1 871	2,8	0,0
<b>Sous-total</b>	<b>179,9</b>	<b>75 466</b>	<b>9,5</b>	<b>8,3</b>	<b>(12 118)</b>	<b>(5,7)</b>	<b>(6,9)</b>
<b>Autres placements</b>							
Activités consolidées de répartition de l'actif <sup>4</sup>	2,0	3 359	s.o.	s.o.	869	s.o.	s.o.
<b>Total<sup>5</sup></b>	<b>401,9</b>	<b>91 804</b>	<b>5,8</b>	<b>4,9</b>	<b>(24 612)</b>	<b>(5,6)</b>	<b>(8,3)</b>

1. Le total sur cinq ans inclut des portefeuilles spécialisés fermés.

2. Les résultats du mandat Croissance présentent le rendement depuis le début de l'activité au 1<sup>er</sup> juillet 2021.

3. 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 639 M\$ sur cinq ans et de 1 313 M\$ sur un an, ainsi que ceux des allocations aux autres portefeuilles spécialisés représentant 2 720 M\$ sur cinq ans et -444 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 2022, la CDPQ a géré prudemment ses risques dans un environnement de marché exigeant.

## Faits saillants

1

Le risque de marché du portefeuille global a augmenté, s'établissant à un niveau légèrement supérieur à celui du portefeuille de référence, mais à l'intérieur des limites fixées.

2

La CDPQ a démontré sa capacité à naviguer à travers les crises en gérant ses risques de façon proactive, entre autres sur le plan des liquidités.

3

Des travaux de veille stratégique ont été menés, notamment sur les risques de stagflation et de découplage entre les deux plus grandes économies mondiales.

## ÉVOLUTION DES MESURES DE RISQUE

À la CDPQ, la gestion des risques fait partie intégrante de l'ensemble des activités et des processus. Derrière chacun des investissements, cet aspect est pris en compte, toujours dans l'objectif de générer une performance optimale pour ses clients.

En plus de favoriser l'échange et le débat, la CDPQ cherche à promouvoir une saine culture de risque à travers l'organisation. Elle applique des normes élevées en matière de gouvernance, d'encadrement et de vigie, en plus de déployer, chaque année, plusieurs initiatives pour renforcer ses pratiques.

La gestion des risques repose sur l'évaluation de nombreux indicateurs, de même que sur l'expertise de la Direction des risques et d'autres équipes compétentes dans ce domaine. Pour chaque transaction ou stratégie d'investissement, ainsi que pour la 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.

Tout au long de 2022, la CDPQ a surveillé les risques ciblés en début d'année, lesquels continueront de faire l'objet d'un suivi en 2023.

### Risques économiques

- Une inflation persistante accompagnée d'une croissance faible entraînant une récession
- Les ajustements aux politiques monétaires des banques centrales et la coordination avec les politiques budgétaires
- Le niveau d'endettement des gouvernements et des entreprises à travers le monde
- L'accroissement du coût et la rareté des matières premières
- Les répercussions de la pandémie sur les modèles d'affaires et les habitudes de vie
- La hausse des prix de l'énergie et les conséquences sur la transition énergétique
- L'impact des changements climatiques, notamment le non-respect des cibles adoptées et les catastrophes naturelles

### Risques géopolitiques

- La présence de foyers de tensions géopolitiques à l'échelle mondiale (Ukraine, Taiwan et Corée du Nord)
- La dégradation des relations entre les États-Unis et la Chine
- Les tensions liées aux inégalités sociales à travers le monde et la montée des mouvements populistes
- L'instabilité en Europe

### Risques financiers et opérationnels

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

### 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 2022, l'environnement de marché inhabituel a été caractérisé par des pressions inflationnistes qui ont entraîné une hausse très importante des taux, simultanément à une correction des marchés boursiers. Dans ce contexte, le risque absolu – estimé en fonction de données historiques depuis 2006 – s'est principalement accru indépendamment de la variation des positionnements des portefeuilles.

Sur cinq ans, une partie de l'augmentation du risque est aussi attribuable à l'évolution de la stratégie d'investissement et aux révisions apportées aux politiques de placement des clients. Le graphique 19 illustre que sur cette période :

- le risque absolu du portefeuille de référence est passé de 13,4 % à 16,1 %;
- le risque absolu du portefeuille global a progressé de 13,2 % à 16,8 %.

On remarque qu'au cours des 18 derniers mois, l'écart entre le risque absolu des deux portefeuilles s'est graduellement accentué, le risque absolu du portefeuille global se situant à un niveau légèrement plus élevé que celui du portefeuille de référence. Cela s'explique surtout par :

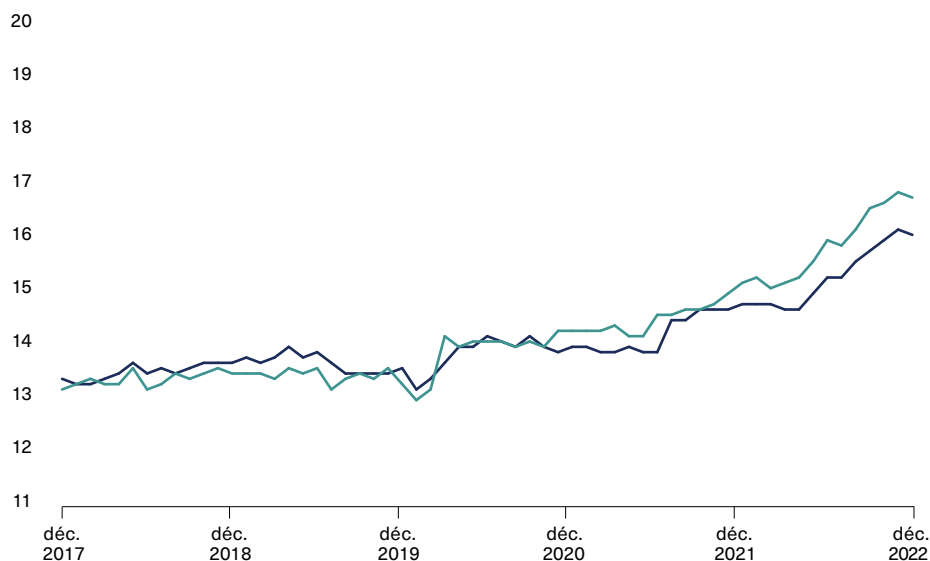
- une prise de risque supérieure à l'indice en placements privés, combinée à une hausse de pondération importante due aux très bons rendements de cette catégorie d'actif dans les dernières années;
- une prise de risque additionnelle en crédit pour profiter de l'élargissement des primes en 2022.

Le graphique 21, à la page 62, montre le ratio de risque absolu du portefeuille global par rapport au risque absolu du portefeuille de référence sur la période. Le ratio est passé de 0,98 à la fin 2017 à 1,04 à la fin 2022. Notons que le risque absolu demeure bien à l'intérieur des limites fixées.

GRAPHIQUE 19

### ÉVOLUTION DU RISQUE ABSOLU<sup>1</sup> (en pourcentage)

- Risque absolu du portefeuille global
- Risque du portefeuille de référence



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.

## Gestion des risques (suite)

Le tableau 20 présente l'évolution du risque de marché sur un an dans les principales catégories d'actif. La catégorie Revenu fixe a enregistré la plus forte augmentation compte tenu de la hausse des taux et des activités stratégiques d'ajustement de la durée dans les portefeuilles. Les catégories Actifs réels et Actions ont aussi connu un accroissement notable, alors que la catégorie Autres placements est demeurée stable.

### Risque de crédit

En 2022, le risque de crédit a légèrement augmenté, en ligne avec l'évolution du profil de risque de l'indice du portefeuille Crédit à la mi-année. 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 composé de membres de la Direction des risques et des équipes d'investissement 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.

TABLEAU 20

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

Catégories d'actif	2022	2021
Revenu fixe	<b>14,1</b>	6,9
Actifs réels <sup>1</sup>	<b>16,3</b>	17,3
Actions	<b>25,7</b>	25,1
Autres placements	<b>0,7</b>	0,7

1. Les chiffres de risque de 2021 ont été ajustés pour la catégorie Actifs réels afin de tenir compte des changements dans la méthodologie de calcul de risque pour les actifs immobiliers survenus en 2022.

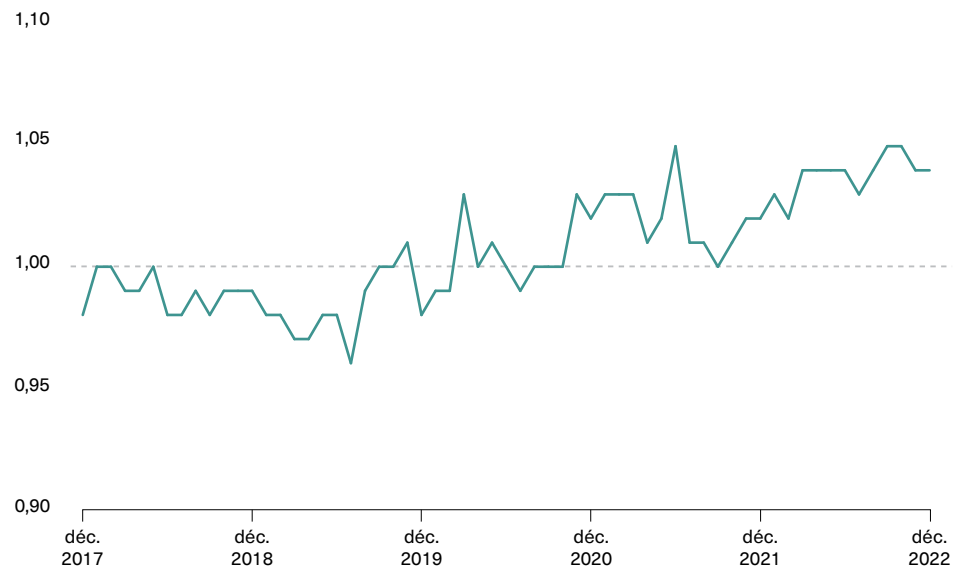
### MESURE DU RATIO DE RISQUE ABSOLU

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.

GRAPHIQUE 21

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

● 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 concentration

Globalement, le risque de concentration a légèrement diminué en 2022. À la fin de l'année, le niveau de contribution au risque de marché des 30 plus importants émetteurs de la CDPQ s'établissait à 22,5 %, contre 25,0 % l'année précédente. Par ailleurs, les valorisations élevées résultant des bons rendements en infrastructures et en placements privés ont augmenté la concentration de certains investissements.

Pour gérer le risque de concentration, la CDPQ met l'accent sur la diversification géographique et sectorielle, un élément clé de sa stratégie. Elle peut toutefois prendre des positions plus concentrées dans certains investissements présentant de bonnes perspectives de rendement.

### Risque de contrepartie

Le risque de contrepartie posé par le recours à des instruments financiers dérivés négociés de gré à gré est demeuré stable par rapport à 2021. Pour réduire ce risque, la CDPQ utilise différents moyens, dont :

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

### Risque de liquidité

Dans un contexte de marché difficile, la CDPQ a géré ses liquidités avec prudence, en rehaussant initialement son montant minimal de liquidités primaires et en le maintenant tout au long de l'année. Elle s'est aussi dotée d'une marge de manœuvre supplémentaire afin de demeurer en bonne posture pour saisir des opportunités dans l'éventualité d'une détérioration des conditions de marché.

## RÉVISION DES ENCADREMENTS ET PROCESSUS

La gouvernance et la gestion des risques s'appuient sur 12 principes directeurs énumérés dans la note 11 des états financiers consolidés, à la page 185. Convaincue qu'une saine gestion des risques repose sur des encadrements et processus rigoureux, la CDPQ met en œuvre des initiatives pour les renforcer en continu, dont plusieurs en 2022.

### Influence de la fonction Risque en investissement

La Direction des risques vise à guider les décisions stratégiques tout au long du cycle d'investissement ou de la conduite des opérations 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 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-métiers 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.

### MONTANT MINIMAL DE LIQUIDITÉS

La CDPQ dispose de différentes sources de liquidités, qui sont :

- 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 en contexte de crise, entre autres pour saisir des occasions d'investissement.

Pour plus d'information, voir la note 11 des états financiers consolidés, à la page 185.

## Gestion des risques (suite)

### Révision des politiques d'investissement

En 2022, la CDPQ a continué de faire évoluer sa stratégie pour bien se positionner dans un contexte d'investissement présentant de nombreux défis. Cela l'a conduite à réviser certaines de ses politiques, dont en immobilier, en marchés boursiers et en placements privés. Des analyses de risque ont été effectuées en amont à cet égard, et des mesures de suivi adaptées aux changements d'orientation et aux encadrements requis ont été développées.

### Processus d'évaluation du risque de réputation

En tant qu'investisseur institutionnel, la CDPQ est exposée au risque réputationnel lié à ses placements, quelle que soit leur taille. Au cours de l'année, la CDPQ a renforcé le processus de gestion déjà en place, notamment en mettant l'accent sur le rôle des équipes soutenant la prise de décision en investissement.

### Projets de veille stratégique

À la lumière d'une incertitude grandissante concernant l'environnement de marché et de tensions géopolitiques accrues, deux projets de veille stratégique d'ampleur ont été menés durant l'année afin de :

- préparer l'organisation au risque d'une période prolongée de stagflation;
- cerner le risque d'accélération du découplage entre les deux puissances économiques mondiales.

En plus d'évaluer l'impact potentiel sur le portefeuille global advenant que ces risques se matérialisent, les équipes ont identifié des leviers d'atténuation, entre autres par le biais de la sélection d'actifs et de la gestion post-investissement.

### Mitigation des risques opérationnels

La CDPQ doit composer avec des risques opérationnels liés à la fois à ses activités courantes et aux transformations menées dans le but de s'adapter à son contexte d'affaires. En effet, au cours des dernières années, l'organisation a grandement évolué, comme en témoignent son portefeuille arrivé à maturité, sa présence mondiale renforcée et un éventail de métiers de plus en plus complexes.

C'est le comité Risques opérationnels qui veille à identifier les risques à surveiller, à les prioriser et à déterminer des moyens pour les atténuer. Il s'appuie sur une cartographie de risques opérationnels évolutive qui mesure leur impact et leur probabilité.

En 2022, plusieurs mesures ont été déployées pour mitiger ce type de risques, parmi lesquelles :

- une approche améliorée et de nouvelles expertises pour mieux analyser les risques associés aux pratiques d'affaires au sein des positions de contrôle et des structures de détention;
- le renforcement des pratiques et outils en matière de sécurité financière pour prévenir tout risque de blanchiment des capitaux, de financement du terrorisme ou de non-respect des sanctions internationales;
- la révision de certaines pratiques entourant la gestion des flux monétaires afin de s'adapter à l'évolution constante de l'industrie;
- des initiatives pour favoriser l'attraction et la rétention des talents, y compris la mise en place d'un modèle de travail hybride et de programmes axés sur la mobilité interne et le développement de carrière;
- des efforts soutenus pour limiter les risques technologiques, notamment en matière de cybersécurité.

### 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 et peuvent affecter les opérations de l'organisation autant que celles de ses sociétés en portefeuille. Pour les prévenir, la CDPQ a mis en place différents processus comprenant :

- l'analyse des risques technologiques 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](http://www.cdpq.com).

### CYBERSÉCURITÉ

La cybersécurité est une priorité pour la CDPQ. En la matière, celle-ci se base sur des cadres de référence reconnus et s'appuie sur des mesures de sécurité rigoureuses qui 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.

Durant l'année, le programme d'amélioration de la cybersécurité s'est poursuivi et a donné lieu à :

- la révision des standards en matière de cybersécurité, conjuguée à la revue de la politique, de la directive et du guide opérationnel portant sur cet aspect;
- une veille de l'évolution des technologies pour mieux contrer les cyberattaques;
- la mise en place d'un modèle de surveillance sophistiqué permettant de détecter efficacement les menaces et de réduire encore davantage les délais de prise en charge;
- des communications régulières afin de sensibiliser le personnel aux bons comportements à adopter, notamment pour prévenir l'hameçonnage.

Notons que la gestion des risques de 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 2022, la CDPQ a continué de perfectionner ses méthodologies et ses outils d'analyse quantitative, toujours dans l'objectif 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 ont été effectués en 2022. L'analyse de scénarios historiques et hypothétiques permet d'évaluer le comportement de ses portefeuilles face à des événements de marché favorables et défavorables.

Pour le calcul de la VaR, des améliorations ont été apportées à la méthodologie d'adaptation des taux dans le but de mieux refléter le risque de taux plus élevés. La modélisation du risque des actifs immobiliers a aussi été revue afin de représenter encore mieux les relations avec les principaux facteurs de risques financiers.

## Portrait global des risques

La CDPQ s'est dotée d'une nouvelle vision afin d'offrir un portrait global du niveau et de la tendance des différents types de risques, dont ceux stratégiques, réputationnels, financiers et opérationnels. Ce portrait lui permet :

- d'identifier et de communiquer les principaux enjeux de risque actuels et potentiels;
- 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. Dans le cadre de son processus de revue diligente opérationnelle, la CDPQ examine également les pratiques d'intégration des facteurs ESG des gestionnaires d'actifs externes avec lesquels elle travaille, et suit leur évolution dans le temps.

Pour mesurer le risque climatique, la CDPQ calcule l'intensité carbone des actifs, en plus d'évaluer différents types de risques climatiques physiques à divers horizons temporels. Ces derniers sont pris en considération pour chaque nouvel investissement dans des actifs réels. Les équipes se penchent aussi sur les risques climatiques de transition, qui sont évalués par le biais d'analyses qualitatives et quantitatives.

Sur le plan social, une attention particulière est portée sur les pratiques des sociétés en portefeuille en matière d'équité, de diversité et d'inclusion, ainsi que sur leurs stratégies de planification fiscale.

Finalement, 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, ainsi que la cybersécurité et la gestion des risques technologiques.

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](http://www.cdpq.com).

# Conformité

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

## Faits saillants

1

Les programmes de conformité ont été appliqués pour assurer l'encadrement des politiques de placement des déposants et des politiques d'investissement des portefeuilles spécialisés de la CDPQ.

2

Le déploiement du programme d'éthique et de conformité de l'organisation s'est poursuivi, donnant lieu notamment à des communications internes, des formations et du service-conseil auprès du personnel.

3

Les pratiques de sécurité financière de la CDPQ ont été harmonisées par l'adoption de nouveaux encadrements et la diffusion d'une capsule de formation aux collègues concernés.

## POLITIQUES DE PLACEMENT ET POLITIQUES D'INVESTISSEMENT

La CDPQ met en place des programmes de conformité pour s'assurer que les limites et restrictions prévues dans les politiques d'investissement de ses portefeuilles, de même que dans les politiques de placement des déposants, sont observées. Des certificats de conformité aux politiques attestent du respect des modalités en vigueur.

En 2022, des certificats ont été produits pour les semestres se terminant le 30 juin et le 31 décembre. Les programmes visant à assurer la conformité des activités réalisées au sein des portefeuilles spécialisés, des grands mandats et des mandats de gestion se sont également poursuivis.

## CODE D'ÉTHIQUE ET DE DÉONTOLOGIE

Le Code d'éthique et de déontologie à l'intention des membres de la direction et du personnel énonce les attentes de la CDPQ en matière d'éthique, oriente ses actions et établit des règles de conformité et de divulgation. Au début de chaque année, tous les membres de la direction et du personnel doivent signer une déclaration afin de renouveler leur engagement à respecter le Code et fournir les documents nécessaires pour confirmer l'information liée à leur portefeuille personnel.

Tout conflit d'intérêts réel, potentiel ou apparent doit être déclaré, et toute situation où il est raisonnable de croire à un manquement au Code ou aux politiques de la CDPQ doit être signalée. Pour réaliser des transactions personnelles sur des titres visés, le personnel doit utiliser au préalable le système de préautorisation prévu à cet effet, accessible en tout temps. Toutefois, les membres du comité de direction et du comité Investissement-Risques de la CDPQ ne sont pas autorisés à effectuer de 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, le Code énonce des règles à l'égard des cadeaux, de la confidentialité de l'information et des conflits d'intérêts.

### LA CDPQ ADOPTE LE CODE DÉONTOLOGIQUE DU GESTIONNAIRE DE FONDS DU CFA INSTITUTE

En 2022, la CDPQ est devenue le premier gestionnaire de fonds de retraite canadien à adhérer au Code de déontologie du gestionnaire de fonds du CFA Institute, une association internationale de spécialistes en placements. Cet engagement confirme sa détermination à mettre en place les meilleures pratiques de gouvernance, tout en contribuant à l'instauration d'un cadre commun sur le plan des principes éthiques.

Au courant de l'année, plusieurs activités ont été réalisées pour sensibiliser le personnel aux différents aspects du Code, dont :

- trois formations obligatoires offertes aux nouvelles recrues portant sur le Code, le respect au travail et la prévention de la corruption;
- une formation offerte à tout le personnel sur les principales règles du Code (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;
- la diffusion dans l'intranet 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 ou déontologique;
- le déploiement d'une version améliorée et plus efficace de l'outil permettant au personnel de se conformer aux règles régissant les transactions personnelles, accompagné de communications et de rappels sur les règles à suivre diffusés dans l'intranet.

Il est possible de consulter le Code d'éthique et de déontologie à l'intention des membres de la direction et du personnel au [www.cdpq.com](http://www.cdpq.com), dans la section Gouvernance.

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

Le comité de coordination des chefs de l'éthique et de la conformité de la CDPQ, d'Otéra Capital, d'Ivanhoé Cambridge et de CDPQ Infra a poursuivi ses activités visant à développer des pratiques harmonisées en matière d'éthique et de conformité alignées sur les plus hauts standards en la matière.

Chaque début d'année, le comité identifie des priorités communes. À l'occasion de réunions trimestrielles, les membres du comité échangent sur différentes questions d'éthique et de conformité, et font état de l'avancement de ces priorités et des initiatives de collaboration qui en découlent. Les membres partagent également différents outils et processus relevant des meilleures pratiques, en plus de discuter des nouveaux développements en la matière. En complément à ces réunions trimestrielles, des groupes de travail sont mis en place afin de concrétiser les projets en cours en mode collaboratif.

## **AUDIT DE 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 en mars 2022. La CDPQ a établi un plan d'action pour répondre aux recommandations du Vérificateur général du Québec, et sa mise en œuvre est en cours.

## **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 2022, la CDPQ a traité 32 demandes d'accès à des documents, dont :

- 22 pour la CDPQ;
- 5 pour la CDPQ et CDPQ Infra;
- 5 pour CDPQ Infra.

Toutes ces demandes ont été traitées dans les délais légaux. De ces 32 demandes :

- 11 ont été acceptées;
- 9 ont été acceptées en partie;
- 3 ont été référées à une autre entité;
- 6 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, des engagements contractuels, le Réseau express métropolitain (REM), le REM de l'Est et plusieurs autres sujets de nature administrative ou budgétaire. Trois demandes ont fait l'objet d'une demande de révision à la Commission d'accès à l'information. Les réponses aux demandes d'accès peuvent être consultées sur le site Web de la CDPQ.

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

## Conformité (suite)

### POLITIQUE LINGUISTIQUE

La CDPQ se conforme aux exigences de la Charte de la langue française et à sa politique linguistique qui établit le français comme langue de travail au quotidien pour tout son personnel situé dans ses bureaux au Québec. Elle accorde une importance fondamentale à la qualité et à l'utilisation du français dans ses communications orales et écrites. À cet effet, elle met à la disposition de son personnel divers outils favorisant une bonne utilisation du français ainsi que plusieurs ouvrages de référence, dont un lexique qu'elle a développé sur la terminologie propre à ses activités d'investissement.

Au cours de l'année 2022, des capsules linguistiques et activités de promotion de la langue française ont été publiées dans l'intranet. Le personnel a été sensibilisé aux modifications apportées par la réforme de la Charte de la langue française, et plusieurs 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 mis à leur disposition.

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

### GESTION DES SIGNALEMENTS

Le vice-président, chef Éthique et conformité, M<sup>e</sup> Bruno Duguay, est responsable de recevoir et d'analyser les signalements de situation inappropriée en lien avec le Code d'éthique et de déontologie. Tout signalement peut être transmis par téléphone ou via la ligne éthique ([www.ethique.cdpq.com](http://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 2022, aucune divulgation n'a été reçue à ce titre.

Le tableau ci-dessous répertorie les divulgations d'actes répréhensibles transmises à la CDPQ en 2022 en vertu de cette loi.

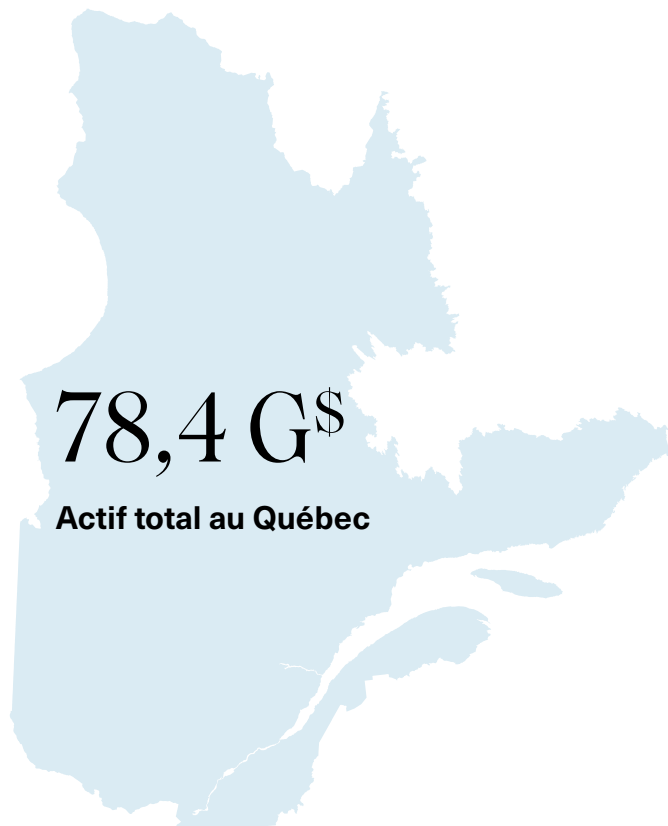
### ÉLÉMENTS DE L'ARTICLE 25 DE LA LOI FACILITANT LA DIVULGATION D'ACTES RÉPRÉHENSIBLES À L'ÉGARD DES ORGANISMES PUBLICS

	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 et de déontologie	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 CDPO au Québec



# Le Québec, au cœur de notre double mandat



**Nous investissons notre capital constructif en gardant toujours en tête notre mission distinctive :** générer des rendements optimaux pour nos déposants, tout en contribuant au développement économique du Québec.

4,0 G\$

NOUVEAUX INVESTISSEMENTS  
ET ENGAGEMENTS  
EN 2022





---

**Une empreinte unique à l'échelle mondiale qui nous permet d'appuyer nos entreprises et de stimuler l'économie du Québec**

**1<sup>er</sup>**  
AU MONDE

Nous sommes l'investisseur institutionnel mondial le plus présent dans son économie locale

**100 G\$**  
D'ACTIFS QUÉBÉCOIS

Notre ambition pour 2026



# Se donner une longueur d'avance

C'est mobiliser toute la force de la CDPQ et mettre à l'œuvre nos ressources au service des entreprises et de l'économie du Québec pour aller plus loin ensemble.

## Nos trois 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



### Portée mondiale

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



### Évolution technologique

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

---

C'est aussi accompagner les entreprises, au-delà des sommes investies, en misant sur nos atouts.

## Notre proposition de valeur

### Du capital

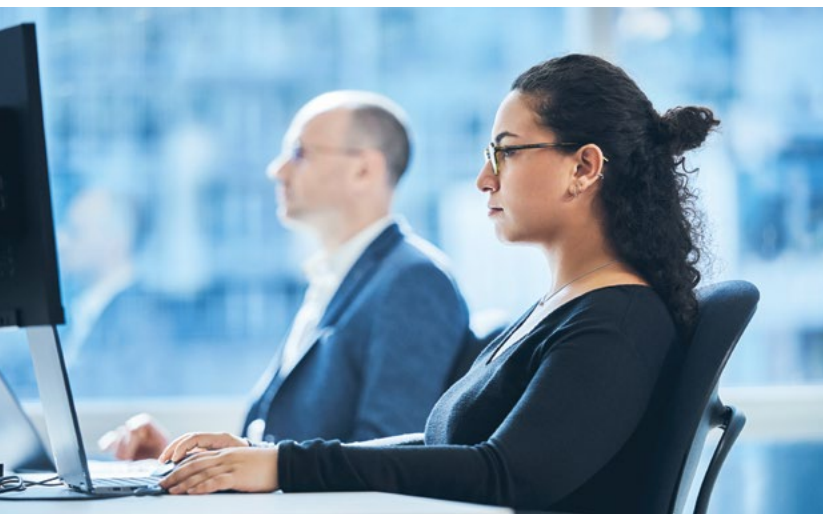
Nous offrons des solutions de financement flexibles et sur mesure pour répondre aux besoins et réalités des entreprises

### Des expertises diversifiées

Nous pouvons compter sur des équipes spécialisées, autant en placement que dans des domaines de pointe, comme l'investissement durable, le numérique et la cybersécurité

### Une capacité à créer des liens

Nous facilitons les mises en relation et les maillages afin de générer de la valeur pour les entreprises grâce à notre fine connaissance du marché québécois et à notre vaste réseau à l'international



# Croissance durable

Nous participons à des investissements et à des initiatives qui favorisent la croissance durable des entreprises et de l'économie du Québec. Nous ciblons notamment des opportunités dans les domaines des énergies renouvelables, des infrastructures et de l'immobilier.

## Transactions 2022

### Lion Électrique

Participation à un financement sur mesure de 30 M\$ offert à ce fabricant québécois de véhicules urbains de poids moyens et lourds entièrement électriques, afin de lui permettre de poursuivre sa stratégie de croissance.

### Bouthillette Parizeau

Prise de participation minoritaire, dans le cadre de l'offre Ambition ME, pour accompagner cette firme d'ingénierie du bâtiment qui privilégie des solutions écologiques et durables dans son plan de développement pancanadien.

### Pomerleau

Réinvestissement de 150 M\$ pour soutenir le plan de croissance de ce leader de la construction. Cette transaction a joué un rôle clé dans son acquisition de ITC Construction Group, un chef de file de la construction résidentielle établi à Vancouver.



---

# 15%

CROISSANCE ANNUELLE MOYENNE DES REVENUS  
DES ENTREPRISES QUÉBÉCOISES EN PORTEFEUILLE  
CES 5 DERNIÈRES ANNÉES

# 12 G\$

TOTAL DES INVESTISSEMENTS DANS DES ACTIFS QUÉBÉCOIS  
SOBRES EN CARBONE

---

## Énergir

Nous accompagnons la croissance de ce leader québécois depuis près de 20 ans. Tout a commencé en 2004, avec un premier investissement pour l'appuyer dans sa mission de production et de distribution d'électricité.

Emmanuel Jaclot, premier vice-président et chef des Infrastructures à la CDPQ, explique : « Avec plus de 9 G\$ d'actifs et 540 000 foyers desservis en Amérique du Nord, Énergir a de quoi être fière : la moitié de ses actifs sont aujourd'hui liés à l'électricité, aux énergies renouvelables et aux services énergétiques. En plus d'être le principal

fournisseur de gaz naturel au Québec, l'entreprise s'est distinguée en tant que plus important distributeur d'électricité du Vermont, aux États-Unis. »

Le réinvestissement récent soutiendra par ailleurs la poursuite de la diversification et de la décarbonation des activités d'Énergir, tout en contribuant au développement de projets énergétiques innovants au Québec, tels que la production de gaz naturel renouvelable par biométhanisation.

## Énergir : désormais 100 % québécoise

Après un réinvestissement en 2021, qui a consolidé notre rôle d'investisseur majoritaire, nous avons augmenté de nouveau notre participation dans l'entreprise en 2022. Cette dernière transaction a permis à son actionnariat de devenir entièrement québécois.



## CDPQ Infra : des solutions de transport innovantes au bénéfice des collectivités

CDPQ Infra réalise des projets d'infrastructures centrés sur les besoins des gens et ancrés dans les communautés. La filiale s'apprête à mettre en service la première antenne du Réseau express métropolitain (REM), qui représente l'élément phare de la contribution de la CDPQ au développement de la mobilité durable au Québec.

Le modèle de CDPQ Infra est unique : investisseur et bâtisseur, la filiale d'infrastructures de la CDPQ combine capacité financière et expertise technique pour réaliser des projets de transport de A à Z, de l'étape de planification jusqu'à celle de l'exploitation, en passant par les consultations des parties prenantes, le financement et la construction.

### UN RÉSEAU DE TRANSPORT STRUCTURANT POUR LE GRAND MONTRÉAL

Le REM est un métro léger électrique et automatisé de 26 stations, accessibles universellement et réparties sur 67 km dans la région métropolitaine de Montréal, avec des connexions

aux réseaux de transport existants. Il s'inscrit parmi les plus grands réseaux automatisés au monde et constitue le plus important projet de transport collectif au Québec en 50 ans.

Depuis sa mise en chantier en 2018, le projet a progressé à un rythme soutenu, avec près de 4 000 personnes affairées au quotidien sur une trentaine de chantiers visant la construction des bâtiments et des ouvrages civils, ainsi que l'installation des voies et des systèmes.

### Progression soutenue dans un contexte inédit

La construction du futur réseau a continué d'avancer dans un environnement hors norme. À l'instar de l'ensemble des secteurs ayant été touchés par la pandémie, la guerre en Ukraine et le contexte inflationniste, CDPQ Infra a dû relever divers défis liés aux chaînes d'approvisionnement, aux prix des biens et des matériaux, ainsi qu'à la pénurie de main-d'œuvre.



## FAITS SAILLANTS 2022

### Dernière ligne droite avant la mise en service de l'antenne Rive-Sud

En vue de l'inauguration de cette antenne de 17 km au printemps 2023, CDPQ Infra a poursuivi les tests et les essais dynamiques afin de valider la fiabilité des systèmes, quelles que soient les conditions météorologiques.

Plusieurs étapes importantes ont été franchies, y compris :

- l'achèvement de la construction des cinq stations et du centre de contrôle et d'entretien de Brossard;
- l'installation des rails et des systèmes de signalisation et de contrôle;
- la circulation de voitures du REM entre les stations Brossard et Gare Centrale, en passant par le pont Samuel-De Champlain.

Les déplacements entre Montréal et la Rive-Sud seront grandement améliorés : il suffira de 16 minutes pour se rendre de Brossard à la Gare Centrale, avec un service 20 heures par jour, 7 jours sur 7, et en prime, une vue panoramique sur le fleuve Saint-Laurent et le centre-ville.

## Les bénéfices concrets du REM

### Transport

Fluidité des déplacements, nouvelles connexions et dessertes, utilisation accrue du transport collectif et diminution des coûts sociaux associés aux automobiles

### Environnement

Réduction des GES, baisse du nombre de véhicules sur les routes et diminution des nuisances sonores, visuelles et atmosphériques

### Économie

Création de milliers d'emplois, appui au développement du transport électrique et catalyseur de développement économique et immobilier, avec des milliards de dollars investis à ce jour

## Du projet à la réalité

« Nous sommes désormais à l'étape finale et complétons les derniers tests nécessaires à la mise en service d'un réseau fiable et de grande qualité. Depuis le début des travaux du REM en 2018, le projet a pris forme à une vitesse exceptionnelle, et ce, malgré une pandémie qui a duré plus de deux ans. C'est un accomplissement majeur et une source de grande fierté. »

### Jean-Marc Arbaud

Président et chef de la direction, CDPQ Infra



## Ivanhoé Cambridge : investir à travers le monde, s'investir à l'échelle locale

Ivanhoé Cambridge développe, acquiert et gère des propriétés, des projets et des sociétés immobilières de première classe pour façonner des villes dynamiques, au Québec et à l'international. Ce qui l'anime : créer des espaces vibrants et axés sur le bien-être des gens et le respect de l'environnement.

Pour mener à bien son mandat, la filiale immobilière de la CDPQ s'associe à des partenaires stratégiques et à des fonds immobiliers du monde entier. Elle mise également sur des solutions durables pour réduire son empreinte carbone et générer un impact positif dans les communautés.

### FAITS SAILLANTS 2022

La filiale a concrétisé plusieurs projets qui contribuent à la vitalité économique du Québec, dont :

- la création d'un partenariat stratégique avec Douville, Moffet & Associés (DMA) pour revitaliser le centre commercial Laurier Québec et l'acquisition par DMA d'une participation dans trois actifs clés – Laurier Québec, l'Édifice Champlain et la Tour Frontenac;

- le dévoilement de l'Anneau, une installation artistique de 30 mètres de diamètre signée CCxA, à l'entrée de l'Esplanade PVM. Symbole de l'union entre Montréal et les gens d'ici et d'ailleurs, l'Anneau a reçu le Prix de l'Alliance pour le centre-ville 2022, décerné par SDC Montréal centre-ville;
- le lancement de *Nouveau Centre*, une destination d'expériences inédites dans ses propriétés phares, soit PVM (Place Ville Marie), l'hôtel Fairmont Le Reine Elizabeth, le Centre Eaton de Montréal et Place Montréal Trust. De juin à septembre, une série de rendez-vous musicaux, culturels, CIRcassiens et gastronomiques se sont ainsi succédé.





## Haleco

En 2022, Ivanhoé Cambridge et ses partenaires ont investi près de 200 M\$ dans ce projet à usage mixte, qui revalorisera un terrain entre le Vieux-Montréal et Griffintown.

« Ce n'est que le début », affirme Élise Proulx, cheffe, Développement économique – Québec à Ivanhoé Cambridge. « Le bâtiment vise la sobriété énergétique grâce à son efficacité thermique et à son approvisionnement 100 % électrique. Le projet fera la part belle à la régénération urbaine et à la préservation de la diversité : près de 60 % du terrain sera végétalisé, accessible au grand public, et comprendra des arbres fruitiers et des plantations indigènes », renchérit-elle.

Haleco entend aussi encourager la participation citoyenne, en offrant des programmes de sensibilisation aux économies d'énergie et d'eau, à la consommation responsable, ou encore à la mobilité durable.

## UNE NOUVELLE STRUCTURE DE GESTION POUR ATTEINDRE DES OBJECTIFS AMBITIEUX

Déterminée à exercer un leadership fort, Ivanhoé Cambridge a créé en 2022 cinq pôles régionaux, dont un consacré au développement économique du Québec. L'objectif est d'optimiser sa flexibilité et de favoriser les synergies afin d'assurer la durabilité de ses actifs, de sa performance et de l'industrie dans un environnement empreint de défis.

Concrètement, le pôle Développement économique – Québec vise à :

- générer des occasions d'investissement et des projets immobiliers structurants, qui répondent aux besoins d'ici;
- maximiser les retombées du portefeuille immobilier dans le marché que nous connaissons le mieux;
- favoriser des collaborations avec les différents acteurs sur le terrain.

Et ce, au bénéfice des communautés et de l'économie du Québec.

## Haleco, une communauté à impact carbone minimal pour transformer la ville

Récipiendaire du concours international *Reinventing Cities* de l'organisation C40, le projet de 31 442 m<sup>2</sup> (338 439 pi<sup>2</sup>) comptera 40 logements communautaires, 327 unités résidentielles, ainsi que des bureaux, un marché public et une composante d'agriculture urbaine.



## Otéra Capital : une expertise d'ici pour transformer les centres urbains

Investisseur de calibre international établi au Québec, Otéra Capital développe des solutions innovantes en financement immobilier commercial. Son objectif : créer de la valeur à long terme pour ses clients et partenaires.

Avec plus de 50 ans d'expérience dans le domaine, la filiale de crédit immobilier de la CDPQ dispose d'avantages distinctifs : une expertise multisectorielle, une flexibilité de déploiement et une offre de services clés en main. Elle développe des solutions de financement adaptées aux besoins de ses clients, dont des prêts à terme, de construction, pour des terrains, ainsi que des prêts-relais. Elle offre principalement des prêts de premier rang pour des immeubles dans les secteurs multi-résidentiel, des bureaux, industriel et commercial.

### FAITS SAILLANTS 2022

Dans un contexte de ralentissement économique, Otéra Capital a adopté une approche prudente, tout en saisissant des occasions attrayantes. Cela lui a permis de connaître une année dynamique, souscrivant 850 M\$ de prêts au Québec. Sa filiale MCAP, l'une des principales sociétés indépendantes en financement hypothécaire au Canada, a quant à elle accordé plus de 5 300 prêts au Québec, pour un montant total de 2,2 G\$.

### Odea Montréal

En 2022, Otéra Capital a accordé un prêt de 110 M\$ pour la construction de ce complexe de 435 unités résidentielles, de commerces et de bureaux. Ce projet conjoint de CREECO, la société mère de Eeyou Eenou Realty Properties, et de Cogir Immobilier est situé aux portes du Vieux-Montréal, sur un site appartenant aux Cris de la Baie-James depuis 1995.

Gagnant du Grand Prix Habitat Design en 2022, le projet s'est fixé des cibles de réduction des émissions de carbone et des mesures d'économie d'eau et d'énergie. Rana Ghorayeb, présidente et cheffe de la direction d'Otéra Capital, explique : « Cet écosystème écoresponsable et hautement symbolique générera des retombées sociales, économiques et culturelles positives pour la nation crie, pour Montréal et pour le Québec tout entier. »

### Odea Montréal, hommage à la culture crie au cœur de la ville

Fruit d'une collaboration entre la firme québécoise Lemay et l'architecte autochtone Douglas Cardinal, ce projet au design « emblématique d'une nation, d'un lieu et de son histoire » intègre certains symboles de la culture crie, comme sa composition évoquant un canoë.



### **Projet St Ann Appartements**

Prêt à terme de 55 M\$ pour refinancer ce bâtiment neuf de 206 unités dans le quartier de Griffintown, à Montréal. Situé à proximité de nombreux services, le projet encourage un mode de vie axé sur la mobilité durable.

### **Projet Gatsby**

Prêt de 72 M\$ pour construire un immeuble de 18 étages et 152 unités résidentielles au centre-ville de Montréal. Signé par des architectes de renommée mondiale, le bâtiment se distingue par des accents à la fois néo-rétro et modernes.

## **UNE PERSPECTIVE D'INVESTISSEUR INSTITUTIONNEL DE LONG TERME**

En 2022, Otéra Capital a raffiné sa stratégie d'investissement autour de plusieurs axes clés, dont :

- l'adoption d'une vision orientée sur la valeur ajoutée et la gestion d'actifs;
- le déploiement d'une stratégie plus active au Québec;
- l'exportation de son expertise aux États-Unis pour saisir des occasions diversifiées et optimiser sa gestion des risques.

## **PRIORITÉ À LA DIVERSITÉ ET À L'INCLUSION**

Au cours de l'année, Otéra Capital a poursuivi ses efforts pour favoriser un milieu de travail inclusif :

- une personne sur quatre est issue de minorités ethno-culturelles à tous les niveaux de postes, y compris au comité de direction;
- les femmes comptent pour près de la moitié des effectifs, et ce, à tous les paliers de l'organisation, en plus de représenter 86 % du comité de direction et 56 % du conseil d'administration.



# Portée mondiale

Nous accompagnons les entreprises québécoises dans leur expansion en Amérique du Nord et à l'international pour générer des retombées économiques au Québec. Nous misons sur notre vaste réseau et nos expertises diversifiées pour les appuyer dans la conquête de nouveaux marchés.

## Transactions 2022

### Plusgrade

Réinvestissement dans le cadre d'un financement de 385 M\$ US pour l'acquisition de la plateforme transactionnelle Points, chef de file mondial du commerce de la fidélisation.

Cette transaction contribuera à créer un nouveau leader mondial des revenus accessoires, qui générera des revenus pour plus de 140 acteurs du tourisme et des services financiers dans 60 pays.

### WSP

Participation à un financement de 400 M\$ pour appuyer l'expansion de cette firme de génie-conseil, notamment par l'acquisition de la division Environnement et infrastructures de John Wood Group.

Cet investissement lui permettra d'accroître son leadership et de saisir des occasions dans les secteurs de l'environnement et de l'eau.

### Cozey

Participation à une ronde de financement de 15 M\$, dans le cadre d'Ambition ME, dans ce designer et détaillant de divans modulaires entièrement en ligne.

Ce financement appuiera l'entreprise montréalaise dans son plan de croissance et de développement au Canada et aux États-Unis, et lui permettra d'élargir sa gamme de produits.



---

Près de **350**

NOMBRE D'ACQUISITIONS HORS QUÉBEC RÉALISÉES  
PAR NOS ENTREPRISES EN PORTEFEUILLE EN 5 ANS

Près de **40**

MISES EN RELATION ET MAILLAGES CRÉÉS EN 2022 POUR  
L'INTERNATIONALISATION DE NOS ENTREPRISES QUÉBÉCOISES

---

### **Innocap**

La CDPQ est depuis longtemps actionnaire de ce chef de file montréalais de la transformation du secteur financier. Notre premier investissement, en 2017, lui avait permis d'accélérer son plan de croissance et d'identifier des occasions d'affaires porteuses.

En 2022, nous avons réinvesti dans l'entreprise pour l'appuyer dans l'acquisition de HedgeMark, une société américaine de BNY Mellon.

Kim Thomassin, première vice-présidente et cheffe, Québec à la CDPQ, explique comment cette transaction, effectuée dans le cadre de l'offre Ambition ME, a propulsé l'entreprise : « Cette acquisition transformatrice a permis à Innocap de créer la plus importante plateforme de placements alternatifs au monde et de se positionner en tant que chef de file mondial de ce secteur, avec aujourd'hui un effectif de plus de 300 talents répartis à travers 7 bureaux dans 5 pays. »

### **Innocap, nouveau leader mondial des placements alternatifs**

Cette nouvelle plateforme mondiale de 50 G\$ US donnera aux investisseurs institutionnels un accès à leurs placements alternatifs par l'intermédiaire de services de comptes gérés.

Elle leur proposera des outils de contrôle bien pensés et des solutions d'investissement sur mesure, axées sur la transparence et l'optimisation des frais.



# Évolution technologique

Nous cherchons à tirer profit de l'essor des technologies. En plus d'appuyer des fonds consacrés au développement d'entreprises innovantes, nous investissons dans des sociétés technologiques prometteuses et accompagnons celles de secteurs plus traditionnels dans leur transformation numérique. Par ailleurs, l'Espace CDPQ soutient les investisseurs en capital de risque qui contribuent à la croissance d'entreprises novatrices.

## Transactions 2022

### Talent.com

Participation à une ronde de financement de 120 M\$ US afin d'appuyer ce leader de la recherche d'emploi dans le développement de sa plateforme, l'acquisition de talents et l'élaboration de nouveaux produits et solutions ciblés pour les PME.

Depuis notre investissement initial en 2019, l'entreprise a triplé de taille. Désormais l'un des principaux sites Web de recherche d'emploi au monde, Talent.com emploie 400 personnes et diffuse plus de 30 millions d'offres d'emploi affichées par près d'un million d'employeurs, dans 78 pays et 29 langues.

### Fonds québécois d'amorçage Teralys

Réinvestissement de 40 M\$ dans ce fonds de fonds québécois lancé en 2019 par la CDPQ et géré par Teralys Capital, un gestionnaire de fonds privé montréalais spécialisé en technologies de l'information, en sciences de la vie et en innovations vertes et industrielles.

Depuis notre investissement initial de 50 M\$, le Fonds a permis d'accélérer la croissance d'un grand nombre d'entreprises innovantes au stade d'amorçage. Avec ce deuxième investissement, la CDPQ porte à 90 M\$ son appui aux jeunes entreprises d'ici.



---

Près de **12 G\$**

ACTIF AU QUÉBEC LIÉ AUX SECTEURS TECHNOLOGIQUES  
ET DE LA NOUVELLE ÉCONOMIE

Plus de **300**

ENTREPRISES QUÉBÉCOISES À HAUT POTENTIEL APPUYÉES  
PAR LES FONDS RÉUNIS À L'ESPACE CDPQ

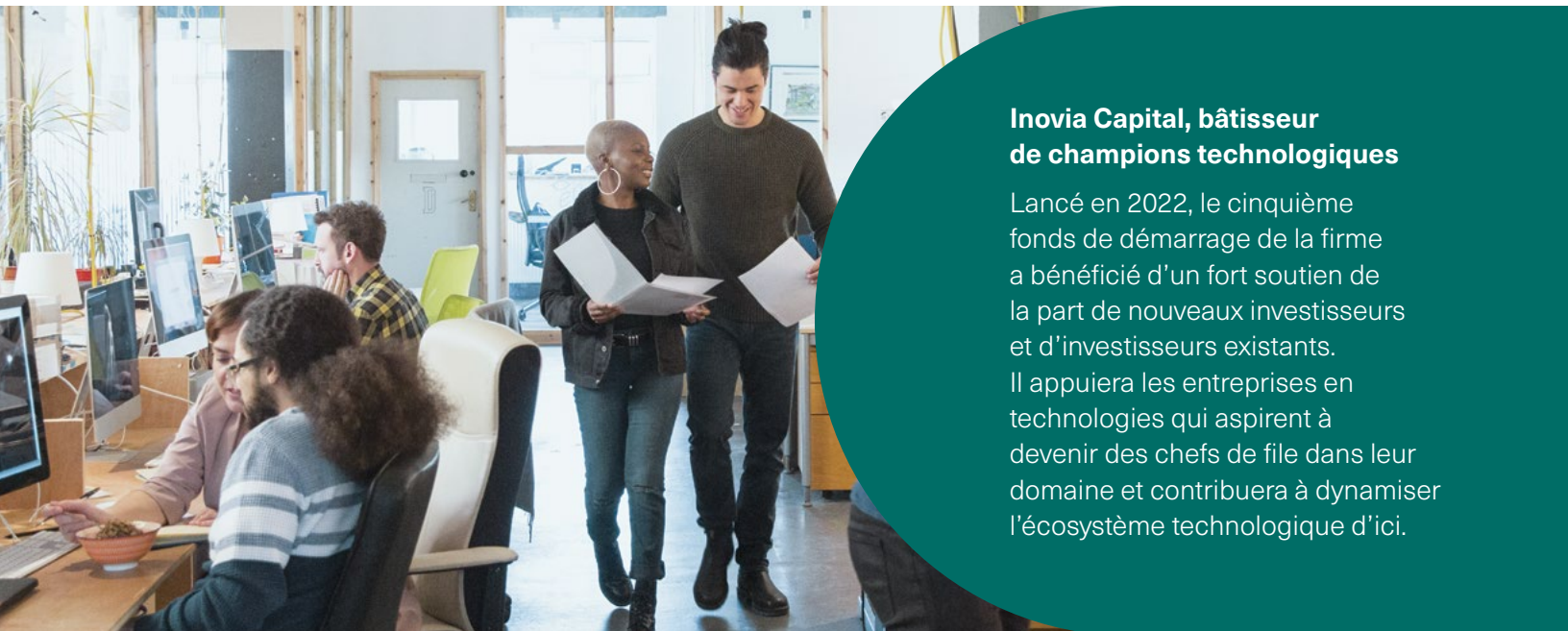
---

### **Inovia Capital**

La CDPQ appuie depuis 2007 cette firme d'investissement en capital de risque consacrée à l'essor d'entreprises innovantes. Cette relation fructueuse a permis, au fil des années et à travers sept fonds, d'investir dans des entreprises de secteurs variés : services financiers, santé, commerce électronique, productivité au travail, mobilité et logistique, assurances et voyage.

Mario Therrien, chef des Fonds d'investissement et de la gestion externe à la CDPQ, souligne : « Inovia Capital est l'un

des premiers investisseurs à s'être établi à l'Espace CDPQ, un choix stratégique qui a favorisé les échanges avec de jeunes entreprises prometteuses. La firme est devenue un partenaire de coinvestissement incontournable pour nos équipes. Cette collaboration a produit des résultats remarquables, en contribuant à créer des leaders technologiques d'avenir comme Lightspeed, Hopper et AlayaCare. Une belle démonstration de notre capacité à générer, ensemble, de la valeur au Québec. »



### **Inovia Capital, bâtisseur de champions technologiques**

Lancé en 2022, le cinquième fonds de démarrage de la firme a bénéficié d'un fort soutien de la part de nouveaux investisseurs et d'investisseurs existants. Il appuiera les entreprises en technologies qui aspirent à devenir des chefs de file dans leur domaine et contribuera à dynamiser l'écosystème technologique d'ici.

## Espace CDPQ : la plus importante communauté de capital de risque au Québec et au Canada

Lieu de convergence entièrement consacré aux investisseurs en capital de risque, l'Espace CDPQ s'est doté d'une mission claire : faciliter l'accès au capital d'investissement pour les entreprises québécoises innovantes à haut potentiel.

L'Espace CDPQ rassemble 18 partenaires résidents et en escale, qui sont des sociétés de capital de risque privées actives dans les secteurs porteurs de la nouvelle économie, ainsi que l'équipe de capital de risque et technologies de la CDPQ.

En 2022, l'Espace CDPQ a finalisé son virage vers l'industrie du capital de risque, élargi son offre et dynamisé sa communauté. Pleinement intégré au réseau de la CDPQ, l'Espace CDPQ a misé sur cet avantage pour mener des actions à valeur ajoutée, qui ont bénéficié à ses partenaires comme à de nombreuses entreprises. Pour les années à venir, la communauté vise à :

- renforcer les capacités de l'industrie du capital de risque au Québec en fédérant des acteurs clés;
- favoriser les collaborations avec des firmes d'investissement locales et internationales;
- encourager l'accès au capital d'investissement au sein de l'économie québécoise en stimulant les échanges entre investisseurs et entreprises innovantes.

### FAITS SAILLANTS 2022

#### Contribution au développement économique du Québec

Le Québec constitue le deuxième plus important marché du capital de risque au Canada. Avec 12 G\$ de capital sous gestion, les sociétés partenaires de l'Espace CDPQ soutiennent bon nombre d'entreprises prometteuses. En 2022, elles ont :

- réalisé 105 investissements et réinvestissements au Québec, pour une valeur de 211 M\$;
- participé à 4 des 10 transactions majeures de l'année au Québec, soit Paper, Talent.com, Vention et Inversago Pharma, selon les données de Réseau Capital;
- pris part à 16 coinvestissements, dont 11 ciblant des entreprises québécoises.





À noter que depuis 2020, les sociétés partenaires ont réalisé 366 investissements et réinvestissements au Québec, en plus de participer à près de la moitié des 30 principales transactions qui y ont été effectuées, selon les données de Réseau Capital. Elles ont par ailleurs pris part à 54 coinvestissements, dont une trentaine au Québec.

### **Une communauté renforcée**

Six fonds de capital de risque sélectionnés selon des critères précis se sont joints à l'Espace CDPQ en 2022, soit : Accelia Capital, Amplify Capital, BKR Capital, Fonds Ecofuel, Framework Venture Partners et Sofinnova Investments. Quatre d'entre eux investissent exclusivement dans des technologies propres, à caractère social ou environnemental.

### **BKR Capital**

En 2022, par l'entremise du Fonds québécois d'amorçage Teralys, la CDPQ a participé à un investissement total de 4,5 M\$ dans ce tout nouveau fonds de capital de risque canadien consacré aux entreprises de la communauté noire.

Nicolas Rubbo, directeur général de l'Espace CDPQ, explique : « Nous sommes ravis de l'arrivée de BKR Capital à l'Espace CDPQ et sommes convaincus que cette collaboration favorisera les synergies, les échanges et l'émergence

d'opportunités d'affaires pour des entreprises technologiques à fort potentiel. C'est une fierté d'appuyer la croissance de BKR, dont la mission est en parfaite adéquation avec la nôtre, et de contribuer à bâtir un écosystème plus inclusif. »

### **Partenariats et initiatives stratégiques**

L'Espace CDPQ a poursuivi sa collaboration avec le Mouvement des accélérateurs d'innovation du Québec (MAIN), qui soutient dans ses initiatives les entrepreneurs et les accélérateurs à l'échelle du Québec.

L'Espace CDPQ a également animé, de concert avec Réseau Capital et la Canadian Venture Capital & Private Equity Association, une activité de réseautage qui a réuni plus de 120 membres de la communauté du capital de risque et de l'investissement, ainsi qu'une foire aux stages, en collaboration avec Front Row Ventures, qui a permis à 25 jeunes talents de rencontrer 8 firmes partenaires.

### **BKR Capital, diversifier le secteur du capital de risque**

Lancé en 2021, le fonds vise à investir dans des entreprises technologiques canadiennes aux stades de pré-amorçage et d'amorçage.

BKR Capital jouera un rôle de catalyseur d'initiatives entrepreneuriales au sein des communautés noires, dont celles du Québec.



## Propulser les PME, stimuler l'entrepreneuriat et inspirer la relève

Il nous tient à cœur de contribuer au dynamisme de l'entrepreneuriat et de la relève. C'est pourquoi nous offrons aux entreprises et partenaires un accompagnement concret, ainsi que des programmes et des initiatives adaptés à leurs besoins. Nous appuyons l'avancement de personnes issues d'horizons variés et l'essor d'entreprises engagées à favoriser l'équité, la diversité et l'inclusion.

### APPUYER LA CROISSANCE DES PME

La CDPQ a mis au point une série d'initiatives axées sur des thématiques clés et adaptées aux besoins des PME, qui constituent le tissu économique du Québec.

#### Les Cheffes de file, viser la réussite d'entreprises au féminin

Cette communauté de pratique accélère depuis 2018 la croissance d'entreprises détenues par des femmes et dont le chiffre d'affaires se situe entre 5 M\$ et 50 M\$.

En 2022, les 109 entrepreneures membres et alliées, établies à travers 13 régions du Québec, ont participé à 11 activités de codéveloppement, de réseautage et de formation.

### Luminaire Authentik, la recette d'un succès 100 % québécois

Maude Rondeau, fondatrice et présidente de Luminaire Authentik, a fait preuve d'audace et de créativité pour lancer sa gamme d'éclairage polyvalente, personnalisable et entièrement fabriquée à Cowansville, au Québec.

« Notre secret pour pouvoir offrir un produit à la fois sur mesure et accessible, c'est de tout faire nous-mêmes. Toutes nos matières premières proviennent du Québec. C'est une fierté et une valeur ajoutée précieuse pour notre personnel, pour nos clients et pour l'environnement », raconte cette Cheffe de file qui mise sur une expérience client hors pair.

### Une histoire d'audace et de créativité

Avec plus de 3 000 possibilités de personnalisation et un design minimaliste et coloré, Luminaire Authentik a su se démarquer au Québec. À terme, l'entreprise vise l'Ouest canadien et les États-Unis.

Un bel exemple de réussite et de rayonnement pour la communauté des Cheffes de file et l'écosystème entrepreneurial québécois.



---

### **Ambition ME, donner aux moyennes entreprises du Québec les moyens de leurs ambitions**

Cette offre de financement et d'accompagnement vise à propulser des moyennes entreprises au prochain stade de leur croissance, par le biais d'un investissement de 5 M\$ à 75 M\$ et par le développement d'un plan de création de valeur.

En 2022, sept entreprises à fort potentiel issues de différents secteurs ont ainsi été appuyées.

### **Repères numériques, tirer profit des évolutions technologiques**

Ce programme de formation personnalisé vise à encourager l'adoption d'une culture numérique au sein de PME du Québec qui affichent un chiffre d'affaires entre 5 M\$ et 35 M\$. Depuis son lancement en 2021, 50 entreprises de 13 régions ont reçu un accompagnement.

En 2022, il a proposé 19 événements, dont des ateliers, des formations et des conférences exclusives, aux entreprises participantes.

## **DYNAMISER L'ÉCOSYSTÈME ENTREPRENEURIAL**

La CDPQ s'implique activement dans des partenariats porteurs pour accroître le rayonnement de gens aux profils diversifiés, former la relève et développer le potentiel de celles et ceux qui se lancent en affaires. Nous sommes convaincus qu'appuyer l'entrepreneuriat, c'est contribuer à bâtir une économie forte, prospère et inclusive.

### **Mettre en lumière les entreprises d'ici**

La CDPQ a contribué au rayonnement des entreprises québécoises et de la nouvelle génération en poursuivant son appui à deux initiatives phares :

- **Palmarès des entreprises au féminin** : la troisième édition de ce classement du magazine *Premières en affaires* a suscité un fort engouement auprès des entrepreneures et de l'industrie. Fait marquant cette année : plus de la moitié des 110 entrepreneures du palmarès sont issues de la relève.
- **Devenir entrepreneur** : cette communauté d'intérêts rassemble désormais plus de 45 000 personnes et propose plus de 300 portraits inspirants sous forme d'entrevues, d'articles et de balados, qui soulignent la diversité des profils des membres.

### **Soutenir le démarrage d'entreprises prometteuses**

À Québec, l'Académie entrepreneuriale ULaval-CDPQ de l'Université Laval a poursuivi sa mission en accueillant en 2022 une sixième cohorte de jeunes talents investis dans des projets entrepreneuriaux dotés de modèles d'affaires innovants.

Le but de ce programme : faciliter le démarrage et la réussite d'entreprises à fort potentiel de croissance en offrant des outils, un accompagnement sur mesure et des occasions de développement de compétences. Depuis sa création en 2017, 60 entrepreneures et entrepreneurs ont bénéficié de ce parcours de formation.

### **Evol, faciliter le financement du changement**

L'organisme soutient des entreprises diversifiées et inclusives de 17 régions du Québec qui génèrent un impact social ou environnemental positif. Evol leur offre un financement sous forme de prêts commerciaux ainsi qu'un accompagnement personnalisé, qui comprend un bilan de compétences entrepreneuriales, des formations et des activités exclusives.

En 2022, la CDPQ a appuyé l'organisme par le biais de cellules de codéveloppement favorisant le partage d'expériences, de ressources et de meilleures pratiques.

### **Prendre le pouls de l'entrepreneuriat**

Nous soutenons l'Indice entrepreneurial québécois afin de contribuer à approfondir les connaissances sur notre écosystème. Depuis 2009, l'Indice publie chaque année un rapport qui mesure le dynamisme entrepreneurial des différentes régions du Québec.

En 2022, il a dévoilé un portrait détaillé des dirigeantes et dirigeants d'entreprises, avec un accent sur la place grandissante des femmes et des personnes issues de l'immigration dans cet écosystème, à l'image de la société québécoise.

## Promouvoir la recherche et l'essor d'un bassin d'expertises locales

Nous appuyons les travaux de plusieurs universités québécoises pour contribuer au développement de spécialistes dans des domaines clés. Déterminés à former une relève qualifiée, nous offrons une expérience de travail enrichissante à de nombreux jeunes talents à travers nos programmes de stages.

### INITIATIVE DE CROISSANCE DURABLE (ICD)

La CDPQ a lancé en 2022, en partenariat avec l'Université McGill, ce laboratoire d'idées qui favorisera la croissance d'entreprises soucieuses de leur impact environnemental et social en ciblant des solutions concrètes et adaptées à leurs réalités. À travers des projets de recherche-action, des ateliers de mobilisation, des concours internationaux et des formations, l'ICD créera des ponts entre le milieu de la recherche universitaire et celui des affaires.

### NOUVELLES TECHNOLOGIES

Nous avons poursuivi notre soutien à un programme de recherche et participé à la création d'une nouvelle chaire universitaire.

La Chaire Desjardins en finance responsable de l'Université de Sherbrooke utilise l'intelligence artificielle et l'exploration de données à la fois pour évaluer les risques extrafinanciers, améliorer la performance des modèles de prévision et prévenir les risques environnementaux, sociaux et de gouvernance.

Lancée en 2022, la Chaire institutionnelle en développement de nouvelles technologies de communication et d'automatisation pour les mines intelligentes de l'Université du Québec en Abitibi-Témiscamingue (UQAT) vise à optimiser les processus miniers en privilégiant des solutions novatrices, dont de nouvelles normes de sécurité et de rentabilité.



## CERTIFICATION EN ÉTHIQUE ET CONFORMITÉ

La CDPQ a poursuivi son partenariat avec l'École des dirigeants de HEC Montréal dans le cadre de cette certification offerte depuis 2019, à Québec et à Montréal, aux cadres et gestionnaires d'entreprise.

En 2022, la désignation CEC a été créée pour les personnes qui réussissent la formation. Ce gage de qualité et de savoir-faire ajouté à leur titre professionnel garantit leurs aptitudes de gestion, d'intervention et de prévention des enjeux d'éthique et de conformité.

### Stages

La CDPQ accueille chaque année de nombreux stagiaires en finance et dans d'autres domaines clés. En 2022, nous avons ainsi embauché 195 jeunes talents, dont 43 % étaient des femmes, pour des périodes de 4 à 8 mois.

## UN GRAND RÉSEAU DE FOURNISSEURS À TRAVERS LE QUÉBEC

Pour réaliser leurs activités, la CDPQ et ses filiales utilisent les services d'environ 1600 fournisseurs établis au Québec. En 2022, les déboursés au Québec de la CDPQ et de ses filiales, y compris CDPQ Infra, se sont chiffrés à plus de 2,6 G\$, soit une légère progression par rapport à 2021. Conformément à sa Politique en matière de contrats d'acquisition ou de location de biens et de services, la CDPQ favorise les fournisseurs québécois lorsqu'ils répondent aux critères de coût et de qualité recherchés.

## Parce que chaque geste compte

En cette période d'incertitude, où les enjeux économiques et sociaux abondent, il est plus important que jamais d'appuyer les communautés. En 2022, la CDPQ a soutenu de nombreux organismes, notamment dans les secteurs de la santé et de la culture.

Fait marquant : le personnel de la CDPQ a généreusement contribué à la campagne Centraide du Grand Montréal, et une somme record de 1 111 470 \$ a été remise à l'organisme. Par ailleurs, 141 membres du personnel siègent à des conseils d'administration ou comités d'OBNL, et nombre d'entre eux participent à des événements-bénéfice phares.



# Placements au Québec

## Bilan par activité d'investissement

L'actif total de la CDPQ au Québec s'est établi à 78,4 G\$ au 31 décembre 2022, en hausse par rapport à la fin 2021. Malgré une incertitude économique grandissante qui a considérablement ralenti les volumes transactionnels partout à travers le monde, la CDPQ a été active au Québec toute l'année, avec 4,0 G\$ de nouveaux investissements et engagements.

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

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

Comme illustré dans les pages précédentes, nos équipes ont mis à l'œuvre du capital constructif pour réaliser des transactions d'impact dans chacune de ces activités d'investissement, et ce, en fonction des trois axes prioritaires de notre approche au Québec. Cette section présente le bilan de ces activités au terme de l'exercice 2022.

Le tableau 22 présente les 20 principaux investissements de la CDPQ au Québec dans les portefeuilles Placements privés, Marchés boursiers et Infrastructures. Pour sa part, le tableau 23 à la page 93 détaille l'actif lié à ces activités, et ce, dans les petites et moyennes entreprises comme dans les grandes entreprises québécoises.

TABLEAU 22

### VINGT PRINCIPAUX PLACEMENTS AU QUÉBEC – PLACEMENTS PRIVÉS, MARCHÉS BOURSIERS ET INFRASTRUCTURES (au 31 décembre 2022)

- |                              |                         |
|------------------------------|-------------------------|
| • Alimentation Couche-Tard   | • Cogeco Communications |
| • Banque de Montréal         | • Dollarama             |
| • Banque Nationale du Canada | • Hopper                |
| • BCE                        | • iA Groupe financier   |
| • Boralex                    | • KDC/ONE               |
| • BRP                        | • Lightspeed            |
| • CAE                        | • Nuvei                 |
| • CDPQ Infra (REM)           | • SNC-Lavalin           |
| • CGI                        | • Trencap (Énergir)     |
| • CN                         | • 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 à la fois 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, ainsi que des activités dans des fonds d'investissement;
- Marchés boursiers, qui compte une forte proportion de titres de sociétés cotées du Québec – 81 % du total de l'actif du mandat Canada, comparativement à 16 % dans le S&P/TSX, l'indice canadien le plus souvent cité –, à l'image du rôle clé de l'organisation dans le développement des entreprises d'ici.

Par ses activités dans le marché québécois des actions, la CDPQ appuie autant des PME que des grandes entreprises. Comme on peut le voir au tableau 23, son actif en placements privés et dans les marchés boursiers au Québec totalisait 29,6 G\$ au 31 décembre 2022.

## INFRASTRUCTURES

En 2022, l'actif de la CDPQ au Québec dans les infrastructures s'est établi à 6,7 G\$ (voir le tableau 23). Ces placements regroupent des participations directes dans des sociétés cotées et non cotées, en plus de l'investissement dans la filiale CDPQ Infra.

TABLEAU 23

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

	2022	2021
<b>Petites et moyennes entreprises</b>		
Placements privés	3,3	3,3
<b>Sous-total</b>	<b>3,3</b>	3,3
<b>Grandes entreprises</b>		
Placements privés	10,0	11,1
Marchés boursiers	16,3	16,0
Infrastructures	6,7	5,7
<b>Sous-total</b>	<b>33,0</b>	32,8
<b>Total</b>	<b>36,3</b>	36,1

## FONDS D'INVESTISSEMENT

Au cours des dernières années, la CDPQ a augmenté sa participation dans les fonds de capital de risque et de développement, ainsi que d'acquisitions par emprunt. En 2022, elle a notamment réalisé des engagements dans les fonds suivants :

- Inovia V, qui soutient des entreprises en technologies aspirant à devenir des chefs de file dans leur domaine;
- Amplitude Ventures, qui se consacre aux entreprises innovantes du secteur des sciences de la vie;
- Fonds québécois d'amorçage Teralys, qui appuie la création d'entreprises au stade d'amorçage.

Grâce à ces 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 a généré plusieurs transactions ces dernières années, comme celles dans Hopper, Lightspeed, Dialogue et AlayaCare.

## Placements au Québec (suite)

### IMMOBILIER

Leader mondial de l'immobilier, Ivanhoé Cambridge développe, acquiert et gère des propriétés, des projets et des sociétés immobilières de première classe à travers le monde. Elle est l'une des plus grandes propriétaires et gestionnaires d'immeubles du Québec, avec un portefeuille de 80 propriétés à la fin 2022, lequel regroupait :

- 61 immeubles logistiques;
- 6 immeubles résidentiels (environ 750 unités);
- 6 immeubles de bureaux;
- 4 centres commerciaux;
- 3 hôtels de prestige.

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 m<sup>2</sup> (12,7 millions de pi<sup>2</sup>). Le tableau 24 détaille les 10 principaux placements du portefeuille Immeubles au Québec.

De son côté, le tableau 25 montre l'actif en immobilier au Québec, qui se chiffrait à 5,0 G\$ au 31 décembre 2022.

TABLEAU 24

#### DIX PRINCIPAUX IMMEUBLES AU QUÉBEC – PORTEFEUILLE IMMEUBLES (au 31 décembre 2022)

- 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

### CRÉDIT IMMOBILIER

Investisseur de calibre international établi au Québec, Otéra Capital développe des solutions innovantes en financement immobilier commercial.

Le tableau 26 détaille l'actif en crédit immobilier au Québec, qui représentait 4,6 G\$ au 31 décembre 2022. Ces activités, liées à celles de revenu fixe, comptaient :

- 178 immeubles commerciaux répartis dans 10 régions;
- 12 nouveaux prêts.

TABLEAU 25

#### ACTIF AU QUÉBEC – IMMOBILIER (au 31 décembre – en millions de dollars)

	2022	2021
Bureaux	1 774	1 889
Commercial	1 098	1 425
Logistique	667	522
Résidentiel	153	98
Fonds, actions et financements	704	226
Hôtels et autres	558	456
<b>Total</b>	<b>4 954</b>	<b>4 616</b>

TABLEAU 26

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

	2022	2021
Bureaux	1 380	1 800
Commercial	697	857
Logistique et industriel	597	699
Multirésidentiel	1 119	710
Autres	792	795
<b>Total</b>	<b>4 585</b>	<b>4 861</b>



## 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 public.

Au 31 décembre 2022, l'actif en titres de revenu fixe des secteurs public et privé québécois s'élevait à 32,5 G\$ (voir le tableau 27).

### Secteur privé

Une part importante des activités de financement est réalisée dans le secteur privé, lequel a augmenté en 2022, pour atteindre 16,3 G\$. Ce soutien aux entreprises privées, vecteurs de croissance majeurs, lui permet de générer des rendements pour ses déposants et de contribuer au dynamisme de l'économie québécoise.

La CDPQ a ainsi appuyé de nombreuses entreprises québécoises privées ou inscrites en bourse. Les équipes spécialisées en revenu fixe collaborent de près avec celles des placements privés afin d'élaborer des montages financiers adaptés aux projets et aux besoins des entreprises. Ce travail d'équipe permet d'englober 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 paragonnementales.

En 2022, l'actif dans le secteur public s'est établi à 16,2 G\$.

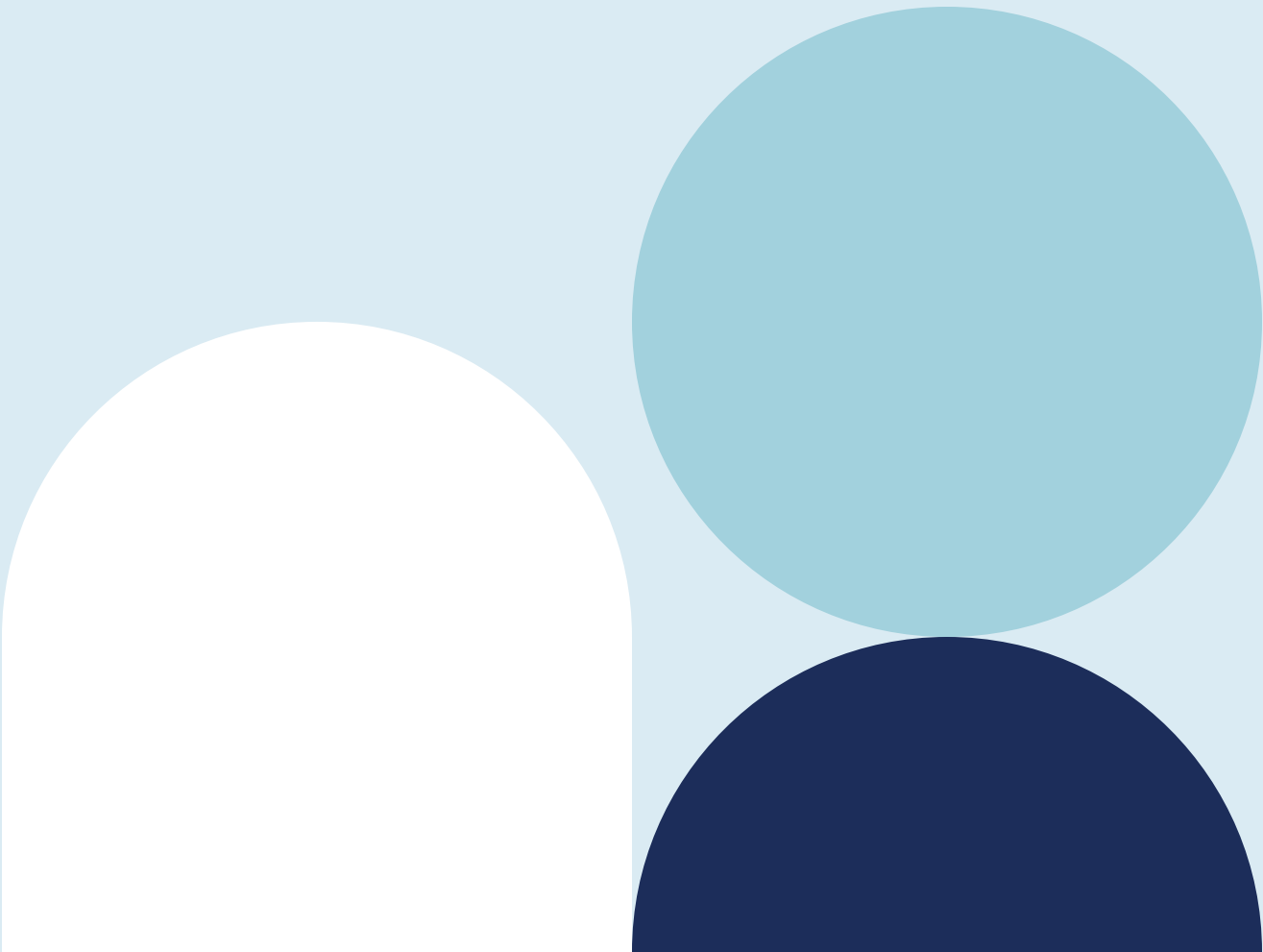
TABLEAU 27

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

	2022	2021
<b>Secteur privé : titres de sociétés</b>	<b>16,3</b>	14,7
<b>Secteur public québécois</b>		
Gouvernement du Québec	10,7	11,8
Hydro-Québec	4,8	5,2
Autres sociétés d'État	0,6	0,7
Municipalités et sociétés paragonnementales	0,1	0,1
<b>Sous-total</b>	<b>16,2</b>	17,8
<b>Total</b>	<b>32,5</b>	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, notre objectif est d'appliquer 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 solide. 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 : le conseil d'administration, le comité de direction et les équipes de direction de nos filiales. Des gestionnaires chevronnés, de calibre international, composent ces instances. Nous nous attendons à ce que toutes et tous agissent avec professionnalisme, imputabilité et rigueur pour mettre en place des stratégies et des plans d'action qui nous permettent de réaliser notre mission, soit de générer des rendements optimaux pour nos déposants, dans le respect de leur politique de placement, tout en contribuant au développement économique du Québec.

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 ce qu'ils aient été remplacés ou nommés de nouveau.

Au 31 décembre 2022, 10 des 13 membres du conseil étaient indépendants, soit une proportion de près de 77 %.



**Jean St-Gelais**

Président du conseil  
CDPQ  
Membre indépendant

Comités : Gouvernance et éthique, Ressources humaines  
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 d'assurances

---



**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

---



**Alain Côté**

Administrateur de sociétés  
Membre indépendant

Comités : Audit (président), Investissement et gestion des risques (invité)  
Membre depuis le 28 août 2019  
Échéance du présent mandat : 27 août 2023  
Autres conseils d'administration : Aéroports de Montréal, Fondation de la Chambre de commerce du Montréal métropolitain, Fondation de l'Université Laval, Goodfellow

---

## Composition du conseil d'administration (suite)



**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 1<sup>er</sup> février 2020

Échéance du présent mandat : 31 janvier 2025

Autres conseils d'administration : CDPQ Infra,  
Orchestre symphonique de Montréal

---



**Olga Farman**

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

Comité : Ressources humaines

Membre depuis le 13 juin 2022

Échéance du présent mandat : 12 juin 2026

Autres conseils d'administration : Administration portuaire  
de Québec, Festival d'été 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, Valence Merger Corp.

---



**Gilles Godbout**

Administrateur de sociétés  
Membre indépendant

Comités : Audit, Gouvernance et éthique

Membre depuis le 16 janvier 2013

Échéance du présent mandat : 15 janvier 2023

---



**Lynn Jeannot**  
Administratrice de sociétés  
Membre indépendante

Comité : Ressources humaines  
Membre depuis le 17 décembre 2019  
Échéance du présent mandat : 16 décembre 2023

---



**Maria S. Jelescu Dreyfus**  
Directrice générale  
Ardinal Investment  
Management  
Membre indépendante

Comité : Investissement et gestion des risques  
Membre depuis le 13 novembre 2019  
Échéance du présent mandat : 12 novembre 2023  
Autres conseils d'administration :  
Girls Inc. of New York City, Global CCS Foundation,  
Nabors Energy Transition Corp., New America Alliance,  
Pioneer Natural Resources Company, XiO

---



**Diane Lemieux**  
Présidente-directrice générale  
Commission de la construction  
du Québec

Membre depuis le 17 décembre 2014  
Échéance du présent mandat : 16 décembre 2024  
Autres conseils d'administration : Cité des arts du cirque,  
Commission de la construction du Québec

---



**Wendy Murdock**  
Administratrice de sociétés  
Membre indépendante

Comités : Audit, Gouvernance et éthique (présidente)  
Membre depuis le 27 mars 2016  
Échéance du présent mandat : 31 mars 2023  
Autres conseils d'administration : AvidXchange, Iron Mountain,  
USAA Federal Savings Bank, USAA Savings Bank

---

Pour consulter les notes biographiques des membres du conseil d'administration, visiter le [www.cdpq.com](http://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. La Loi sur la CDPQ prévoit qu'au moins les deux tiers des membres, dont le président du conseil, doivent être indépendants.

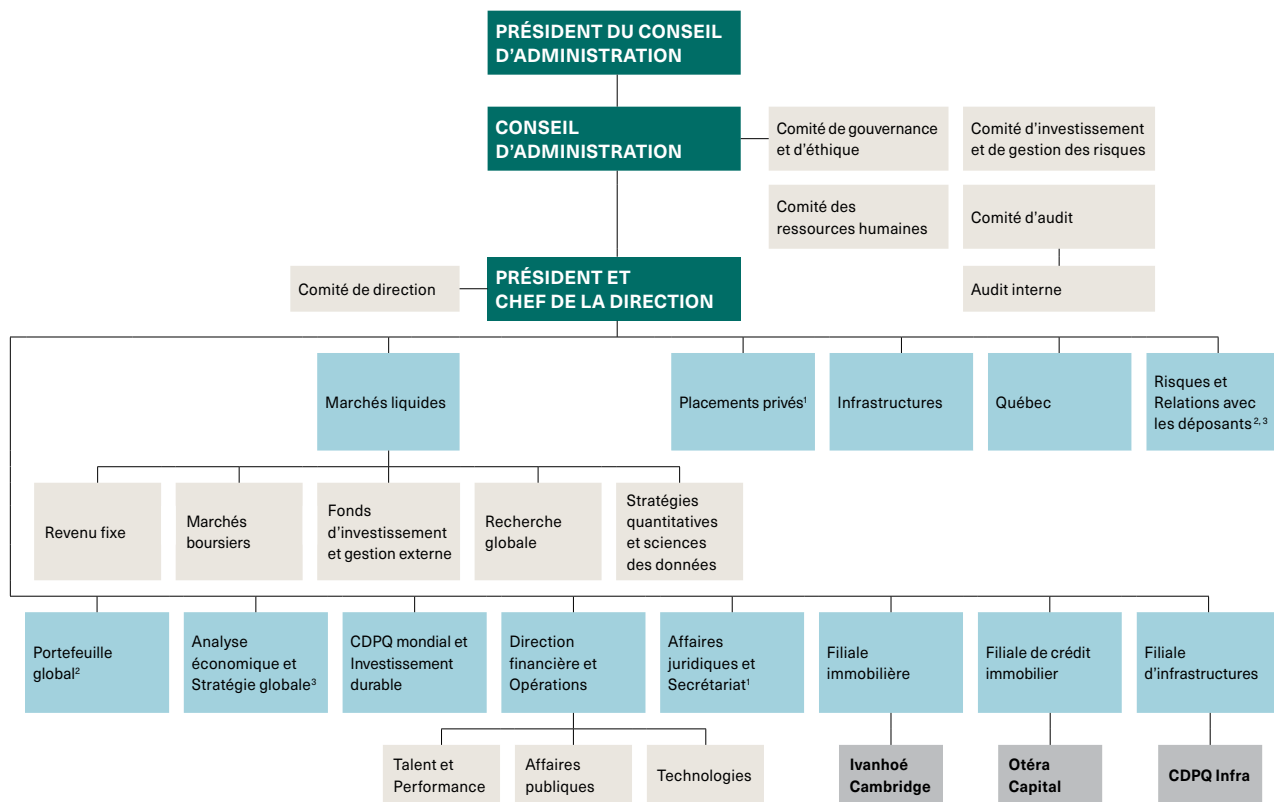
Le comité de direction est composé du président et chef de la direction et des premiers responsables des divers secteurs de la CDPQ (voir le graphique 28). Au 31 décembre 2022, la CDPQ employait 1 573 personnes, dont 1 396 au Québec.

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. Au 31 décembre 2022, 177 personnes travaillaient dans l'ensemble de ses bureaux internationaux.

En outre, la CDPQ compte une filiale immobilière, Ivanhoé Cambridge, qui employait plus de 600 personnes à la fin 2022, ainsi qu'une filiale de crédit immobilier, Otéra Capital, qui comptait 169 personnes à la même date. Elle détient aussi une filiale d'infrastructures, CDPQ Infra, où travaillaient 112 personnes à la fin de l'année. Ces filiales sont chapeautées par leur propre conseil d'administration (voir les graphiques 29 et 30, p. 103).

GRAPHIQUE 28

## STRUCTURE ORGANISATIONNELLE (au 31 décembre 2022)



1. Depuis mars 2023, ces deux premières vice-présidences sont désignées ainsi : Placement privé international; Affaires juridiques, Conformité et Secrétariat.
2. Depuis janvier 2023, ces deux premières vice-présidences sont désignées ainsi : Direction des risques; Déposants et Portefeuille global.
3. Depuis janvier 2023, l'analyse économique, la stratégie globale et le service-conseil aux déposants sont regroupés avec Déposants et Portefeuille global.



## 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 29 présente la structure organisationnelle des filiales immobilière et de crédit immobilier. Pour plus d'information sur ces filiales, visiter le [www.ivanhoecambridge.com](http://www.ivanhoecambridge.com) et le [www.oteracapital.com](http://www.oteracapital.com).

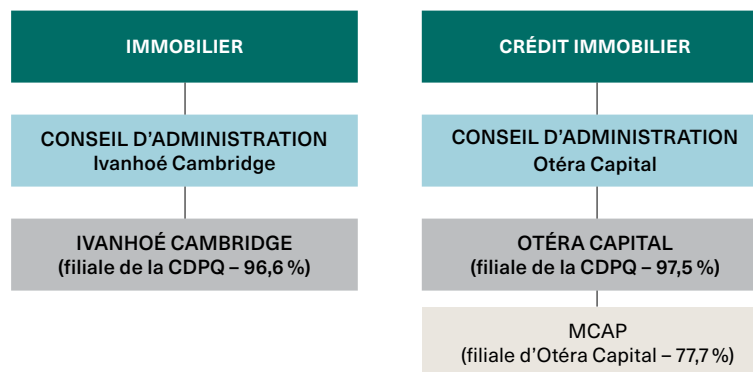
## FILIALE D'INFRASTRUCTURES

Filiale d'infrastructures créée en 2015, CDPQ Infra agit à titre de maître d'œuvre de grands projets d'infrastructures publiques.

Le graphique 30 présente sa structure organisationnelle. Pour plus d'information sur les activités de CDPQ Infra, visiter le [www.cdpqinfra.com](http://www.cdpqinfra.com).

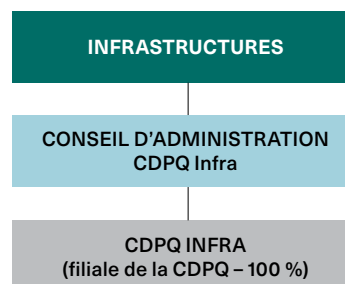
GRAPHIQUE 29

### STRUCTURE ORGANISATIONNELLE FILIALES IMMOBILIÈRE ET DE CRÉDIT IMMOBILIER (au 31 décembre 2022)



GRAPHIQUE 30

### STRUCTURE ORGANISATIONNELLE FILIALE D'INFRASTRUCTURES (au 31 décembre 2022)



---

## Comité de direction<sup>1</sup>



**Maxime Aucoin**  
Premier vice-président,  
Déposants et Portefeuille global<sup>2</sup>



**Pierre Beaulieu**  
Premier vice-président,  
Technologies numériques



**Claude Bergeron**  
Premier vice-président  
et chef de la Direction des risques<sup>2</sup>



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



**Ani Castonguay**  
Première vice-présidente,  
Affaires publiques



**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



**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<sup>3</sup>



**Martin Longchamps**

Premier vice-président  
et chef du Placement privé<sup>3</sup>



**Nathalie Palladitcheff**

Présidente et cheffe de la direction,  
Ivanhoé Cambridge



**Maarika Paul**

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



**Kim Thomassin**

Première vice-présidente  
et cheffe, Québec

Pour consulter les notes biographiques des membres du comité de direction, visiter le [www.cdpq.com](http://www.cdpq.com).

1. Composition en avril 2023. À noter qu'Helen Beck a quitté ses fonctions en janvier 2023, alors que Martin Coiteux et Alexandre Synnott ont quitté les leurs en février 2023.
2. Les titres de Maxime Aucoin et de Claude Bergeron ont changé en janvier 2023.
3. Les noms de ces premières vice-présidences ont changé en mars 2023.

---

# 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 du comité de gouvernance et d'éthique, 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](http://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.

Tout comme le personnel de la CDPQ, les membres du conseil sont assujettis à un Code d'éthique et de déontologie, entre autres en matière de préservation de la confidentialité, de compétences, de prudence, de diligence, d'efficacité, de gestion des conflits d'intérêts et de 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](http://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 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 des 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 et de déontologie applicables aux membres de la direction 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 les normes et barèmes de rémunération et 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, Investissement et gestion des risques, Gouvernance et éthique, ainsi que Ressources humaines. Pour une description complète des mandats des comités du conseil, consulter la section Gouvernance du [www.cdpq.com](http://www.cdpq.com).

Pour plus d'information sur les responsabilités dont les comités se sont acquittés, consulter leurs rapports d'activités aux pages 111 à 114.

### MESURES D'ÉVALUATION DE L'EFFICACITÉ ET DE LA PERFORMANCE

Conformément aux nouvelles dispositions de la Loi sur la CDPQ entrées en vigueur en juin 2022, le conseil d'administration doit adopter des mesures d'évaluation de l'efficacité et de la performance de l'organisation. Ces mesures seront réalisées tous les trois ans par une firme indépendante qui procédera notamment à un étalonnage auprès d'organisations similaires. Les résultats de cet exercice seront ensuite présentés dans le rapport annuel.

Au début de l'année 2023, le mandat d'appuyer le conseil d'administration dans la sélection des entreprises de même nature et des indicateurs clés à mesurer a été confié à une firme externe.

### NOMINATIONS

Au cours de l'année, le gouvernement du Québec, après avoir consulté le conseil, a nommé à titre de membre René Dufresne, président-directeur général de Retraite Québec, et à titre de membres indépendants Olga Farman, associée directrice, bureau de Québec, chez Norton Rose Fulbright Canada, et Nelson Gentiletti, administrateur de sociétés.

## Rapport du conseil d'administration et de ses comités (suite)

### 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 d'expertise et d'expérience pour ses membres, lui permette d'exercer son rôle efficacement. Le conseil revoit d'ailleurs annuellement la liste des expertises requises des membres 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 2022, le conseil comptait 46 % de femmes.

Le tableau 31 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 de rédaction des documents, des mémoires de délibération et des présentations déposés dans le cadre de ces réunions.

TABLEAU 31

### DIVERSITÉ AU SEIN DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Membres <sup>1</sup>	Âge			Mandat Nombre d'années au conseil au 31 décembre 2022	Lieu de résidence			Diversité		5 principaux domaines de compétences et d'expérience								
	≤ 45 ans <sup>2</sup>	46 à 65 ans	≥ 66 ans		Québec	États-Unis	Europe	Homme/femme	Autre <sup>3</sup>	Investissement	Déposants	Planification stratégique	Gestion des risques	Enjeux économiques et politiques	Finance/ comptabilité/audit	Gestion de talent et rémunération	Gouvernance	Investissement durable/ESG
Jean-François Blais		•		2	•			H		•	•	•						•
Ivana Bonnet-Zivcevic		•		5			•	F	•	•	•	•		•			•	
Alain Côté		•		3	•			H		•	•	•		•		•		
René Dufresne		•		1	•			H		•	•	•		•		•		
Olga Farman	•			1	•			F	•		•	•		•		•		
Nelson Gentiletti		•		1	•			H	•		•	•		•		•		•
Gilles Godbout			•	9	•			H		•			•	•		•		
Lynn Jeannot		•		3	•			F			•	•		•		•		
Maria S. Jelescu Dreyfus	•			3		•		F	•	•		•	•			•		•
Diane Lemieux		•		8	•			F		•	•	•		•		•		
Wendy Murdock			•	6		•		F	•	•		•		•		•		•
Jean St-Gelais		•		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 plus de deux ans et réside au Québec.

2. Des démarches sont en cours pour nommer un membre âgé de 35 ans ou moins. Le poste est vacant depuis le 1<sup>er</sup> octobre 2022.

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 accès électronique au manuel des membres du conseil contenant 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 et de déontologie 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 à des formations offertes par divers organismes externes et transmet aux membres les publications recommandées.

En 2022, les membres ont suivi des formations sur divers sujets, dont :

- la cybersécurité;
- la diversité;
- l'économie;
- la gestion des risques;
- la gouvernance et l'éthique;
- l'investissement durable;
- les technologies et l'intelligence artificielle.

TABLEAU 32

### RÉMUNÉRATION DES MEMBRES INDÉPENDANTS AU SENS DU DÉCRET<sup>1</sup> (en dollars)

Membres	Rémunération annuelle	Rémunération à titre de président.e d'un comité	Jetons de présence	Rémunération totale
Jean-François Blais	19 947	3 426	26 152	49 525
Ivana Bonnet-Zivcevic	19 947	6 235	12 142	38 324
Alain Côté <sup>2,3,4</sup>	19 947	6 235	33 157	59 339
Olga Farman <sup>5</sup>	10 960	–	6 538	17 498
Nelson Gentiletti <sup>5</sup>	10 960	–	9 340	20 300
Gilles Godbout <sup>4</sup>	19 947	–	22 416	42 363
Lynn Jeannot	19 947	–	15 411	35 358
Maria S. Jelescu Dreyfus	19 947	–	21 015	40 962
Jean La Couture <sup>6</sup>	8 987	2 809	13 543	25 339
Wendy Murdock	19 947	6 235	20 081	46 263
Ravy Por <sup>4,6</sup>	14 960	–	13 543	28 503
<b>Total</b>	<b>185 496</b>	<b>24 940</b>	<b>193 338</b>	<b>403 774</b>

1. Conformément aux termes du Décret, le jeton de présence pour une réunion extraordinaire de courte durée du conseil ou d'un comité, tenue par visioconférence, est de la moitié du jeton de présence accordé pour une réunion régulière.

2. Ce membre a reçu des jetons de présence pour sa participation à des réunions du comité d'audit d'Ivanhoé Cambridge et d'Otéra Capital et du comité d'audit et de gestion des risques de CDPQ Infra.

3. Ce membre a bénéficié d'un avantage imposable de 3 061 \$ pour une place de stationnement.

4. Ces membres ont reçu un jeton de présence pour leur participation à titre d'observateur ou d'invité à une réunion de comités.

5. Ces membres ont été nommés au conseil en cours d'année.

6. Ces membres ont quitté le conseil en cours d'année.

## Rapport du conseil d'administration et de ses comités (suite)

### RÉMUNÉRATION DES MEMBRES

La rémunération des membres est prévue par décret du gouvernement du Québec. Leur rémunération pour 2022 est présentée au tableau 32, à la page 109. Les membres ont aussi droit au remboursement de leurs frais de voyage et de séjour.

### RÉMUNÉRATION DU PRÉSIDENT DU CONSEIL

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

### 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 2022. Tous les comités ont également tenu six réunions régulières, à l'exception du comité d'audit qui en a tenu sept.

Le conseil et ses comités ont également organisé des réunions extraordinaires pour discuter de questions précises ou pour procéder à des approbations.

Les membres justifient leurs absences aux réunions d'un comité ou du conseil auprès du Secrétariat. Au cours de l'année, des membres n'ont pu assister à certaines réunions pour des raisons de santé ou en raison d'obligations liées à des engagements familiaux ou professionnels.

Le tableau 33 indique le nombre de réunions auxquelles a assisté chacun des membres pendant l'exercice 2022 par rapport au nombre de réunions du ou des comités dont cette personne est membre.

TABLEAU 33

### RELEVÉ DES PRÉSENCES DES MEMBRES AUX RÉUNIONS DU CONSEIL ET DES COMITÉS POUR L'EXERCICE 2022

Membres	Conseil d'administration		Comité d'audit	Comité d'investissement et de gestion des risques		Comité de gouvernance et d'éthique		Comité des ressources humaines
	6 rég.	5 extra.	7 rég.	6 rég.	6 extra.	6 rég.	1 extra.	6 rég.
Jean-François Blais	6	4	6	6	6	-	-	-
Ivana Bonnet-Zivcevic	5	3	-	-	-	-	-	5
Alain Côté <sup>1</sup>	6	5	7	-	-	-	-	-
Michel Després <sup>2</sup>	3/3	3/4	-	-	-	-	-	-
René Dufresne <sup>3</sup>	2/3	1/1	-	-	-	-	-	-
Charles Emond	6	5	-	-	-	-	-	-
Olga Farman <sup>3</sup>	3/3	1/1	-	-	-	-	-	3/3
Nelson Gentiletti <sup>3</sup>	3/3	1/1	-	3/3	3/3	-	-	-
Gilles Godbout	5	4	6	-	-	5	1	-
Lynn Jeannot	6	5	-	-	-	-	-	6
Maria S. Jelescu Dreyfus	6	5	-	6	6	-	-	-
Jean La Couture <sup>2</sup>	3/3	4/4	-	3/3	3/3	-	-	-
Diane Lemieux	6	3	-	-	-	-	-	-
Wendy Murdock	5	4	7	-	-	5	1	-
Ravy Por <sup>2</sup>	4/4	5	-	-	-	4/4	1	-
Jean St-Gelais <sup>4</sup>	6	5	-	-	-	6	1	6

1. Alain Côté, à titre de président du comité d'audit, est invité à participer aux réunions du comité d'investissement et de gestion des risques.

2. Ces membres ont quitté le conseil en cours d'année.

3. Ces membres ont été nommés au conseil en cours d'année.

4. 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 de la CDPQ, notamment au chapitre de la surveillance, de la communication et de la divulgation des contrôles internes, de l'information financière, de l'audit interne et des coauditeurs.

### Nombre de réunions

- 7 réunions

### Composition (au 31 décembre 2022)

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

Ce comité est composé entre autres de spécialistes dotés d'une expertise en comptabilité, en finance ou en audit, et ayant 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, 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
- Examen de la délégation en matière bancaire
- Approbation du plan d'audit interne 2022 et révision du plan d'audit interne des filiales opérant 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 des résultats de l'audit effectué par le Vérificateur général du Québec portant sur la conformité des activités de placement et des autres opérations financières, et suivi de la mise en œuvre du plan d'action
- Examen du plan visant une utilisation optimale des ressources, et suivi et analyse des effets de toutes les activités mises en œuvre 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 litigieux impliquant la CDPQ ou ses filiales
- Révision de la pratique de divulgation des coûts
- Suivi de l'implantation d'un outil de gouvernance, de risque et de conformité
- Examen du programme de cybersécurité
- Examen du plan de continuité des affaires
- Revue de la couverture d'assurance
- Révision des activités en matière de gestion de la fiscalité internationale et examen de la politique sur la fiscalité
- Révision des programmes de financement
- Examen de la politique de sécurité financière
- Examen de la politique sur l'évaluation des investissements
- Examen de la politique sur la sécurité des actifs informationnels et technologiques
- Évaluation de la vice-présidente, Audit interne
- 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 2022.

### 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 2022)

- Président : Jean-François Blais
  - Membres : Maria S. Jelescu Dreyfus et Nelson Gentiletti
- Membre invité : Alain Côté, président du comité d'audit
- Le président du conseil assiste aux réunions du comité.

#### Nombre de réunions

- 12 réunions

#### 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
- Révision de la politique d'investissement et des orientations stratégiques de certains portefeuilles spécialisés
- Révision du montant minimal de liquidités
- Examen du bilan de l'utilisation d'instruments financiers dérivés
- Examen, à chaque réunion du comité, 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
- Examen des revues des portefeuilles spécialisés portant notamment sur les stratégies d'investissement, les caractéristiques des portefeuilles et leurs principaux enjeux, et l'analyse rétrospective des transactions effectuées
- Révision des certificats de conformité aux politiques de placement des déposants et des politiques d'investissement des portefeuilles spécialisés
- Révision de la cartographie des risques et du bilan relatif aux activités visant à atténuer les risques opérationnels
- Examen du plan de relève pour le premier vice-président et chef de la Direction des risques et Relations avec les déposants

#### Recours à des experts externes

Le comité n'a pas eu recours à de tels services en 2022.

## COMITÉ DE GOUVERNANCE ET D'ÉTHIQUE

### Mandat

Le comité veille à ce que la CDPQ maintienne les plus hauts standards de gouvernance et d'éthique. Il est également responsable de l'efficacité du conseil et de ses comités.

### Composition (au 31 décembre 2022)

- Présidente : Wendy Murdock
- Membres : Gilles Godbout et Jean St-Gelais

### Nombre de réunions

- 7 réunions

### Principales activités réalisées durant l'année

- Recommandations de nominations 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 et de ses comités pour la CDPQ et certaines de ses filiales
- Révision des mandats du conseil, de ses comités et de sa présidence
- Évaluation du fonctionnement du conseil et de ses comités
- Examen 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 2022
- Examen des règles d'éthique et de déontologie applicables aux membres de la direction 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 certaines de ses filiales
- Examen du rapport sur la désignation des membres au sein des conseils des sociétés dans lesquelles la CDPQ investit
- Révision du bilan des activités de philanthropie et de commandites institutionnelles
- Révision du programme d'accueil et de formation continue pour les membres du conseil
- Examen de la politique et des rapports d'activités en investissement durable
- Examen de la politique sur la francisation des technologies numériques
- Examen de la directive sur le remboursement des frais des membres et du président du conseil
- Révision des modifications à la Loi sur la CDPQ
- 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 2022.

## Rapport du conseil d'administration et de ses comités (suite)

### COMITÉ DES RESSOURCES HUMAINES

#### Mandat

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

#### Composition (au 31 décembre 2022)

- Présidente : Ivana Bonnet-Zivcevic
- Membres : Lynn Jeannot, Olga Farman et Jean St-Gelais

#### Nombre de réunions

- 6 réunions

#### Principales activités réalisées durant l'année

- Examen et recommandation au conseil, pour approbation, des objectifs, de l'évaluation de la performance et des conditions de rémunération globale du président et chef de la direction
- Examen et recommandation au conseil, pour approbation, de l'évaluation de la performance et des conditions de rémunération globale des membres de la haute direction de la CDPQ, de même que du président et chef de la direction de CDPQ Infra
- Recommandation au conseil de la nomination de Martin Longchamps comme premier vice-président et chef du Placement privé
- Révision du plan de relève et de développement de la haute direction
- Révision des résultats de la revue des talents et de l'approche de gestion active de la relève
- 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 donner suite au sondage
- Révision du bilan de l'année 2021 et suivi des cibles prioritaires en matière de gestion des talents à travers l'examen d'indicateurs clés, dont les embauches, les taux de mobilité interne et de roulement volontaire, et la diversité
- Révision du mandat et du profil de compétences et d'expérience pour le poste de président et chef de la direction
- Révision de la politique en matière d'équité, de diversité et d'inclusion
- Examen des conditions du Régime additionnel de retraite

#### Recours à des experts externes

Dans le cadre de la mise en œuvre du programme de rémunération variable, le conseil et le comité ont 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, mais a pris ses propres décisions, qui peuvent être basées 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 2022, le comité, avec l'appui de son conseiller Hugessen Consulting, s'est assuré que la politique de rémunération atteignait ses objectifs stratégiques de payer pour la performance à long terme, d'offrir une rémunération concurrentielle et de lier les intérêts des 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 l'adéquation de ces propositions avec la politique de rémunération et les pratiques du marché.

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

Par ailleurs, les travaux sur les tendances du marché en matière de révision salariale se sont poursuivis, et le comité a reçu une mise à jour à ce sujet. Il s'est penché sur les conditions salariales du personnel de la CDPQ pour 2023 et les a recommandées au conseil d'administration pour approbation.

## ENCADREMENT

La politique de rémunération de la CDPQ a été adoptée conformément à l'annexe A du règlement encadrant la régie interne de la CDPQ (le Règlement intérieur). Cette annexe :

- définit les niveaux maximums de rémunération globale 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<sup>1</sup>

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 37, à la page 123. Pour ce poste, la rémunération globale doit se situer entre la médiane et le troisième quartile (75<sup>e</sup> rang centile) du marché de référence, selon que la performance de la 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 39 organisations, dont la liste se trouve au tableau 39, à la page 124. Pour ces postes, la rémunération globale doit se situer en deçà du décile supérieur (90<sup>e</sup> rang centile) du marché de référence. Pour les premières vice-présidentes et les premiers vice-présidents en investissement, un échantillon réduit de celui décrit précédemment est utilisé. Il regroupe 18 entreprises pour lesquelles les actifs sous gestion sont de plus de 30 G\$. La liste se retrouve au tableau 38, à la page 123.

Pour les postes non liés à l'investissement, le marché de référence est celui du Québec et doit comprendre notamment 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 59 organisations, dont la liste se trouve au tableau 40, à la page 124. Pour ces postes, la rémunération globale doit se situer en deçà du troisième quartile (75<sup>e</sup> rang centile) du marché de référence.

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

## Rapport du comité des ressources humaines sur la rémunération globale (suite)

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 2022, 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, dans la majorité des cas, la rémunération ou les échelles salariales et les potentiels de rémunération variable étaient alignés sur le marché, peu importe la localisation.

### OBJECTIFS STRATÉGIQUES LIÉS À LA POLITIQUE DE RÉMUNÉRATION

La CDPQ doit pouvoir compter sur du 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 soutenu pour les déposants, tout en tenant compte de leur tolérance au risque.
- Une évaluation globale, afin de favoriser un équilibre entre la contribution individuelle et collective du personnel au succès de l'organisation et à l'atteinte de sa mission, autant en ce qui touche :
  - les résultats financiers liés au rendement 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 soutenu 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 moyenne des salaires de base ne doit pas excéder le point milieu des échelles salariales. À l'intérieur de ces paramètres, les salaires de base annuels sont fixés en fonction des conditions de salaire qui ont cours dans les marchés de référence.

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

Pour l'année 2022, le conseil d'administration a approuvé les recommandations formulées par la direction de la CDPQ visant à :

- maintenir les échelles salariales de 2022 près de la médiane des marchés de référence, telle que mesurée par des firmes externes reconnues;
- verser 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 34.

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

En plus des indicateurs quantitatifs, des indicateurs qualitatifs ont été introduits comme mesures d'évaluation de la performance des équipes dans la livraison du plan d'affaires et dans leur contribution aux priorités stratégiques et transversales de l'organisation, tels que l'exécution des stratégies liées au développement économique du Québec et aux changements climatiques.

### Rémunération variable différée

Dans le cadre de la rémunération variable différée, le volet de coinvestissement 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 le personnel visé, à différer une partie de cette rémunération variable dans un compte de coinvestissement sur une période de trois ans.

La valeur de la rémunération variable différée et coinvestie 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 35, à la page 118, illustre cette mécanique.

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

GRAPHIQUE 34

### COMPOSANTES DE LA RÉMUNÉRATION VARIABLE

RÉSULTE DU NIVEAU D'ATTEINTE DES OBJECTIFS INDIVIDUELS	→	Contribution 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

## Rapport du comité des ressources humaines sur la rémunération globale (suite)

Pour le président et chef de la direction et les membres de la haute direction, le seuil minimum de la rémunération variable totale devant être différée dans un compte de coinvestissement est de 55 %. Pour tous les vice-présidents et vice-présidentes, ainsi que pour le personnel en investissement de niveaux intermédiaire et supérieur, le seuil minimum est de 35 %. Enfin, pour les cadres et le personnel de niveau supérieur, le seuil minimum est de 25 %.

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

Pour le personnel des filiales à l'international 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 donc moins élevé que celui des autres équipes d'investissement.

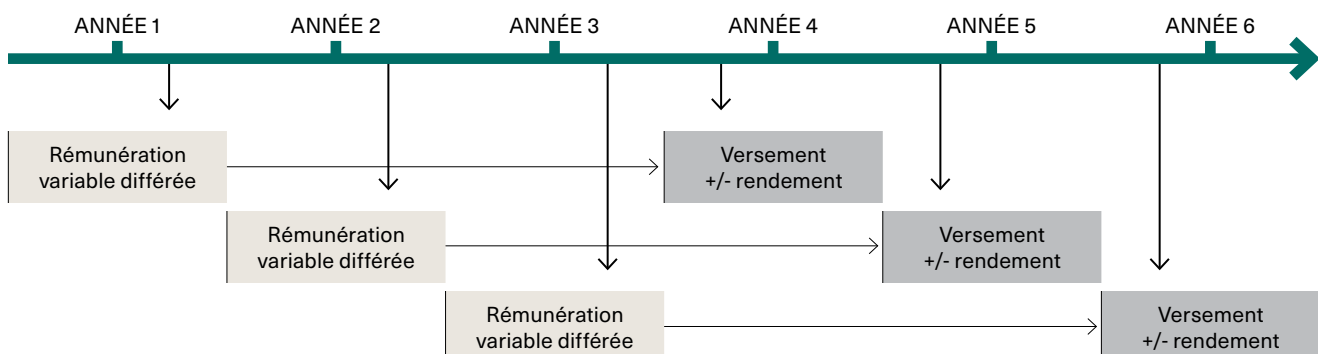
Le volet d'unités de performance vise à appuyer la stratégie d'investissement en direct dans le secteur du Placement privé international sur un horizon à long terme. Ce volet est aligné sur les pratiques de rémunération qui ont cours dans ce secteur et dans les pays où la CDPQ est présente. Il reflète sa stratégie d'accorder une place significative aux investissements directs dans son portefeuille Placements privés. Il permet de mettre encore davantage l'accent sur la qualité des transactions réalisées par les équipes internes en placements privés, année après année, et de la reconnaître dans l'établissement de la rémunération variable. Il fournit également l'occasion à la CDPQ d'internaliser l'expertise développée en investissement direct plutôt que de payer des frais plus élevés à des gestionnaires de fonds externes.

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 35

### RÉMUNÉRATION VARIABLE DIFFÉRÉE ET COINVESTIE





## Résultats depuis 2018

Au cours des dernières années, la CDPQ a investi son capital constructif dans un grand nombre d'entreprises et de projets, au Québec et à l'international. 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 :

- Sur cinq ans, la CDPQ a produit des résultats de placement de 91,8 G\$ grâce à un rendement annualisé de 5,8 %, supérieur à celui de son portefeuille de référence à 4,9 %, lui permettant de générer 17,9 G\$ de valeur ajoutée.
- En 2022, dans un contexte caractérisé par de nombreux défis, dont la pire correction simultanée des marchés boursiers et obligataires en 50 ans, la CDPQ a enregistré un rendement de -5,6 % et a fait mieux que son portefeuille de référence, à -8,3 %.
- Cette performance représente une valeur ajoutée de 10,4 G\$, soit le même montant que celui dégagé un an auparavant. Ainsi, pour une deuxième année consécutive, mais dans des marchés aux antipodes, la CDPQ a surperformé son portefeuille de référence. Notons que toutes les catégories ont réussi à surpasser leurs indices de référence.
- Au 31 décembre 2022, l'actif net s'est établi à 401,9 G\$, en hausse de 103,4 G\$ sur cinq ans, mais en diminution de 17,9 G\$ sur un an face à l'environnement hors norme. Cette baisse s'explique en grande partie par la baisse de valeur de la catégorie Revenu fixe, qui a connu un repli marqué en raison de l'augmentation des taux, de même que par le rendement négatif de la catégorie Actions, qui a toutefois mieux résisté au cours d'une année de volatilité et de correction sévère des bourses mondiales. De leur côté, les deux portefeuilles de la catégorie Actifs réels ont très bien performé dans un contexte d'inflation.
- Au Québec, la CDPQ a connu une année active dans un marché mondial au ralenti, en plus d'annoncer son ambition d'atteindre 100 G\$ d'actifs québécois d'ici 2026. Parmi les faits saillants, notons :
  - une augmentation de son actif total au Québec à 78,4 G\$;
  - de nouveaux investissements et engagements de 4,0 G\$, ce qui lui a permis d'accroître la portée mondiale d'entreprises d'ici, d'accélérer leur évolution technologique et de favoriser une croissance durable pour ces dernières comme pour l'économie dans son ensemble;
  - la mise en œuvre de projets structurants, y compris en immobilier et dans les infrastructures, comme en témoigne l'avancement des travaux du REM;
  - l'appui à des initiatives pour contribuer au développement de l'entrepreneuriat et à la relève, ou pour favoriser l'accès au capital pour les entreprises québécoises innovantes par le biais de l'Espace CDPQ.
- Depuis 2018, la diversification du portefeuille global de la CDPQ, élément clé de sa stratégie, s'est accrue en raison d'un volume élevé de transactions à travers les catégories d'actif, favorisant sa performance sur cinq ans :
  - En placements privés, le portefeuille a généré 13,6 G\$ de valeur ajoutée grâce à un positionnement sectoriel avantageux et à la qualité de la gestion opérationnelle des actifs.
  - En revenu fixe, les activités de crédit ont continué de faire la différence, année après année, expliquant principalement la valeur ajoutée de 5,9 G\$.
  - En infrastructures, les secteurs d'avenir ont été au cœur de la performance, avec une contribution importante des énergies renouvelables, pour une valeur ajoutée de 5,1 G\$.
  - En immobilier, le repositionnement du portefeuille en 2020 vers des secteurs porteurs, tels que la logistique, a porté ses fruits, avec deux excellentes années en 2021 et 2022.
  - Le portefeuille de marchés boursiers, mieux équilibré à la suite des changements stratégiques amorcés en 2021, est demeuré en ligne avec son indice ces deux dernières années dans des conditions de marché extrêmes.
- Le portefeuille global s'est aussi grandement diversifié sur le plan géographique au cours de la période, les marchés internationaux comptant désormais pour les trois quarts de l'exposition totale. En plus des États-Unis, les placements de la CDPQ ont augmenté en Europe, en Asie-Pacifique et en Amérique latine, fournissant un apport important à la performance.
- Au cours de l'année, la CDPQ a poursuivi ses efforts en investissement durable, notamment en matière climatique. Elle détient aujourd'hui 47 G\$ d'actifs sobres en carbone, et cible 54 G\$ d'ici 2025. Elle a aussi réduit de 53 % l'intensité carbone de son portefeuille depuis 2017 et vise une baisse de 60 % de celle-ci d'ici 2030. Finalement, la CDPQ a réalisé trois transactions dans le cadre de l'enveloppe de transition de 10 G\$ pour décarboner les secteurs les plus émetteurs, en plus d'avoir essentiellement complété sa sortie du pétrole.

## Rapport du comité des ressources humaines sur la rémunération globale (suite)

- L'approche durable de la CDPQ a d'ailleurs été reconnue à l'échelle mondiale, tout comme l'expertise de ses équipes. L'organisation a été nommée Fonds de l'année 2022 par Global SWF, une référence mondiale qui étudie les activités d'environ 400 fonds souverains et fonds de pension publics. Parmi d'autres distinctions reçues, et signe de son leadership en investissement durable, elle s'est classée au 1<sup>er</sup> rang parmi les 59 principaux fonds de pension dans l'Indice du système financier de la World Benchmarking Alliance.

### Rémunération variable au 31 décembre 2022

Le montant total de la rémunération variable octroyée au personnel de la CDPQ au Québec et à l'international au 31 décembre 2022 s'est établi à 192,8 M\$. Ce montant reflète une diminution moyenne de près de 6 % par personne comparativement à 2021, 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 les indices de référence pour 2022, ainsi que les facteurs ayant contribué au rendement de la CDPQ et nous en sommes satisfaits. Nous pouvons confirmer, entre autres, que les calculs de la valeur ajoutée, les multiples de rendement 2022, les multiples de rendement moyen 2018-2022 et les multiples de la rémunération variable 2022 sont conformes au programme de rémunération variable de la CDPQ. À notre avis, le montant total de la rémunération variable déterminée par le programme en 2022 est raisonnable dans le contexte du marché, considérant la performance de la CDPQ en 2018, 2019, 2020, 2021 et 2022. »

En tenant compte de la rémunération variable versée et différée, la rémunération globale du personnel de la CDPQ en 2022 se situe en deçà de la médiane du maximum prévu selon le Règlement, pour une performance de 5,8 % sur cinq ans, qui surpasse celle de notre portefeuille de référence à 4,9 %, produisant près de 18 G\$ de valeur ajoutée.

Plus spécifiquement, et selon une analyse produite par Willis Towers Watson, la rémunération globale du personnel se positionne en moyenne au 49<sup>e</sup> rang centile (où le 100<sup>e</sup> rang centile représente la rémunération la plus élevée du marché) du maximum des marchés de référence selon le poste occupé, la performance spécifique des portefeuilles et la rémunération octroyée pour ces postes.

### **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 des employés 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, ceux-ci ont le droit de recevoir, à compter de l'âge normal de la retraite, une rente annuelle totale correspondant à 2 % de leurs gains admissibles pour chacune des années ou fraction d'année de participation aux régimes, tout en tenant compte des limites fiscales annuelles imposées par l'Agence du revenu du Canada pour chacune des années où ils ne participaient pas au RAR ou au RSRCD.

Certains membres de la haute direction se voient reconnaître des années de service additionnelles au RSRCD en fonction 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 axes suivants :

1. Organisation et culture : susciter un fort niveau de mobilisation des équipes dans un mode de travail hybride et assurer l'attraction, la rétention et le développement des talents.
2. Parties prenantes : maintenir une collaboration étroite avec les déposants, et bâtir et développer les grandes relations stratégiques de l'organisation à travers le monde.

3. Performance : positionner le portefeuille pour générer une performance optimale pour le risque attendu par les déposants.
4. Québec : continuer de susciter la génération d'opportunités et d'initiatives de développement économique au Québec à travers toute l'organisation.
5. Grands dossiers stratégiques : assurer la livraison des ambitions ESG et technologiques, et le rayonnement de l'institution à l'échelle mondiale.

### 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 ce qui concerne la détermination de la rémunération variable annuelle du président et chef de la direction, les trois composantes sont demeurées identiques à celles de 2021 et sont présentées au graphique 36.

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

La composante liée au rendement global de la CDPQ correspond, cette année, au rendement sur une période de cinq ans s'échelonnant de 2018 à 2022. Le rendement annualisé sur cette période correspond à 5,8 %, soit près de 18 G\$ de valeur ajoutée par rapport au portefeuille de référence.

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

- dégagé une forte valeur ajoutée pour une deuxième année consécutive dans le pire contexte de marché en 50 ans, avec une correction simultanée des marchés boursiers et obligataires;
- renforcé sa présence au Québec avec un niveau d'activité soutenu malgré le ralentissement des volumes transactionnels partout à travers le monde, de nombreux maillages et mises en relation entre les sociétés du Québec et le réseau mondial de la CDPQ, et l'annonce d'une ambition renouvelée à 100 G\$ d'actifs québécois d'ici 2026;
- assuré l'exécution du projet du REM dans les dernières étapes devant mener à la mise en service de la première antenne du réseau, et ce, dans un contexte de réalisation hors norme suivant la pandémie, un marché de l'emploi sous haute tension et une inflation élevée;
- consolidé le leadership de la CDPQ en investissement durable, avec un rayonnement mondial dans les plus grands forums internationaux et par l'obtention de plusieurs reconnaissances internationales prestigieuses.

GRAPHIQUE 36

### 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 DES OBJECTIFS D'ENTREPRISE	→	Est évaluée sur le niveau d'atteinte des objectifs d'entreprise
CONTRIBUTION INDIVIDUELLE	→	Résulte du niveau d'atteinte des objectifs individuels

## Rapport du comité des ressources humaines sur la rémunération globale (suite)

En conclusion, sous le leadership de M. Emond, la CDPQ a réussi à générer la plus forte valeur ajoutée sur deux ans de son histoire, et ce, malgré des conditions de marché extrêmes et aux antipodes, démontrant les bienfaits des changements stratégiques réalisés ces dernières années. Dans un nouveau marché du travail caractérisé par un mode hybride et la rareté des talents, il a su mobiliser ses équipes et maintenir un haut niveau d'engagement. Il a fait preuve d'une ambition claire au Québec et assuré à l'organisation une présence mondiale forte.

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

Le conseil d'administration lui a octroyé une rémunération variable de 3 581 000 \$ et, de ce montant, M. Emond a choisi de différer un montant de 1 969 550 \$ au titre du compte de coinvestissement. En 2025, il sera admissible à recevoir un montant différé lié à ce montant, augmenté ou diminué du rendement absolu moyen de la CDPQ sur la période de trois ans, entre 2023 et 2025.

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 21 016 \$ pour la CDPQ en 2022. 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'un montant correspondant au prorata de sa rémunération variable cible pour l'année en cours, ainsi que celle pour l'année antérieure si celle-ci n'a pas été versée.

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 2022**

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 et celle des cinq personnes les mieux rémunérées qui assument ou ont assumé des fonctions de direction à la CDPQ en 2022 (voir le tableau 41, p. 125).

De plus, la CDPQ divulgue 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 46, p. 130).

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 à la fois d'Otéra Capital et de CDPQ Infra. La filiale Ivanhoé Cambridge a un programme distinct de celui de la rémunération variable annuelle, lequel prévoit une rémunération variable à long terme qui pourra fluctuer selon le rendement et qui n'est payable que si la personne est à l'emploi au terme du cycle de performance.

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. Ivanhoé Cambridge et Otéra Capital demandent aux cadres supérieurs de procéder à une évaluation annuelle de leur état de santé.

TABLEAU 37

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

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

TABLEAU 38

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

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

## Rapport du comité des ressources humaines sur la rémunération globale (suite)

TABLEAU 39

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

• Addenda Capital	• Desjardins Gestion internationale d'actifs	• Mawer Investment Management
• Air Canada	• Division des investissements du CN	• Nicola Wealth
• Alberta Investment Management Corporation (AIMCo)	• Dixon Mitchell Investment Counsel	• Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (Investissements PSP)
• AMC Impact	• Empire Vie	• OMERS
• Association médicale canadienne	• FÉRIQUE	• OPTrust
• Assurance Economical	• Financière Sun Life	• Patrimoine Richardson
• ATB Financial	• Fonds de solidarité FTQ	• Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (RREO)
• Axiom Infrastructure	• Groupe financier Connor, Clark & Lunn	• Régime de retraite de TELUS
• Bell Canada	• Healthcare of Ontario Pension Plan (HOOPP)	• Régime de retraite d'Hydro-Québec
• British Columbia Investment Management Corporation (BCI)	• HRM Pension Plan	• Régime des CAAT
• Canadian Western Bank	• Intact Gestion de placements	• Richter
• Civil Service Superannuation Board (CSSB)	• Investissements RPC	• Vestcor
• CSS Pension Plan	• Investment Management Corporation of Ontario (IMCO)	• WISE Trust

TABLEAU 40

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

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

TABLEAU 41

**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 2020 À 2022**

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 <sup>1</sup> A	Rémunération variable versée à l'égard de l'année B	Rémunération variable différée à l'égard de l'année <sup>2</sup> 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 <sup>3</sup> F	Rémunération globale octroyée pour l'année G=A+D+E+F
Charles Emond 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 \$
	2020	546 000 \$	1 237 500 \$	1 512 500 \$	2 750 000 \$	19 002 \$	50 400 \$	3 365 402 \$
Emmanuel Jaclot <sup>4</sup> 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 €
	2020	425 000 €	431 100 €	526 900 €	958 000 €	12 313 €	6 800 €	1 402 113 €
Martin Laguerre <sup>5</sup> Premier vice-président et chef des Placements privés (New York)	2022	479 038 \$US	904 192 \$US	s.o.	904 192 \$US	14 000 \$US	1 647 640 \$US	3 044 870 \$US
	2021	545 000 \$US	555 600 \$US	679 200 \$US	1 234 800 \$US	13 500 \$US	175 800 \$US	1 969 100 \$US
	2020	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.
Vincent Delisle 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 \$
	2020	188 000 \$	269 100 \$	328 900 \$	598 000 \$	7 791 \$	17 400 \$	811 191 \$
Marc-André Blanchard <sup>6</sup> 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 \$
	2020	158 000 \$	225 000 \$	275 000 \$	500 000 \$	5 891 \$	12 700 \$	676 591 \$
Kim Thomassin 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 \$
	2020	400 000 \$	242 000 \$	726 000 \$	968 000 \$	19 002 \$	37 500 \$	1 424 502 \$

1. À compter de 2022, la rémunération de base versée correspond au salaire de base réellement versé selon le nombre de périodes de paie durant l'année, lequel peut varier d'une année à l'autre.
2. Comme mentionné à la page 118 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.
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.
5. Pour M. Laguerre, la rubrique « Autres avantages versés ou accordés » inclut la valeur d'une indemnité de départ de 1 440 000 \$ US et la valeur des octrois d'unités de performance acquises pour 2021 (130 800 \$ US) et 2022 (167 809 \$ US). M. Laguerre a quitté la CDPQ le 20 octobre 2022.
6. Pour M. Blanchard, à la rémunération globale octroyée s'ajoute un montant compensatoire de 400 000 \$ lié à son embauche à titre de premier-vice président.

## Rapport du comité des ressources humaines sur la rémunération globale (suite)

TABLEAU 42

### SOMMAIRE DE LA RÉMUNÉRATION VARIABLE DIFFÉRÉE VERSÉE DANS L'ANNÉE 2022 DES PERSONNES NOMMÉES AU TABLEAU 41

Nom et poste principal	Exercice antérieur (année)	Rémunération variable différée <sup>1</sup>	Rendement cumulatif au moment du paiement	Rémunération variable différée antérieure décaissée en 2022 <sup>2</sup>
Charles Emond Président et chef de la direction	2019	2 200 000 \$	276 817 \$	2 476 817 \$
Emmanuel Jaclot Premier vice-président et chef des Infrastructures	2019	1 114 502 €	140 233 €	1 254 735 €
Martin Laguerre <sup>3</sup> Premier vice-président et chef des Placements privés (New York)	2019	1 014 200 \$US	(35 371) \$US	978 829 \$US
Vincent Delisle <sup>4</sup> Premier vice-président et chef des Marchés liquides	2019	s.o.	s.o.	s.o.
Marc-André Blanchard <sup>4</sup> Premier vice-président et chef, CDPQ mondial et chef mondial de l'investissement durable	2019	s.o.	s.o.	s.o.
Kim Thomassin Première vice-présidente et cheffe, Québec	2019	965 000 \$	121 422 \$	1 086 422 \$

1. Les montants indiqués au tableau réfèrent à la portion de la rémunération variable octroyée de l'année 2019, différée sur une période de trois ans, qui a été versée aux dirigeant.e.s en 2022. 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. Pour M. Laguerre, conformément aux dispositions en cas de fin d'emploi du programme de rémunération variable, les montants indiqués correspondent à la somme des montants différés et du rendement crédité pour les années 2019 et 2020 lorsqu'il occupait un poste de vice-président et pour 2021 à titre de dirigeant.
4. Ces dirigeants ont débuté leur participation au programme de rémunération variable en 2020.



TABLEAU 43

SOMMAIRE DE LA RETRAITE POUR L'ANNÉE 2022 DES PERSONNES NOMMÉES AU TABLEAU 41<sup>1</sup>

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<sup>1</sup>.

Nom et poste principal	Prestations annuelles payables <sup>3</sup>			Régime supplémentaire			
	Années décomptées <sup>2</sup> (nombre)	À la fin de l'exercice (\$)	À 65 ans (\$)	Obligation au titre des prestations constituées au début de l'exercice <sup>4</sup> (\$)	Variation attribuable à des éléments rémunérateurs <sup>5</sup> (\$)	Variation attribuable à des éléments non rémunérateurs <sup>6</sup> (\$)	Obligation au titre des prestations constituées à la fin de l'exercice <sup>4</sup> (\$)
<b>Charles Emond</b> Président et chef de la direction	3,9	43 100	201 600	514 300	156 800	(236 900)	434 200
<b>Emmanuel Jaclot</b> Premier vice-président et chef des Infrastructures	3,4	44 000	311 700	508 600	198 400	(301 100)	405 900
<b>Martin Laguerre</b> Premier vice-président et chef des Placements privés (New York)	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.
<b>Vincent Delisle</b> Premier vice-président et chef des Marchés liquides	2,4	22 400	134 000	182 900	136 200	(105 600)	213 500
<b>Marc-André Blanchard</b> Premier vice-président et chef, CDPQ mondial et chef mondial de l'investissement durable	2,3	23 100	102 300	193 700	136 900	(91 300)	239 300
<b>Kim Thomassin</b> Première vice-présidente et cheffe, Québec	5,9	75 400	254 000	1 000 100	210 000	(419 900)	790 200

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 21 016 \$ par dirigeant.e en 2022, tel qu'indiqué au sommaire de la rémunération (tableau 41, colonne E).
5. La variation attribuable à des éléments rémunérateurs comprend le coût annuel des prestations de retraite, les changements au salaire de base par rapport à l'hypothèse d'augmentation de salaire utilisée, des modifications au régime ou l'attribution d'années de service additionnelles.
6. La variation attribuable à des éléments non rémunérateurs comprend les montants attribuables à l'intérêt s'accumulant sur l'obligation en début d'année, aux gains et pertes actuariels associés aux éléments autres que la rémunération et aux modifications d'hypothèses actuarielles.

## Rapport du comité des ressources humaines sur la rémunération globale (suite)

TABLEAU 44

### SOMMAIRE DES INDEMNITÉS ADVENANT UNE TERMINAISON NON VOLONTAIRE POUR LES PERSONNES NOMMÉES AU TABLEAU 41

Nom et poste principal	Montant théorique payable <sup>1</sup>
Charles Emond <sup>2</sup> Président et chef de la direction	3 713 000 \$
Emmanuel Jaclot Premier vice-président et chef des Infrastructures	1 550 000 \$
Martin Laguerre <sup>3</sup> Premier vice-président et chef des Placements privés (New York)	1 440 000 \$ US
Vincent Delisle Premier vice-président et chef des Marchés liquides	1 349 000 \$
Marc-André Blanchard Premier vice-président et chef, CDPQ mondial et chef mondial de l'investissement durable	1 467 000 \$
Kim Thomassin Première vice-présidente et cheffe, Québec	1 020 000 \$

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 annuelle cible par année de service complétée pour un minimum de 12 mois sujet à un maximum de 16 mois. Pour M. Blanchard, le nombre de mois utilisés pour le calcul de l'indemnité est de 16 mois.
2. Le contrat de travail de ce dirigeant prévoit une indemnité en cas de congédiement sans cause juste et suffisante qui équivaut à 18 mois de salaire de base et de rémunération variable annuelle cible.
3. M. Laguerre a quitté la CDPQ le 20 octobre 2022.

TABLEAU 45

**MARCHÉS DE RÉFÉRENCE ET RÉMUNÉRATION GLOBALE DES PERSONNES  
NOMMÉES AU TABLEAU 41 POUR L'ANNÉE 2022<sup>1</sup>**

Poste principal	Rémunération globale maximale selon le marché de référence <sup>2</sup>	Rémunération globale octroyée en 2022 <sup>3</sup>
Président et chef de la direction	6 303 720 \$	4 205 154 \$
Premier vice-président et chef des Infrastructures	4 136 410 €	1 936 558 €
Premier vice-président et chef des Placements privés (New York) <sup>4</sup>	s.o.	s.o.
Premier vice-président et chef des Marchés liquides	3 740 520 \$	2 026 516 \$
Premier vice-président et chef, CDPQ mondial et chef mondial de l'investissement durable <sup>5</sup>	s.o.	1 958 244 \$
Première vice-présidente et cheffe, Québec	3 802 116 \$	1 734 459 \$

1. Willis Towers Watson, *Étude de la rémunération du président et chef de la direction et étude de la rémunération globale au marché*, CDPQ, 2022.

2. Comme le stipule le Règlement intérieur, le potentiel de rémunération globale observé au 75<sup>e</sup> rang centile de leur marché de référence respectif a été utilisé pour le poste de président et chef de la direction et les postes non liés à l'investissement, et celui du 90<sup>e</sup> rang centile du marché de référence a été utilisé pour les postes liés à l'investissement.

3. Ces montants reflètent la rémunération globale octroyée en 2022 (tableau 41, colonne G). Cette rémunération a été octroyée pour un rendement annualisé sur cinq ans (2018 à 2022) de 5,8 % et une valeur ajoutée de 17,9 G\$.

4. M. Laguerre a quitté la CDPQ le 20 octobre 2022.

5. Par la nature de ce poste, les données de marché ne sont pas disponibles.

## Rapport du comité des ressources humaines sur la rémunération globale (suite)

TABLEAU 46

### 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 2022

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 <sup>1</sup> 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 <sup>2</sup> F	Rémunération globale octroyée pour l'année G=A+D+E+F
Nathalie Palladitcheff <sup>3</sup> Présidente et cheffe de la direction, Ivanhoé Cambridge	550 000 \$	1 250 000 \$	1 250 000 \$	2 500 000 \$	67 224 \$	38 377 \$	3 155 601 \$
Rana Ghorayeb Présidente et cheffe de la direction, Otéra Capital	399 519 \$	562 500 \$	687 500 \$	1 250 000 \$	21 016 \$	59 657 \$	1 730 192 \$
Jean-Marc Arbaud Président et chef de la direction, CDPQ Infra	449 038 \$	780 000 \$	420 000 \$	1 200 000 \$	15 400 \$	7 932 \$	1 672 370 \$
Karim Habra <sup>4</sup> Chef de l'Europe et co-chef de l'Asie-Pacifique, Ivanhoé Cambridge (Paris)	440 351 €	514 000 €	514 000 €	1 028 000 €	50 975 €	24 082 €	1 543 408 €
George Agethen <sup>5</sup> Co-chef de l'Asie-Pacifique, Ivanhoé Cambridge (Singapour)	810 000 S\$	746 000 S\$	746 000 S\$	1 492 000 S\$	s.o.	40 859 S\$	2 342 859 S\$

1. Tel que mentionné à la page 123 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 2022 et 2023.
4. Pour M. Habra, à la rémunération globale octroyée s'ajoute un montant en lien avec une mesure temporaire de 140 000 € en 2022 et de 280 000 € en 2023.
5. Pour M. Agethen, à la rémunération globale octroyée s'ajoute un montant en lien avec une mesure temporaire de 190 000 S\$ en 2022 et de 386 000 S\$ en 2023.

TABLEAU 47

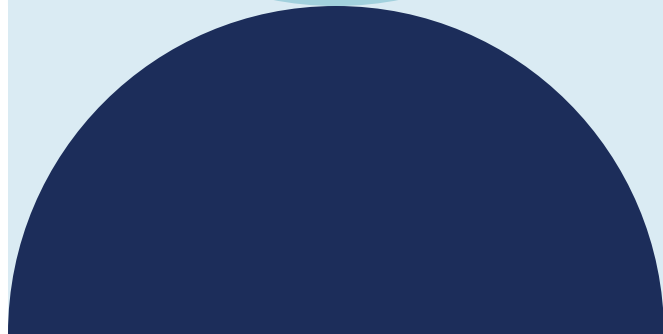
**SOMMAIRE DE LA RÉMUNÉRATION VARIABLE DIFFÉRÉE VERSÉE DANS L'ANNÉE 2022 INCLUANT LE PROGRAMME DE RÉMUNÉRATION VARIABLE À LONG TERME DES PERSONNES NOMMÉES AU TABLEAU 46**

Nom et poste principal	Exercice antérieur (année)	Rémunération variable différée <sup>1</sup>	Rendement cumulé au moment du paiement	Rémunération variable différée antérieure décaissée en 2022 <sup>2</sup>
Nathalie Palladitcheff Présidente et cheffe de la direction, Ivanhoé Cambridge	2019	229 500 \$	3 672 \$	233 172 \$
Rana Ghorayeb Présidente et cheffe de la direction, Otéra Capital	2019	441 350 \$	55 533 \$	496 883 \$
Jean-Marc Arbaud Président et chef de la direction, CDPQ Infra	2019	297 500 \$	37 433 \$	334 933 \$
Karim Habra Chef de l'Europe et co-chef de l'Asie-Pacifique, Ivanhoé Cambridge (Paris) <sup>3</sup>	2019	s.o.	s.o.	s.o.
George Agethen Co-chef de l'Asie-Pacifique, Ivanhoé Cambridge (Singapour) <sup>3</sup>	2019	s.o.	s.o.	s.o.

1. Les montants indiqués au tableau réfèrent à la portion de la rémunération variable octroyée de l'année 2019 différée sur une période de trois ans qui a été versée aux dirigeant.e.s en 2022. 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, et un rendement moyen combiné de la CDPQ et d'Ivanhoé Cambridge pour les dirigeant.e.s d'Ivanhoé Cambridge.
3. Ces dirigeants ne sont pas admissibles à un versement de rémunération variable différée en 2019.



# Rapport sur le développement durable



---

# Rapport sur le développement durable 2022

En 2022, la CDPQ a publié son Plan d'action en développement durable (PADD), qui s'articule autour de trois orientations stratégiques pour guider ses engagements et ses cibles de développement durable à travers l'ensemble de ses activités.

Pour en savoir plus sur nos réalisations, consulter notre Rapport d'investissement durable au [www.cdpq.com](http://www.cdpq.com).

La CDPQ a déployé de nombreuses actions qui lui permettent de générer des impacts sociaux et environnementaux positifs et durables. Ce rapport en présente le bilan.





## Orientation 1 – Aligner nos investissements pour soutenir la transition vers une économie durable et sobre en carbone

### Cible 2022

### Indicateur

Détenir 54 G\$ en actifs sobres en carbone d'ici 2025

Valeur (G\$) des actifs sobres en carbone dans le portefeuille global, selon la taxonomie de la Climate Bonds Initiative (CBI)

Au fil des années, la CDPQ est devenue un leader international en matière d'investissement durable. Nous avons concentré nos efforts sur trois secteurs clés : l'immobilier sobre en carbone, les énergies renouvelables et le transport durable. Nous ciblons aussi des occasions d'investissement dans des secteurs innovants, comme l'hydrogène vert, le stockage d'électricité et l'efficacité énergétique.

Au 31 décembre 2022, la valeur de nos actifs sobres en carbone totalisait 47 G\$, en hausse de 29 G\$ sur cinq ans (voir le graphique 48). Ces investissements contribuent directement à la décarbonation de l'économie réelle.

### Cible 2022

### Indicateur

Réduire l'intensité carbone du portefeuille de 60 % d'ici 2030 par rapport à 2017

Pourcentage de réduction (%) de l'intensité carbone du portefeuille par rapport à 2017

Les émissions de carbone de notre portefeuille par dollar investi sont mesurées chaque année, conformément à la méthodologie reconnue par [l'Alliance Net-Zéro](#). Cet exercice nous permet de comparer l'impact carbone de nos actifs, quel que soit leur secteur, et de sensibiliser les entreprises les plus émettrices de notre portefeuille à l'importance d'optimiser leurs processus pour limiter leurs effets sur l'environnement et accroître leur résilience.

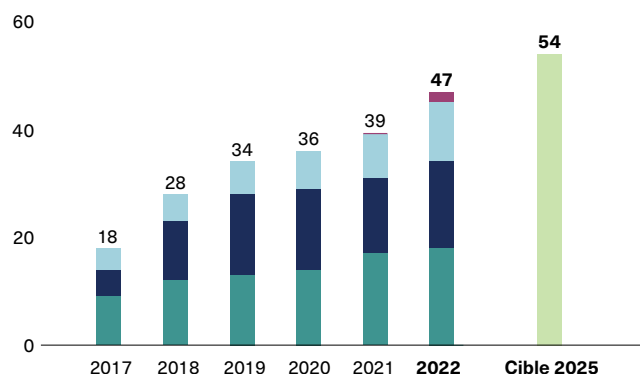
L'intensité carbone de notre portefeuille a baissé de 53 % en 2022 par rapport à notre point de référence de 2017 (voir le graphique 49). Cette réduction s'explique principalement par nos actifs sobres en carbone, les efforts de décarbonation de nos sociétés en portefeuille ainsi que notre sortie de la production et du raffinage de pétrole. Le détail du calcul de l'intensité carbone qui couvre l'ensemble du portefeuille, mais qui exclut l'enveloppe de transition, se trouve dans notre [Rapport d'investissement durable](#).

GRAPHIQUE 48

### ACTIFS SOBRES EN CARBONE

(en milliards de dollars)

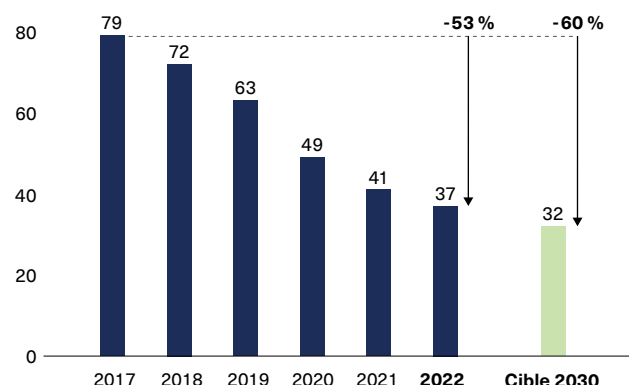
- Énergie renouvelable
- Immeubles sobres en carbone
- Transport durable
- Autres<sup>1</sup>



GRAPHIQUE 49

### INTENSITÉ CARBONE DU PORTEFEUILLE

(en tCO<sub>2</sub>éq/M\$)



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

## Rapport sur le développement durable 2022 (suite)

Cible 2022	Indicateur
Développer une offre d'accompagnement ESG et la déployer auprès de nos entreprises en portefeuille au Québec	Nombre d'entreprises accompagnées au Québec

En 2022, nous avons poursuivi notre approche d'accompagnement post-investissement auprès de nos entreprises en portefeuille à travers le monde, en leur offrant du soutien dans l'intégration des considérations de durabilité à l'ensemble de leurs activités.

Nous estimons que cela fait partie de nos responsabilités en tant qu'investisseur de long terme. C'est d'ailleurs un engagement que nous avons réitéré en signant la [Déclaration de la place financière québécoise pour une finance durable de Finance Montréal](#).

Nous avons ainsi :

- rehaussé notre accompagnement sur les questions ESG auprès de nos sociétés en portefeuille au Québec;
- appuyé neuf entreprises québécoises souhaitant optimiser l'intégration des considérations ESG à leurs activités.

### Orientation 2 – Promouvoir l'équité, la diversité et l'inclusion dans nos activités et notre environnement de travail

Cible 2022	Indicateur
Atteindre au minimum 25 % d'employé.e.s issus d'une communauté ethnoculturelle ou s'identifiant comme Autochtone parmi nos équipes au Québec	Taux de représentation d'employé.e.s issus d'une communauté ethnoculturelle ou s'identifiant comme Autochtone parmi nos équipes au Québec

Nous sommes persuadés que la diversité améliore la qualité de nos décisions et optimise notre gestion des risques, en plus de renforcer l'engagement de nos équipes et d'ouvrir nos perspectives sur les occasions d'affaires.

Dans une approche d'amélioration continue et fondée sur les résultats des années antérieures, nous avons déployé de nouvelles initiatives en lien avec l'équité, la diversité et l'inclusion (EDI) :

- Notre [Politique en matière d'équité, de diversité et d'inclusion](#) a été bonifiée par l'ajout :
  - d'une notion d'équité salariale élargie, au-delà du genre, qui englobe notamment les origines ethnoculturelles;
  - d'un engagement à poursuivre les analyses d'équité salariale annuellement afin d'assurer une rémunération globale équitable pour un travail équivalent à tous les niveaux de l'organisation.
- Notre certification [EDGE+](#), un standard reconnu mondialement en matière d'EDI dans les milieux de travail, a été renouvelée et comprend désormais des éléments entourant la diversité ethnoculturelle.
- Trois groupes d'affinités ont été créés pour offrir à nos talents issus de la diversité des occasions de réseautage, de codéveloppement et d'échange sur leurs réalités partagées :
  - Les Investies, destiné aux femmes en investissement;
  - Carrefour Diversité, à l'intention des collègues issus de minorités ethnoculturelles;
  - Fierté CDPQ, pour les collègues s'identifiant à la communauté LGBTQ2S+.

La représentation de personnes issues de communautés ethnoculturelles ou s'identifiant comme Autochtones parmi nos équipes au Québec a atteint 24 % en 2022. Nous avons par ailleurs établi une cible de représentation de 26 % à atteindre d'ici 2025.

**Cible 2022**

Atteindre au minimum 30 % de représentation féminine au sein de notre comité de direction

**Indicateur**

Taux de représentation féminine au sein de notre comité de direction

Reflet de nos convictions en matière d'EDI, notre comité de direction comprenait 39 % de femmes au 31 décembre 2022. Nous visons désormais 40 % de représentation féminine au sein de notre comité de direction d'ici 2025.

**Cible 2022**

Atteindre au minimum 30 % de représentation féminine au sein de nos administrateur.rice.s désignés d'ici 2023

**Indicateur**

Taux de représentation féminine au sein de nos administrateur.rice.s désignés d'ici 2023

Parce que la diversité renforce la gouvernance et la qualité des décisions de nos entreprises, nous veillons à nommer des personnes aux profils diversifiés dans les conseils d'administration auxquels nous siégeons. Notre objectif : atteindre 30 % de représentation féminine au sein de nos administratrices et administrateurs désignés d'ici 2023.

En 2022, nous avons atteint une représentation féminine de 29 % parmi ce groupe. Sur la même période, la CDPQ a procédé à 89 nouvelles nominations pour des postes d'administratrices et administrateurs désignés. Parmi ces postes, 33 ont été attribués à des femmes, soit 37 % des nominations totales.

**Cible 2022**

Atteindre au minimum 30 % de représentation féminine au sein des conseils d'administration de nos sociétés publiques en portefeuille d'ici 2022

**Indicateur**

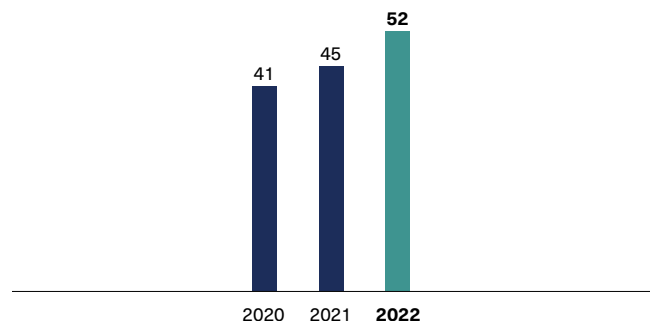
Taux de représentation féminine au sein des conseils d'administration de nos sociétés publiques en portefeuille

Conformément aux exigences de notre [Politique régissant l'exercice du droit de vote dans les sociétés cotées en bourse](#), nous demandons à nos sociétés publiques que leur conseil d'administration soit composé d'au moins 30 % de femmes. En 2022, 52 % de nos sociétés publiques en gestion active comptaient au moins 30 % de femmes dans leur conseil d'administration, une augmentation de près de 27 % en deux ans (voir le graphique 50).



GRAPHIQUE 50

SOCIÉTÉS PUBLIQUES EN GESTION ACTIVE  
COMPTANT AU MOINS 30 % DE FEMMES  
DANS LEUR CONSEIL D'ADMINISTRATION  
(en pourcentage)



## Rapport sur le développement durable 2022 (suite)

### Orientation 3 – Appliquer les meilleures pratiques de développement durable à travers nos activités

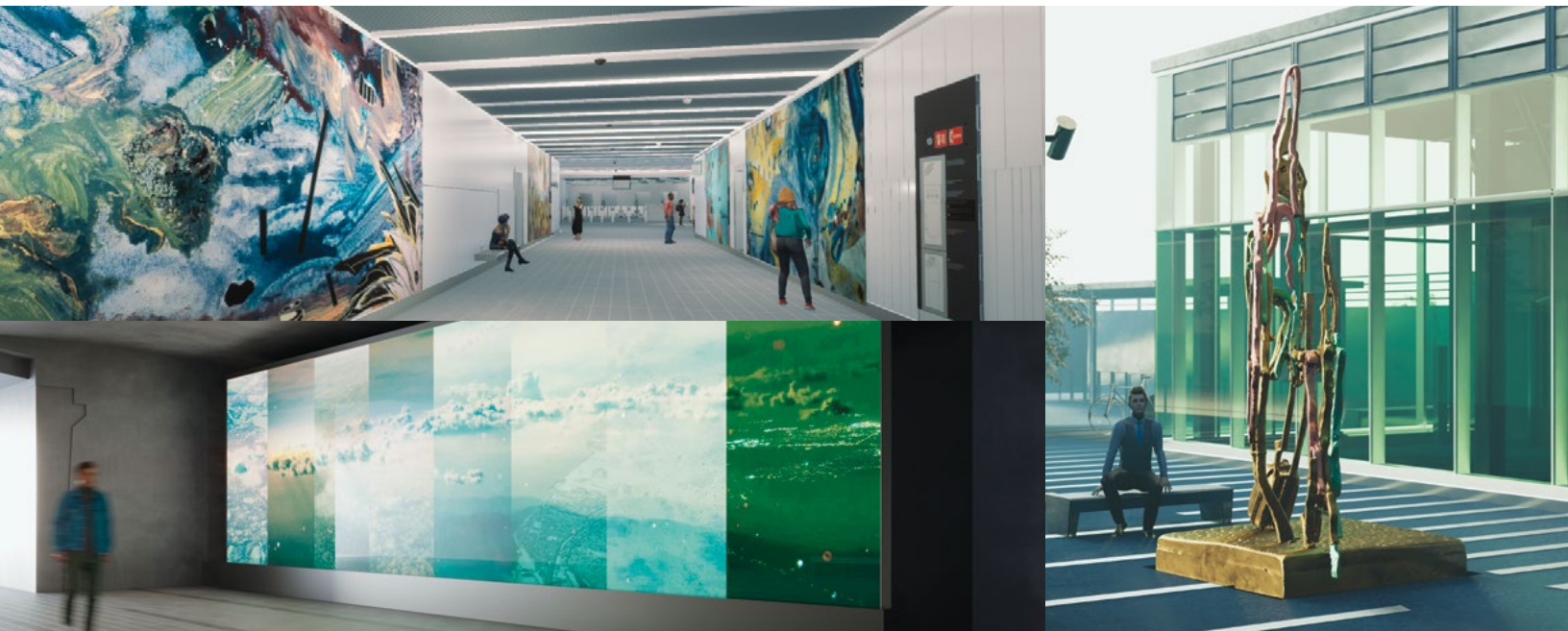
Cible 2022	Indicateur
Communiquer au moins 20 fois par an sur nos différents engagements et offrir à notre personnel des ressources liées à ces questions	Nombre de communications auprès de notre personnel

À la suite de la publication du PADD 2022, l'équipe des communications internes a développé un plan de communication dans le but d'informer nos gens sur nos différents engagements en matière de développement durable et de leur proposer des ressources. Des sujets comme la finance durable, l'EDI, les formations offertes au personnel, la santé globale, les risques technologiques et la culture d'entreprise ont été abordés.

Grâce à ce plan, plus de 120 articles ont été publiés dans l'intranet.

Cible 2022	Indicateur
Réduire les émissions de l'Édifice Jacques-Parizeau de 55 % d'ici 2030 par rapport à 2017	Pourcentage de réduction (%) de l'empreinte carbone de l'édifice par rapport à 2017

Les émissions de l'Édifice Jacques-Parizeau ont diminué de 18 % depuis 2017, et les émissions restantes sont compensées annuellement pour atteindre la carboneutralité. L'édifice, géré par notre filiale Ivanhoé Cambridge, a également obtenu en 2022, pour une troisième année consécutive, la certification de la [Norme du bâtiment à carbone zéro – Performance](#), accordée par le Conseil du bâtiment durable du Canada. Cette certification reconnaît les bâtiments écoénergétiques qui produisent ou se procurent de l'énergie renouvelable sans carbone dans une quantité suffisante pour compenser les émissions annuelles associées à leur exploitation.



**Cible 2022****Indicateur**

Obtenir un taux de mise en valeur des matières résiduelles de 60 % pour l'Édifice Jacques-Parizeau d'ici 2025

Taux de mise en valeur des matières résiduelles

En 2022, le taux de mise en valeur des matières résiduelles était de 71 %.

**Cible 2022****Indicateur**

Redistribuer ou recycler 100 % du matériel informatique désuet

Taux de recyclage du matériel informatique désuet

Tout le matériel informatique à la CDPQ a été réutilisé à l'interne en 2022, ce qui nous a permis d'atteindre un taux de redistribution de 100 %.

**Cible 2022****Indicateur**

Sélection par concours de trois artistes qui créeront des œuvres intégrées à l'architecture du REM

Entente avec les artistes et début de la fabrication des œuvres

Les artistes qui créeront les trois premières œuvres d'art pour les stations du REM ont été dévoilés en août 2022.

**Une invitation au voyage**

Ancien étudiant de HEC Montréal, Manuel Mathieu connaît bien la station Édouard-Montpetit. Pour composer ses panneaux de mosaïque, il s'est inspiré des fragments de mémoire que l'on capte du monde extérieur, avant de plonger 70 mètres sous terre, dans la station la plus profonde au Canada.

Pour la station Brossard, David Armstrong VI explore l'essence du voyage en train à travers deux sculptures aux allures végétales, animales et humaines, qui semblent emportées dans un mouvement permanent.

Chih-Chien Wang, habitué du quartier entourant la station Panama, a voulu rendre hommage à ce lieu particulier, au croisement de différentes cultures. Ses photographies aériennes intègrent des particules de poussière, pour évoquer la transition du micro au macro et du personnel à l'universel.

**Dévoilement des trois premières œuvres du REM et de leurs créateurs**

Manuel Mathieu a imaginé des mosaïques monumentales pour la station Édouard-Montpetit, David Armstrong VI a conçu un duo de sculptures organiques pour la station Brossard et Chih-Chien Wang a retravaillé avec poésie des photographies de paysages vus du ciel pour la station Panama.





# Rapport financier



# Évolution de l'actif

## ACTIF NET ATTRIBUABLE AUX DÉPOSANTS

L'actif net attribuable aux déposants est passé de 298,5 G\$ au 31 décembre 2017 à 401,9 G\$ au 31 décembre 2022, en hausse de 103,4 G\$ sur cinq ans. Cette croissance provient essentiellement des résultats de placement de 91,8 G\$, auxquels s'ajoutent des contributions nettes des déposants de 11,6 G\$ (voir le tableau 54, p. 143).

Durant l'année 2022, l'actif net attribuable aux déposants a diminué de 17,9 G\$, pour s'établir à 401,9 G\$, comparativement à 419,8 G\$ au 31 décembre 2021. Cette baisse s'explique par des résultats de placement de -24,6 G\$ et des contributions nettes des déposants de 6,7 G\$.

## ACTIF TOTAL

Au 31 décembre 2022, l'actif total s'élevait à 473,8 G\$, comparativement à 472,4 G\$ à la fin 2021 (voir le tableau 51). La hausse de 1,4 G\$ s'explique par les acquisitions nettes de placements et par des moins-values sur instruments financiers. Le ratio du passif par rapport à l'actif total a augmenté à 15 % au 31 décembre 2022, contre 11 % en 2021. Le passif de la CDPQ est composé principalement 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, qui servent à financer l'achat de placements.

## BIENS SOUS GESTION ET BIENS ADMINISTRÉS

La CDPQ et ses filiales administrent et gèrent des biens confiés par des clients et en leur nom. Ces biens ne sont pas inscrits aux états financiers consolidés de la 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 2022, les biens sous gestion et biens administrés par la CDPQ s'établissaient à 170,4 G\$, en hausse de 10,0 G\$ par rapport à l'année précédente (voir le tableau 52). Cette augmentation provient principalement du portefeuille administré par la société MCAP, filiale d'Otéra Capital. Cette société administre 145,6 G\$ de prêts hypothécaires résidentiels, commerciaux et de construction au Canada.

TABLEAU 51

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

	2022	2021
<b>ACTIF</b>		
Placements	466 957	466 157
Autres actifs	6 850	6 209
<b>Total de l'actif</b>	<b>473 807</b>	<b>472 366</b>
<b>PASSIF</b>		
Passifs relatifs aux placements	68 343	47 287
Autres passifs	3 577	5 282
<b>Total du passif</b>	<b>71 920</b>	<b>52 569</b>
<b>Actif net</b>	<b>401 887</b>	<b>419 797</b>

TABLEAU 52

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

	2022	2021
<b>Actif total</b>	<b>473 807</b>	<b>472 366</b>
Biens sous gestion	23 189	19 413
Biens administrés	147 253	141 021
<b>Biens sous gestion et biens administrés</b>	<b>170 442</b>	<b>160 434</b>
<b>Actif total sous gestion</b>	<b>644 249</b>	<b>632 800</b>



## RÉSULTATS DE PLACEMENT

Sur cinq ans, les résultats de placement s'élèvent à 91,8 G\$. La catégorie Actions est celle qui y a le plus contribué, avec des résultats de 75,5 G\$, dont 28,9 G\$ proviennent du portefeuille Marchés boursiers et 46,6 G\$ du portefeuille Placements privés. De leur côté, les catégories Revenu fixe et Actifs réels y ont contribué pour -1,8 G\$ et 20,9 G\$ respectivement.

En 2022, les résultats de placement de -24,6 G\$ (voir le tableau 53) sont principalement attribuables aux catégories Revenu fixe pour -20,1 G\$ et Actions pour -12,1 G\$. La catégorie Actifs réels a pour sa part généré des résultats de placement de 10,5 G\$.

## CONTRIBUTIONS NETTES DES DÉPOSANTS

Au 31 décembre 2022, le total des contributions nettes des déposants de 6,7 G\$ s'explique principalement par les contributions nettes de 5,3 G\$ du Régime de rentes du Québec et de 3,1 G\$ du Fonds des générations du gouvernement du Québec, contrebalancées par des retraits nets de 1,1 G\$ du Régime de retraite des employés du gouvernement et des organismes publics.

TABLEAU 53

### RENSEIGNEMENTS FINANCIERS – RÉSULTAT DE PLACEMENT

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

	2022	2021
Revenu net de placement	<b>7 686</b>	12 292
Charges d'exploitation	<b>(924)</b>	(718)
<b>Revenu net</b>	<b>6 762</b>	11 574
<b>Gains (pertes) nets sur instruments financiers à la juste valeur</b>	<b>(31 374)</b>	37 155
<b>Résultat de placement</b>	<b>(24 612)</b>	48 729

TABLEAU 54

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

(pour la période de 2018 à 2022 – en milliards de dollars)

	2022	2021	2020	2019	2018	5 ans
<b>Actif net au début</b>	<b>419,8</b>	365,5	340,1	309,5	298,5	<b>298,5</b>
Résultats de placement	<b>(24,6)</b>	48,7	24,8	31,1	11,8	<b>91,8</b>
Contributions nettes (retraits nets) des déposants	<b>6,7</b>	5,6	0,6	(0,5)	(0,8)	<b>11,6</b>
<b>Actif net à la fin</b>	<b>401,9</b>	419,8	365,5	340,1	309,5	<b>401,9</b>

## 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 marchés 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 une région 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 :

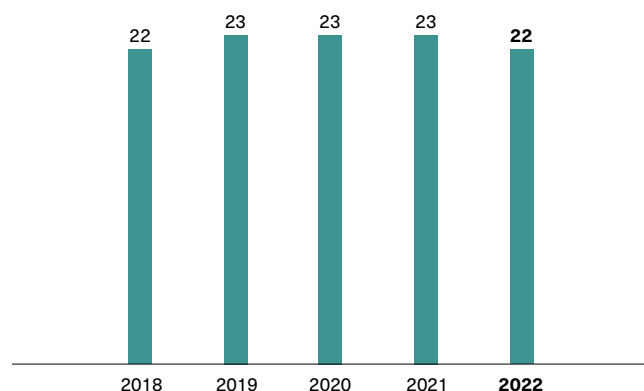
1. Les charges d'exploitation
2. Les frais de gestion externe – Marchés boursiers
3. Les frais de gestion externe – Marchés privés et autres fonds
4. Les coûts de transaction

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 des états financiers, ces coûts sont regroupés dans cette section depuis 2021.

En 2022, les charges d'exploitation de la CDPQ et les frais de gestion externe pour les marchés boursiers – excluant les coûts de développement informatique capitalisés dans les années antérieures – s'établissent à 893 M\$. Cette somme représente 22 points centésimaux (voir le graphique 55), en baisse par rapport au niveau observé de 2019 à 2021. Ce ratio se compare favorablement à celui de l'industrie.

GRAPHIQUE 55

**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 2022, les charges d'exploitation – excluant les coûts de développement informatique capitalisés dans les années antérieures – s'élèvent à 775 M\$, soit 19 points centésimaux. Comme présenté au tableau 56, à la page 146, elles sont légèrement en hausse par rapport à 2021, alors qu'elles se situaient à 18 points centésimaux. Cela s'explique par le contexte particulier de 2022 caractérisé par une inflation élevée, conjugué à la reprise postpandémique des activités de la CDPQ.

### Coûts de développement informatique

Les coûts de développement informatique se composent des coûts de personnalisation et de configuration liés à des accords de type logiciel-service.

Comme expliqué à la note 9 des états financiers, à la page 184, et à la suite d'une décision de l'International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC), la CDPQ ne capitalise plus ces coûts.

Ainsi, les frais de développement informatique de 149 M\$ (4 points centésimaux) versés avant le 1<sup>er</sup> janvier 2022 et capitalisés selon les normes précédemment en vigueur sont compris dans les coûts de l'exercice terminé le 31 décembre 2022. Ils ne sont toutefois pas inclus dans le ratio des coûts de l'année, car ils ont été versés au cours des années précédentes.

## 2. FRAIS DE GESTION EXTERNE – MARCHÉS BOURSIERS

Les frais de gestion externe pour les marchés boursiers totalisent 118 M\$ en 2022, soit 3 points centésimaux, en baisse par rapport à 2021. Cette baisse découle des variations de marché et de la correction des indices boursiers qui ont affecté la performance en 2022. Notons qu'au cours des dernières années, la CDPQ a cherché à compléter l'expertise interne dans certains marchés en confiant la gestion de certains titres boursiers à des gestionnaires externes.

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

La CDPQ investit dans 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 des fonds et sont compris dans les résultats de placement de l'organisation.

En 2022, les frais de gestion externe pour les marchés privés et les autres fonds totalisent 845 M\$, représentant 20 points centésimaux. La diminution sur un an découle essentiellement d'une performance moindre des gestionnaires externes dans les marchés privés et les autres fonds, entre autres en placements privés, comparativement à 2021.

### 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.

## Gestion des coûts (suite)

### 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 consultants et 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 2022, ils s'établissent à 242 M\$, soit 6 points centésimaux, comparativement à 8 points centésimaux en 2021.

### RATIO DES COÛTS

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2022, le total des coûts de gestion interne et externe des placements détaillés précédemment s'élève à 1 980 M\$ (voir le tableau 56), ce qui représente 48 points centésimaux. La baisse sur un an résulte principalement de la réduction 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 a diminué par rapport aux trois années précédentes.

#### EFFICIENCE OPÉRATIONNELLE

La CDPQ révisé périodiquement ses façons de faire et contrôle ses coûts de manière serrée. 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 56

### RATIO DES COÛTS

(au 31 décembre)

Catégories de frais	2022		2021	
	M\$	P.C. <sup>1</sup>	M\$	P.C. <sup>1</sup>
<b>Charges d'exploitation<sup>2</sup></b>				
Gestion et administration des portefeuilles de la CDPQ	775	19	718	18
<b>Frais de gestion externe – Marchés boursiers</b>				
Frais de base et de performance	118	3	174	5
<b>Sous-total</b>	<b>893</b>	<b>22</b>	892	23
<b>Frais de gestion externe – Marchés privés et autres fonds</b>				
Frais de base et de performance versés et déduits de la juste valeur des fonds	845	20	999	26
<b>Coûts de transaction</b>				
Acquisition, vente et émission d'instruments financiers	242	6	306	8
<b>Total</b>	<b>1 980</b>	<b>48</b>	2 197	57

1. Les coûts en points centésimaux représentent les coûts versés en cents pour chaque 100 \$ d'actif net moyen.

2. Exclut les coûts de développement informatique de 149 M\$.

# 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 2022, l'encours du financement à court terme s'élevait à 13,1 G\$, libellé dans ces devises :

- Dollar canadien : 0,7 G\$
- Dollar américain : 9,1 G\$
- Euro : 9,8 M€

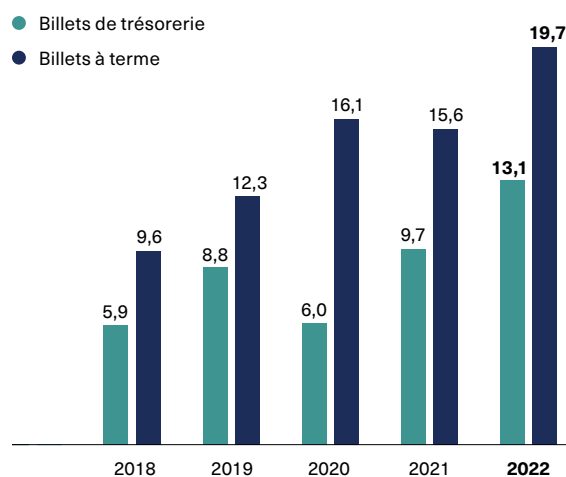
## EMPRUNTS À TERME

Au 31 décembre 2022, la juste valeur des billets à terme en circulation de CDP Financière totalisait 19,7 G\$, comparativement à 15,6 G\$ à la fin 2021 (voir le graphique 57). La variation est principalement attribuable à l'émission de quatre nouveaux billets d'un montant de 1,5 G\$ US, de 2,0 G€, de 1,5 G\$ CA et de 1,25 G\$ CA, en plus de l'échéance d'un billet de 2,0 G\$ US. La hausse des taux d'intérêt, compensée partiellement par l'effet de change, a eu une incidence à la baisse sur la valeur marchande des billets à terme.

En novembre 2022, la CDPQ a émis une obligation verte sur le marché canadien d'un montant de 1,25 G\$. Conformément à 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).

GRAPHIQUE 57

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



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.

## FACILITÉ DE CRÉDIT

Au cours de la période terminée le 31 décembre 2022, CDP Financière a renouvelé une facilité de crédit d'un montant autorisé maximal de 4 G\$ US auprès d'un groupe formé de 10 institutions financières. Cette facilité de crédit est garantie entièrement, inconditionnellement et irrévocablement par la CDPQ. Au cours de la période, aucun montant n'a été prélevé sur cette facilité de crédit.

## RÉPARTITION PAR DEVISE

Au 31 décembre 2022, la répartition du financement s'établissait comme suit : 78 % des titres de créance étaient libellés en dollars américains, 14 % en dollars canadiens et 8 % en euros.

## 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 2022, pour CDP Financière et la CDPQ (voir le tableau 58).

TABLEAU 58

### COTES DE CRÉDIT

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

# Principales méthodes comptables

Les états financiers consolidés de la CDPQ comprennent les comptes du fonds général, des fonds particuliers et des portefeuilles spécialisés, ainsi que les comptes de ses filiales qui offrent exclusivement des services liés aux activités de financement, administratifs et de gestion. L'actif net attribuable aux déposants, présenté aux états consolidés de la situation financière reflète le regroupement de la valeur nette des comptes de chacun d'entre eux. La note 2 des états financiers consolidés audités aux 31 décembre 2022 et 2021 décrit les principales méthodes comptables utilisées par la CDPQ.

## MODE DE PRÉSENTATION DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

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

## AUDIT EXTERNE

Conformément à la Loi sur la CDPQ, les coauditeurs ont audité l'ensemble des livres comptables de la CDPQ et ont produit un rapport des auditeurs indépendants non modifié pour chacun des 77 états financiers.

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

### Entités d'investissement

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

### Évaluation de la juste valeur

L'IFRS 13 – *Évaluation de la juste valeur* fournit une source unique de directives pour toutes les évaluations de la juste valeur. La juste valeur se définit comme étant le prix qui serait reçu pour la vente d'un actif ou payé pour le transfert d'un passif lors d'une transaction normale entre des intervenants du marché à la date d'évaluation. Les principales techniques d'évaluation des placements, y compris l'évaluation des filiales non consolidées de la CDPQ, sont décrites à la note 6 des états financiers consolidés, à la page 172.

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

La pandémie déclarée en 2020 par l'Organisation mondiale de la santé ainsi que les tensions géopolitiques, la hausse rapide de l'inflation et des taux d'intérêt continuent de perturber l'activité économique mondiale et de générer des niveaux élevés d'incertitude et de volatilité sur les marchés boursiers et financiers. Bien que les techniques d'évaluation de la juste valeur des instruments financiers soient demeurées les mêmes, 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. Cela lui permet de fournir sa meilleure estimation de l'incidence de la pandémie sur la juste valeur de ces instruments financiers. 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. 234).

### **Adoption des nouvelles normes IFRS**

Aucune norme publiée ou amendée mais non encore entrée en vigueur à la date des présents états financiers consolidés n'a d'incidence significative prévue sur ceux-ci.

---

# 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 2022 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 172, 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 2022 et 2021 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 2022 et 2021. 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 21 février 2023



**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 2022 et 2021, et les états consolidés du résultat global, les états consolidés des variations de l'actif net attribuable aux déposants et les tableaux consolidés des flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, ainsi que les notes complémentaires, y compris le résumé des principales méthodes comptables.

À notre avis, les états financiers consolidés ci-joints donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière consolidée du groupe aux 31 décembre 2022 et 2021, 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 2022. 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 222,5 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 différente 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 :

- 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 2022 après la date du présent rapport. Si, à la lumière des travaux que nous effectuerons sur le rapport annuel 2022 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 influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers consolidés prennent en se fondant sur ceux-ci.

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

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

## 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.

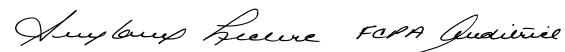
Parmi les questions communiquées aux responsables de la gouvernance, nous déterminons quelles ont été les plus importantes dans l'audit des états financiers de la période considérée : ce sont les questions clés de l'audit. Nous décrivons ces questions dans notre rapport, sauf si des textes légaux ou 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 21 février 2023

Ernst & Young s.r.l./S.E.N.C.R.L.<sup>1</sup>



<sup>1</sup> FCPA auditeur, permis de comptabilité publique n° A114960  
Canada, Montréal, le 21 février 2023

# États consolidés de la situation financière

(en millions de dollars canadiens)

31 décembre 2022

31 décembre 2021

## ACTIF

Trésorerie	1 426	1 073
Montants à recevoir relatifs à des opérations en voie de règlement	2 376	2 213
Avances à des déposants	727	1 011
Revenus de placement courus et à recevoir	1 174	949
Autres actifs	1 147	963
Placements (note 4)	466 957	466 157
<b>Total de l'actif</b>	<b>473 807</b>	<b>472 366</b>

## PASSIF

Montants à payer relatifs à des opérations en voie de règlement	1 943	3 443
Autres passifs	1 634	1 839
Passifs relatifs aux placements (note 4)	68 343	47 287
<b>Total du passif excluant l'actif net attribuable aux déposants</b>	<b>71 920</b>	<b>52 569</b>

<b>Actif net attribuable aux déposants</b>	<b>401 887</b>	<b>419 797</b>
--	----------------	----------------

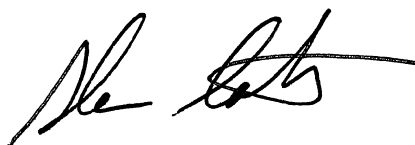
Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers consolidés.

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)	2022	2021
Revenus de placement	8 648	12 797
Dépenses de placement	(962)	(505)
Revenu net de placement <i>(note 8)</i>	7 686	12 292
Charges d'exploitation <i>(note 9)</i>	(924)	(718)
<b>Revenu net</b>	<b>6 762</b>	<b>11 574</b>
<b>Gains (pertes) nets sur instruments financiers à la juste valeur <i>(note 8)</i></b>	<b>(31 374)</b>	<b>37 155</b>
<b>Résultat de placement avant distributions aux déposants <i>(note 8)</i></b>	<b>(24 612)</b>	<b>48 729</b>
Distributions aux déposants	(8 134)	(21 870)
<b>Résultats net et global attribuables aux déposants</b>	<b>(32 746)</b>	<b>26 859</b>

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 2021	782	7	1 839	417 169	419 797
<b>Attributions et distributions</b>					
Résultats net et global attribuables aux déposants	-	-	-	(32 746)	(32 746)
Distributions aux déposants	8 987	-	(853)	-	8 134
<b>Dépôts à participation</b>					
Émission d'unités de dépôts à participation	(19 708)	-	-	19 708	-
Annulation d'unités de dépôts à participation	4 643	-	-	(4 643)	-
<b>Dépôts nets</b>					
Variation nette des dépôts à terme	-	(1)	-	-	(1)
Contributions nettes	6 703	-	-	-	6 703
<b>SOLDE AU 31 DÉCEMBRE 2022</b>	<b>1 407</b>	<b>6</b>	<b>986</b>	<b>399 488</b>	<b>401 887</b>
Solde au 31 décembre 2020	4 042	7	2 653	358 790	365 492
<b>Attributions et distributions</b>					
Résultats net et global attribuables aux déposants	-	-	-	26 859	26 859
Distributions aux déposants	22 684	-	(814)	-	21 870
<b>Dépôts à participation</b>					
Émission d'unités de dépôts à participation	(32 463)	-	-	32 463	-
Annulation d'unités de dépôts à participation	943	-	-	(943)	-
<b>Dépôts nets</b>					
Contributions nettes	5 576	-	-	-	5 576
<b>SOLDE AU 31 DÉCEMBRE 2021</b>	<b>782</b>	<b>7</b>	<b>1 839</b>	<b>417 169</b>	<b>419 797</b>

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)	2022	2021
<b>Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation</b>		
Résultats net et global attribuables aux déposants	(32 746)	26 859
<b>Ajustements pour :</b>		
Gains nets non réalisés sur les billets de trésorerie et à terme et les emprunts à payer	(1 683)	(372)
Pertes nettes de change sur les billets de trésorerie et à terme et les emprunts à payer	1 164	164
Distributions aux déposants	8 134	21 870
<b>Variations nettes des actifs et des passifs liés aux activités d'exploitation</b>		
Montants à recevoir relatifs à des opérations en voie de règlement	(163)	903
Avances à des déposants	284	(730)
Revenus de placement courus et à recevoir	(225)	160
Autres actifs	(184)	(375)
Placements	(2 227)	(60 066)
Montants à payer relatifs à des opérations en voie de règlement	(1 500)	153
Autres passifs	(205)	634
Passifs relatifs aux placements	11 780	2 686
	<b>(17 571)</b>	<b>(8 114)</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux activités de financement</b>		
Variation nette des billets de trésorerie à payer	(2 369)	2 988
Émission de billets de trésorerie à payer	16 316	10 359
Remboursement de billets de trésorerie à payer	(10 793)	(9 927)
Variation nette des emprunts à payer	1 789	(740)
Émission de billets à terme à payer	7 405	2 452
Remboursement de billets à terme à payer	(2 554)	(2 429)
Contributions nettes	6 703	5 576
	<b>16 497</b>	<b>8 279</b>
<b>Augmentation (diminution) nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie</b>	<b>(1 074)</b>	<b>165</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de l'exercice	2 575	2 410
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de l'exercice</b>	<b>1 501</b>	<b>2 575</b>
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie se détaillent comme suit :</b>		
Trésorerie	1 426	1 073
Équivalents de trésorerie (note 4)	75	1 502
	<b>1 501</b>	<b>2 575</b>
<b>Autres renseignements sur les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation</b>		
Intérêts et dividendes reçus	7 691	8 456
Intérêts payés	(694)	(396)

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;

## CONSTITUTION ET NATURE DES ACTIVITÉS

### FONDS PARTICULIERS (suite)

- Fonds 316:** Fonds d'amortissement du régime de retraite – RREGOP administré par le ministère des Finances, gouvernement du Québec;
- Fonds 317:** Fonds d'amortissement du régime de retraite – RRPE administré par le ministère des Finances, gouvernement du Québec;
- Fonds 318:** Fonds d'amortissement des autres régimes de retraite administré par le ministère des Finances, gouvernement du Québec;
- Fonds 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 (constitué le 1<sup>er</sup> janvier 2022);
- 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 (constitué le 1<sup>er</sup> janvier 2022);
- Fonds 324:** Fonds commun des cols bleus et pompiers de la Ville de Longueuil administré par le Comité de retraite (constitué le 1<sup>er</sup> janvier 2022);
- 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 2020 administré par le Comité de retraite;
- Fonds 336:** Régime complémentaire de rentes des techniciens ambulanciers/paramédics et des services préhospitaliers d'urgence – Fonds 2030 administré par le Comité de retraite;
- Fonds 337:** Régime complémentaire de rentes des techniciens ambulanciers/paramédics et des services préhospitaliers d'urgence – Fonds 2040 administré par le Comité de retraite;
- Fonds 338:** Régime complémentaire de rentes des techniciens ambulanciers/paramédics et des services préhospitaliers d'urgence – Fonds 2050 administré par le Comité de retraite;
- Fonds 339:** Fonds d'indemnisation des services financiers administré par l'Autorité des marchés financiers;
- Fonds 340:** Régimes de retraite de la Ville de Terrebonne administrés par le Comité de retraite conjoint des Régimes de retraite de la Ville de Terrebonne;
- Fonds 342:** Régime de retraite de l'Université du Québec administré par le Comité de retraite du Régime de retraite de l'Université du Québec;
- Fonds 343:** Fonds d'assurance parentale administré par le Conseil de gestion de l'assurance parentale;
- 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 (constitué le 1<sup>er</sup> juillet 2022);
- Fonds 347:** Régime de retraite du personnel des CPE et des garderies privées conventionnées du Québec administré par le Comité de placement;
- Fonds 351:** Fonds des générations administré par le ministère des Finances, gouvernement du Québec;
- Fonds 353:** Régime de retraite des membres de la Sûreté du Québec – caisse participants administré par Retraite Québec;
- Fonds 354:** Régime de retraite des membres de la Sûreté du Québec – caisse employeurs administré par le ministère des Finances, gouvernement du Québec;

## 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 372:** Fonds commun de placement des régimes de retraite de l'Université Laval administré par les Comités de retraite (fermé le 1<sup>er</sup> mars 2022);
- 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 (constitué le 1<sup>er</sup> mars 2022);
- 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);
- Obligations à long terme (764)<sup>1</sup>;
- Obligations à rendement réel (762)<sup>1</sup>;
- Infrastructures (782);
- Immeubles (710);
- Marchés boursiers (737);
- Placements privés (780);
- Répartition de l'actif (771).

1. Les portefeuilles spécialisés Obligations à rendement réel (762) et Obligations à long terme (764) ont cessé leurs activités le 1<sup>er</sup> novembre 2021 et le 1<sup>er</sup> décembre 2021 respectivement et ont été fermés le 31 décembre 2021.

# 02

## PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

### DÉCLARATION DE CONFORMITÉ

Les présents états financiers consolidés ont été préparés conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS) telles qu'elles ont été publiées par l'*International Accounting Standards Board* (IASB). Les méthodes comptables décrites ci-dessous ont été appliquées de manière uniforme pour tous les exercices présentés.

### PRÉSENTATION ET BASE D'ÉVALUATION

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

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

### APPROBATION DES ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Les présents états financiers consolidés de la CDPQ ont été approuvés et leur publication a été autorisée par le conseil d'administration le 21 février 2023.

### MONNAIE FONCTIONNELLE ET DE PRÉSENTATION

Les états financiers consolidés de la CDPQ sont présentés en dollars canadiens, soit la monnaie fonctionnelle.

### CONVERSION DE DEVISES

Les actifs et les passifs financiers libellés en devises sont convertis en dollars canadiens au taux de change en vigueur à la clôture de l'exercice. Les transactions en devises sont converties en dollars canadiens au taux de change en vigueur à la date des transactions.

Les écarts de conversion sur les placements et les passifs relatifs aux placements à la juste valeur et les autres actifs et passifs 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 principales méthodes comptables décrites dans les sections suivantes et sur les montants présentés aux états consolidés de la situation financière et aux états consolidés du résultat global.

## PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

### RECOURS AU JUGEMENT ET À DES ESTIMATIONS (suite)

#### JUGEMENT

##### Qualification à titre d'entité d'investissement

Le recours au jugement s'effectue principalement au niveau de la qualification de la CDPQ à titre d'entité d'investissement. La CDPQ satisfait aux trois critères obligatoires de la définition de l'IFRS 10, soit : 1) Obtenir des fonds d'un ou de plusieurs déposants; 2) Déclarer à ses déposants que sa mission est d'investir des fonds dans le seul but de réaliser des rendements sous forme de plus-values en capital et/ou de revenus d'investissement et 3) Évaluer et mesurer la performance de ses investissements sur la base de la juste valeur.

De plus, selon l'IFRS 10, quatre caractéristiques typiques sont suggérées dans le cadre d'une analyse de la qualification d'une entité à titre d'entité d'investissement, soit : 1) Détenir plus d'un investissement; 2) Avoir plusieurs déposants; 3) Avoir des investisseurs qui ne sont pas des parties liées et 4) Détenir des droits de propriété sous forme de titres de capitaux propres ou d'intérêts similaires. La CDPQ ne satisfait pas à la troisième caractéristique typique d'une entité d'investissement en raison du fait que la CDPQ et les déposants sont 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 influencer sur le montant des rendements. Lorsque la direction évalue le pouvoir décisionnel, plusieurs facteurs sont pris en compte, dont l'existence et l'effet de droits de vote actuels et potentiels détenus par la CDPQ qui sont exerçables, la détention d'instruments convertibles en actions donnant des droits de vote, l'existence d'accords contractuels permettant de diriger les activités pertinentes de l'entité ainsi que d'autres circonstances ayant une incidence sur la prise de décisions.

La CDPQ exerce un contrôle conjoint sur une 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

La pandémie déclarée en 2020 par l'Organisation mondiale de la santé ainsi que les tensions géopolitiques, la hausse rapide de l'inflation et des taux d'intérêt continuent de perturber l'activité économique mondiale et de générer des niveaux élevés d'incertitude et de volatilité sur les marchés boursiers et financiers.

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.

## PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

### INSTRUMENTS FINANCIERS

Les instruments financiers de la CDPQ comprennent la trésorerie, les montants à recevoir relatifs à des opérations en voie de règlement, les avances à des déposants, les revenus de placement courus et à recevoir, les placements, les montants à payer relatifs à des opérations en voie de règlement, les 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 et des titres achetés en vertu de conventions de revente. Ces titres répondent à la définition d'équivalents de trésorerie puisqu'ils sont utilisés à des fins de gestion de la trésorerie, sont facilement convertibles en un montant connu de trésorerie, sont soumis à un risque négligeable de variations de la juste valeur et leur échéance initiale est de trois mois 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 incluent des fonds d'obligations. Les achats et les ventes de titres à revenu fixe sont constatés à la date de transaction à l'exception des achats et des ventes des créances d'entreprises, qui sont constatés à la date de règlement.

Les titres à revenu variable comprennent les actions 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.

## PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

### INSTRUMENTS FINANCIERS (suite)

#### Passifs relatifs aux placements

Les passifs relatifs aux placements comprennent les titres vendus en vertu de conventions de rachat, les titres vendus à découvert, les billets de trésorerie à payer, les emprunts à payer, les billets à terme à payer ainsi que les instruments financiers dérivés.

Les titres vendus à découvert représentent les engagements de la CDPQ d'acheter des titres auprès de tiers pour couvrir ses positions. La CDPQ peut vendre à découvert des actions ainsi que des obligations.

#### Instruments financiers dérivés

Dans le cadre de la gestion de ses placements, la CDPQ effectue des opérations sur divers instruments financiers dérivés à des fins discrétionnaires ou de gestion des risques liés aux fluctuations de change, de taux d'intérêt et de marché. Les instruments financiers dérivés dont la juste valeur est favorable sont présentés à la rubrique « Placements » aux états consolidés de la situation financière, alors que ceux dont la juste valeur est défavorable sont présentés à la rubrique « Passifs relatifs aux placements » aux états consolidés de la situation financière.

#### Opérations en voie de règlement

Les transactions effectuées avec des contreparties pour la vente ou l'achat de titres qui n'ont pas encore été réglées à la date de clôture sont comptabilisées respectivement aux rubriques « Montants à recevoir relatifs à des opérations en voie de règlement » et « Montants à payer relatifs à des opérations en voie de règlement » aux états consolidés de la situation financière.

### DÉCOMPTABILISATION D'ACTIFS ET DE PASSIFS FINANCIERS

La CDPQ décomptabilise des actifs financiers lorsque tous les droits contractuels de ces actifs arrivent à échéance ou lorsque les droits contractuels de recevoir les flux de trésorerie liés à l'actif financier ont été transférés et lorsqu'elle a transféré la quasi-totalité des risques et avantages liés à l'actif financier de sorte qu'elle ne conserve pas le contrôle de cet actif. Lorsque la CDPQ considère qu'elle conserve la quasi-totalité des risques et avantages lors du transfert d'un actif financier, celui-ci n'est pas décomptabilisé des états consolidés de la situation financière et, s'il y a lieu, un passif financier correspondant est comptabilisé. Les actifs financiers transférés mais non décomptabilisés sont présentés à la note 13. Les passifs financiers sont décomptabilisés lorsque l'obligation s'y rattachant est éteinte, annulée ou échue.

#### Titres achetés en vertu de conventions de revente et titres vendus en vertu de conventions de rachat

La CDPQ conclut des opérations d'achat et de vente de titres, soit de valeurs à court terme et d'obligations, qu'elle s'engage à revendre ou à racheter auprès de la contrepartie à une date ultérieure.

Les titres achetés ne sont pas comptabilisés aux états consolidés de la situation financière puisque la contrepartie conserve les risques et avantages liés à ces titres. Les montants déboursés sous forme de trésorerie sont décomptabilisés et un actif correspondant est comptabilisé dans les placements sous la catégorie « Titres achetés en vertu de conventions de revente ».

Les titres vendus ne sont pas décomptabilisés des états consolidés de la situation financière puisque la CDPQ conserve les risques et avantages liés à ces titres. Les montants reçus sous forme de trésorerie sont comptabilisés et un passif correspondant est comptabilisé dans les passifs relatifs aux placements sous la catégorie « Titres vendus en vertu de conventions de rachat ».

#### Prêts et emprunts de titres

La CDPQ conclut des opérations de prêts et d'emprunts de titres sur les placements en actions et en obligations. Ces opérations sont généralement garanties par des titres reçus des contreparties ou donnés par la CDPQ, respectivement. Les titres prêtés ne sont pas décomptabilisés et les titres empruntés ne sont pas comptabilisés aux états consolidés de la situation financière puisque la CDPQ ou la contrepartie conserve respectivement les risques et avantages liés à ces titres. Les revenus et les dépenses résultant des opérations de prêts et d'emprunts de titres sont présentés respectivement aux rubriques « Revenus de placement » et « Dépenses de placement » aux états consolidés du résultat global.



## PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

### INSTRUMENTS FINANCIERS (suite)

#### ACTIF NET ATTRIBUABLE AUX DÉPOSANTS

L'actif net attribuable aux déposants se compose des dépôts à vue, des dépôts à terme, des distributions à verser aux déposants ainsi que des dépôts à participation.

##### Dépôts à vue et dépôts à terme

Les dépôts à vue portent intérêt à taux variable et sont remboursables à vue. Les dépôts à terme portent intérêt à taux fixe ou à taux variable et sont remboursables à l'échéance. Les dépôts à vue et les dépôts à terme représentent des créances de la CDPQ à l'égard des déposants conformément au *Règlement sur les conditions et modalités des dépôts, fonds et portefeuilles de la Caisse de dépôt et placement du Québec* (Règlement).

##### Distributions à verser aux déposants

Conformément au Règlement, les distributions à verser aux déposants correspondent au revenu net ou à la perte nette provenant des portefeuilles spécialisés ainsi qu'aux gains nets ou aux pertes nettes réalisés à l'annulation d'unités de participation de portefeuilles spécialisés détenues par les fonds particuliers qui sont comptabilisés à la clôture de chaque mois et qui sont versés au compte de dépôts à vue des déposants au début du mois suivant. Les distributions peuvent également s'effectuer par l'émission d'unités de dépôts à participation de fonds particuliers.

##### Dépôts à participation

Les dépôts à participation sont exprimés en unités de participation pour chacun des fonds particuliers. Chaque unité de participation confère à son détenteur une participation dans l'actif net du fonds particulier. La valeur de l'actif net par unité est établie en divisant l'actif net du fonds particulier par le nombre d'unités en circulation. Les déposants peuvent acheter ou annuler des unités de dépôts à participation à cette valeur au début de chaque mois. L'écart entre le produit d'annulation et la valeur comptable à l'émission est récupéré au compte de dépôts à vue du déposant. De plus, les unités de dépôts à participation confèrent à leur détenteur le droit de recevoir des distributions. Les unités de dépôts à participation sont des instruments financiers définis comme l'avoir des déposants conformément au Règlement et ces unités sont subordonnées à toutes les autres catégories de passifs financiers.

## 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.

## PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

### 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

Aucune norme publiée ou amendée mais non encore entrée en vigueur à la date des présents états financiers consolidés n'a d'incidence significative prévue sur ceux-ci.

## 04

## PLACEMENTS ET PASSIFS RELATIFS AUX PLACEMENTS

## A) PLACEMENTS

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

	31 décembre 2022			31 décembre 2021		
	Canada	Étrangers	Juste valeur	Canada	Étrangers	Juste valeur
<b>Placements</b>						
<b>Équivalents de trésorerie</b>						
Valeurs à court terme	75	–	75	–	–	–
Titres achetés en vertu de conventions de revente	–	–	–	1 502	–	1 502
<b>Total des équivalents de trésorerie</b>	<b>75</b>	<b>–</b>	<b>75</b>	<b>1 502</b>	<b>–</b>	<b>1 502</b>
<b>Titres à revenu fixe</b>						
Valeurs à court terme	1 217	1 672	2 889	412	193	605
Titres achetés en vertu de conventions de revente	14 076	–	14 076	14 255	3 446	17 701
Créances d'entreprises	940	1 126	2 066	876	1 446	2 322
Obligations						
Gouvernements	33 239	27 821	61 060	35 992	21 664	57 656
Sociétés d'État et autres administrations publiques	5 424	497	5 921	5 941	559	6 500
Secteur corporatif	6 599	8 310	14 909	10 767	8 019	18 786
Fonds d'obligations	–	1 101	1 101	–	2 911	2 911
<b>Total des titres à revenu fixe</b>	<b>61 495</b>	<b>40 527</b>	<b>102 022</b>	<b>68 243</b>	<b>38 238</b>	<b>106 481</b>
<b>Titres à revenu variable</b>						
Actions						
Cotées en bourse	22 617	84 295	106 912	25 468	102 689	128 157
Non cotées <sup>1</sup>	3 568	19 805	23 373	4 672	21 676	26 348
Fonds de couverture	–	486	486	–	491	491
<b>Total des titres à revenu variable</b>	<b>26 185</b>	<b>104 586</b>	<b>130 771</b>	<b>30 140</b>	<b>124 856</b>	<b>154 996</b>
<b>Participations dans des filiales non consolidées</b>						
Placements de biens immobiliers	13 218	44 395	57 613	13 217	39 412	52 629
Placements de dettes immobilières	16 291	4 747	21 038	16 863	3 673	20 536
Placements privés <sup>1</sup>	7 525	52 381	59 906	6 973	47 443	54 416
Placements d'infrastructures	7 587	40 913	48 500	6 298	31 437	37 735
Placements de titres à revenu fixe <sup>1</sup>	3 341	31 845	35 186	3 629	25 088	28 717
Placements de fonds de couverture	–	5 787	5 787	–	4 196	4 196
Placements de marchés boursiers	3 784	365	4 149	3 289	658	3 947
<b>Total des participations dans des filiales non consolidées</b>	<b>51 746</b>	<b>180 433</b>	<b>232 179</b>	<b>50 269</b>	<b>151 907</b>	<b>202 176</b>
<b>Instruments financiers dérivés (note 5)</b>						
	4	1 906	1 910	7	995	1 002
<b>Total des placements</b>	<b>139 505</b>	<b>327 452</b>	<b>466 957</b>	<b>150 161</b>	<b>315 996</b>	<b>466 157</b>

1. En raison d'un raffinement dans la méthodologie de répartition géographique des investissements sous-jacents de fonds, des montants de 476 M\$, 810 M\$ et 1 461 M\$ ont été reclassés de « Canada » vers « Étrangers » pour les actions non cotées, les participations dans des filiales non consolidées de placements privés et de placements de titres à revenu fixe respectivement au 31 décembre 2021.

## PLACEMENTS ET PASSIFS RELATIFS AUX PLACEMENTS

### B) PASSIFS RELATIFS AUX PLACEMENTS

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

	31 décembre 2022			31 décembre 2021		
	Canada	Étrangers	Juste valeur	Canada	Étrangers	Juste valeur
<b>Passifs relatifs aux placements</b>						
<b>Passifs financiers non dérivés</b>						
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	25 783	3 768	29 551	11 543	3 447	14 990
Titres vendus à découvert						
Actions	167	1 965	2 132	90	1 473	1 563
Obligations	182	–	182	141	3 828	3 969
Billets de trésorerie à payer	13 068	–	13 068	9 729	–	9 729
Emprunts à payer	303	1 689	1 992	4	199	203
Billets à terme à payer	19 749	–	19 749	15 601	–	15 601
<b>Total des passifs financiers non dérivés</b>	<b>59 252</b>	<b>7 422</b>	<b>66 674</b>	<b>37 108</b>	<b>8 947</b>	<b>46 055</b>
<b>Instruments financiers dérivés (note 5)</b>	<b>6</b>	<b>1 663</b>	<b>1 669</b>	<b>–</b>	<b>1 232</b>	<b>1 232</b>
<b>Total des passifs relatifs aux placements</b>	<b>59 258</b>	<b>9 085</b>	<b>68 343</b>	<b>37 108</b>	<b>10 179</b>	<b>47 287</b>

## 05

### INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

Les instruments financiers dérivés sont des contrats financiers dont la valeur fluctue en fonction d'un sous-jacent, qui ne requièrent aucun ou très peu d'investissement initial et qui sont réglés à une date future. Cet élément sous-jacent peut être de nature financière (taux d'intérêt, devise, titre ou indice boursier) ou une marchandise (métal précieux, denrée ou 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, d'un indice ou d'une marchandise, à un prix de levée stipulé d'avance, soit à une date ultérieure déterminée, soit à n'importe quel moment avant une échéance préétablie.

Les trocs sont des dérivés négociés sur des marchés hors cote par lesquels deux parties conviennent d'échanger une série de flux de trésorerie selon des modalités prédéterminées prévoyant notamment un montant nominal de référence, des dates de versement et une durée.

Les bons de souscription sont des contrats négociés sur des marchés hors cote ou des marchés réglementés, permettant l'achat d'un élément sous-jacent à un prix établi par le contrat et selon l'échéance indiquée dans l'entente.

Le montant nominal de référence est le montant auquel le taux ou le prix est appliqué pour déterminer les montants de flux monétaires à échanger périodiquement.

## INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

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

	31 décembre 2022			31 décembre 2021		
	Juste valeur		Montant nominal de référence	Juste valeur		Montant nominal de référence
	Actif	Passif		Actif	Passif	
<b>Marchés réglementés</b>						
<b>Dérivés de taux d'intérêt</b>						
Contrats à terme normalisés	-	-	122 623	-	-	105 715
<b>Dérivés sur actions</b>						
Contrats à terme normalisés	-	-	13 701	-	-	19 056
Options	6	-	258	-	-	-
Bons de souscription	-	-	2	-	-	1
<b>Dérivés de produits de base</b>						
Contrats à terme normalisés	-	-	-	-	-	215
<b>Total des marchés réglementés</b>	<b>6</b>	<b>-</b>	<b>136 584</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>124 987</b>
<b>Marchés hors cote</b>						
<b>Dérivés de taux d'intérêt</b>						
Trocs	-	48	1 019	26	7	1 189
Trocs réglés sur une chambre de compensation	-	-	65 673	-	-	48 162
Contrats à terme de gré à gré	4	6	999	7	-	289
Options	214	194	11 059	142	125	30 703
<b>Dérivés de change</b>						
Trocs	394	337	24 499	109	95	8 441
Contrats à terme de gré à gré	1 074	920	144 033	555	790	108 873
Options	18	7	2 533	-	-	-
<b>Dérivés de défaillance de crédit</b>						
Trocs réglés sur une chambre de compensation	-	-	14 826	-	-	27 862
Options	-	6	1 626	-	-	-
<b>Dérivés sur actions</b>						
Trocs	178	149	8 369	152	210	10 313
Options	10	-	1 890	-	-	-
Bons de souscription	3	-	5	1	-	1
<b>Dérivés de produits de base</b>						
Contrats à terme de gré à gré	9	2	468	10	5	625
<b>Total des marchés hors cote</b>	<b>1 904</b>	<b>1 669</b>	<b>276 999</b>	<b>1 002</b>	<b>1 232</b>	<b>236 458</b>
<b>Total des instruments financiers dérivés</b>	<b>1 910</b>	<b>1 669</b>	<b>413 583</b>	<b>1 002</b>	<b>1 232</b>	<b>361 445</b>

**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 Caisse 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 comparables sur le marché ou une évaluation d'un partenaire.

La politique comprend également les directives à suivre en matière d'utilisation des prix de sources externes tels que les cotes de courtiers et les valeurs de l'actif net fournies par les commandités ou les administrateurs externes de fonds.

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

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

**B) TECHNIQUES D'ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR**

Les descriptions suivantes présentent les principales techniques d'évaluation des instruments financiers de la CDPQ :

**VALEURS À COURT TERME, TITRES ACHETÉS EN VERTU DE CONVENTIONS DE REVENTE, TITRES VENDUS EN VERTU DE CONVENTIONS DE RACHAT, EMPRUNTS À PAYER ET BILLETS À PAYER**

La juste valeur de ces actifs et passifs financiers est établie à l'aide d'une technique d'actualisation des flux monétaires qui s'appuie principalement sur des données d'entrée observables telles que les courbes de taux d'intérêt et les écarts de crédit qui constituent les taux d'actualisation.

**CRÉANCES D'ENTREPRISES**

La juste valeur des créances d'entreprises est établie à l'aide d'une technique d'actualisation des flux monétaires qui s'appuie sur des données d'entrée observables et non observables telles que les courbes de taux d'intérêt et les écarts de crédit. 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.

## ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR

### 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 d'obligations, des fonds de couverture, des fonds de placement et des fonds de placement privés et d'infrastructures est établie selon l'actif net fourni par l'administrateur ou par le commandité, à moins qu'il existe une indication qu'elle soit différente de la valeur de l'actif net fournie. La CDPQ s'assure que les techniques d'évaluation utilisées par l'administrateur ou le commandité du fonds pour établir la juste valeur de l'actif net sont conformes aux IFRS. De plus, la juste valeur de l'actif net est ajustée pour tenir compte de certains facteurs tels que les acquisitions et dispositions d'unités de fonds effectuées entre la date des derniers états financiers fournis par le fonds et la date d'évaluation, la cote boursière des sous-jacents lorsqu'il y a présence de titres 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 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.

## ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR

### TECHNIQUES D'ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR (suite)

#### **Placements privés, d'infrastructures, de titres à revenu fixe, de fonds de couverture et de marchés boursiers**

La valeur d'entreprise reflète la juste valeur des actifs détenus directement par ces filiales, qui inclut des obligations, des créances d'entreprises, des actions 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.

#### **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 2022			
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
<b>Actifs financiers</b>				
Montants à recevoir relatifs à des opérations en voie de règlement	-	2 376	-	2 376
Avances à des déposants	-	727	-	727
Revenus de placement courus et à recevoir	-	1 174	-	1 174
Placements				
Équivalents de trésorerie	-	75	-	75
Valeurs à court terme	-	2 889	-	2 889
Titres achetés en vertu de conventions de revente	-	14 076	-	14 076
Créances d'entreprises	-	-	2 066	2 066
Obligations	56 855	25 389	747	82 991
Actions				
Cotées en bourse	106 639	273	-	106 912
Non cotées	-	5 053	18 320	23 373
Fonds de couverture	-	486	-	486
Participations dans des filiales non consolidées				
Placements de biens immobiliers	-	9 856	47 757	57 613
Placements de dettes immobilières	-	16 466	4 572	21 038
Placements privés	-	405	59 501	59 906
Placements d'infrastructures	-	-	48 500	48 500
Placements de titres à revenu fixe	-	-	35 186	35 186
Placements de fonds de couverture	-	-	5 787	5 787
Placements de marchés boursiers	-	4 119	30	4 149
Instruments financiers dérivés	-	1 910	-	1 910
	<b>163 494</b>	<b>85 274</b>	<b>222 466</b>	<b>471 234</b>
<b>Passifs financiers excluant l'actif net attribuable aux déposants</b>				
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
	<b>2 314</b>	<b>69 606</b>	<b>-</b>	<b>71 920</b>
<b>Actif net attribuable aux déposants</b>				
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
	<b>-</b>	<b>401 887</b>	<b>-</b>	<b>401 887</b>

## ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR

### HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR (suite)

31 décembre 2021

	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
<b>Actifs financiers</b>				
Montants à recevoir relatifs à des opérations en voie de règlement	-	2 213	-	2 213
Avances à des déposants	-	1 011	-	1 011
Revenus de placement courus et à recevoir	-	949	-	949
Placements				
Équivalents de trésorerie	-	1 502	-	1 502
Valeurs à court terme	-	605	-	605
Titres achetés en vertu de conventions de revente	-	17 701	-	17 701
Créances d'entreprises	-	-	2 322	2 322
Obligations	62 384	22 770	699	85 853
Actions				
Cotées en bourse	127 645	512	-	128 157
Non cotées	-	8 230	18 118	26 348
Fonds de couverture	-	434	57	491
Participations dans des filiales non consolidées				
Placements de biens immobiliers	-	10 503	42 126	52 629
Placements de dettes immobilières	-	16 148	4 388	20 536
Placements privés	-	492	53 924	54 416
Placements d'infrastructures	-	-	37 735	37 735
Placements de titres à revenu fixe	-	5 254	23 463	28 717
Placements de fonds de couverture	-	4 196	-	4 196
Placements de marchés boursiers	-	3 947	-	3 947
Instruments financiers dérivés	-	1 002	-	1 002
	190 029	97 469	182 832	470 330
<b>Passifs financiers excluant l'actif net attribuable aux déposants</b>				
Montants à payer relatifs à des opérations en voie de règlement	-	3 443	-	3 443
Autres passifs	-	1 839	-	1 839
Passifs relatifs aux placements				
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	-	14 990	-	14 990
Titres vendus à découvert	5 519	13	-	5 532
Billets de trésorerie à payer	-	9 729	-	9 729
Emprunts à payer	-	203	-	203
Billets à terme à payer	-	15 601	-	15 601
Instruments financiers dérivés	-	1 232	-	1 232
	5 519	47 050	-	52 569
<b>Actif net attribuable aux déposants</b>				
Dépôts à vue	-	782	-	782
Dépôts à terme	-	7	-	7
Distributions à verser aux déposants	-	1 839	-	1 839
Dépôts à participation	-	417 169	-	417 169
	-	419 797	-	419 797

## ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR

### HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR (suite)

#### TRANSFERTS ENTRE LES NIVEAUX DE LA HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR

Au 31 décembre 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.

Au 31 décembre 2021, en raison de changements dans les caractéristiques des instruments financiers et de changements dans la disponibilité de données d'entrée observables à la suite de l'évolution des conditions de marché, des instruments financiers d'une valeur de 1 872 M\$ ont été transférés depuis le niveau 1 vers le niveau 2, 2 470 M\$ depuis le niveau 2 vers le niveau 1, 63 M\$ depuis le niveau 2 vers le niveau 3 et 2 129 M\$ depuis le niveau 3 vers le niveau 2.

#### D) NIVEAU 3 : RAPPROCHEMENT ENTRE LES SOLDES D'OUVERTURE ET DE CLÔTURE

Pour les instruments financiers classés au niveau 3 de la hiérarchie de la juste valeur, les rapprochements entre les soldes d'ouverture et de clôture aux 31 décembre 2022 et 2021 se détaillent comme suit :

	2022							Gains (pertes) non réalisés relatifs aux instruments financiers détenus à la fin de l'exercice <sup>1</sup>
	Solde d'ouverture	Gains (pertes) comptabilisés au résultat global <sup>1</sup>	Achats	Ventes	Règlements	Transferts	Solde de clôture	
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

	2021							Gains non réalisés relatifs aux instruments financiers détenus à la fin de l'exercice <sup>1</sup>
	Solde d'ouverture	Gains (pertes) comptabilisés au résultat global <sup>1</sup>	Achats	Ventes	Règlements	Transferts	Solde de clôture	
Créances d'entreprises	2 359	2	303	(54)	(288)	–	2 322	92
Obligations	225	112	311	(1)	(11)	63	699	106
Actions	16 750	1 691	1 612	(1 621)	–	(257)	18 175	2 139
Participations dans des filiales non consolidées	125 838	26 967	21 393	(10 690)	–	(1 872)	161 636	27 577

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

## ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR

### **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.

## ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR

### 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 2022	
	Juste valeur	Techniques d'évaluation	Données d'entrée non observables	Étendue (moyenne pondérée)	
<b>Inclus dans l'analyse de sensibilité</b>					
Créances d'entreprises et obligations	2 109	Actualisation des flux monétaires	Écarts de crédit Taux d'actualisation	1,1 % à 8,4 % (3,7 %) 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 %)	
	<b>143 532</b>				
<b>Exclus de l'analyse de sensibilité</b>					
Instruments financiers <sup>1</sup>	78 934	Transactions récentes <sup>2</sup>	s.o.	s.o.	
		Cotes de courtiers <sup>3</sup>	s.o.	s.o.	
		Actif net <sup>3</sup>	s.o.	s.o.	
<b>Instruments financiers nets classés au niveau 3</b>	<b>222 466</b>				

s.o. : sans objet

- La juste valeur des instruments financiers présentés à cette rubrique inclut des créances d'entreprises, des obligations, des actions et des participations dans des filiales non consolidées.
- Lorsque la juste valeur est établie selon les données observées lors de transactions récentes, cette valeur représente l'indication la plus représentative de la juste valeur. Par conséquent, la CDPQ n'a pas procédé à une analyse de sensibilité.
- Lorsque la juste valeur est établie selon des cotes de courtiers ou selon l'actif net, cette valeur représente la seule indication raisonnable de la juste valeur. Par conséquent, la CDPQ n'est pas en mesure de procéder à une analyse de sensibilité.

## ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR

### NIVEAU 3 : ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR SELON DES HYPOTHÈSES RAISONNABLES (suite)

31 décembre 2021

	Juste valeur	Techniques d'évaluation	Données d'entrée non observables	Étendue (moyenne pondérée)
<b>Inclus dans l'analyse de sensibilité</b>				
Créances d'entreprises et obligations	2 023	Actualisation des flux monétaires	Écarts de crédit Taux d'actualisation	0,7 % à 3,5 % (1,9 %) 6,0 % à 11,0 % (8,4 %)
<b>Actions</b>				
Placements privés	5 150	Multiple de sociétés comparables	Multiples du BAIIA	7,6 à 16,0 (12,6)
Placements d'infrastructures	5 190	Actualisation des flux monétaires	Taux d'actualisation	6,5 % à 13,3 % (9,9 %)
<b>Participations dans des filiales non consolidées</b>				
Placements de biens immobiliers	42 126	Actualisation des flux monétaires	Taux d'actualisation	4,2 % à 13,8 % (6,4 %)
			Écarts de crédit	0,0 % à 8,6 % (1,8 %)
		Capitalisation des revenus	Taux de capitalisation	2,7 % à 11,1 % (5,3 %)
		Actif net immobilier	Taux d'escompte	0,0 % à 22,3 % (4,9 %)
Placements de dettes immobilières	1 621	Actualisation des flux monétaires	Taux d'actualisation	14,0 % (s.o.)
Placements privés	18 969	Multiple de sociétés comparables	Multiples du BAIIA	7,0 à 15,5 (11,9)
Placements d'infrastructures	20 591	Actualisation des flux monétaires	Taux d'actualisation	6,0 % à 14,0 % (9,2 %)
Placements de titres à revenu fixe	17 770	Actualisation des flux monétaires	Taux d'actualisation	7,3 % (s.o.)
			Écarts de crédit	1,1 % à 10,1 % (4,5 %)
	113 440			
<b>Exclus de l'analyse de sensibilité</b>				
Instruments financiers <sup>1</sup>	69 392	Transactions récentes <sup>2</sup>	s.o.	s.o.
		Cotes de courtiers <sup>3</sup>	s.o.	s.o.
		Actif net <sup>3</sup>	s.o.	s.o.
<b>Instruments financiers nets classés au niveau 3</b>				
	182 832			

s.o. : sans objet

- La juste valeur des instruments financiers présentés à cette rubrique inclut des créances d'entreprises, des obligations, des actions et des participations dans des filiales non consolidées.
- Lorsque la juste valeur est établie selon les données observées lors de transactions récentes, cette valeur représente l'indication la plus représentative de la juste valeur. Par conséquent, la CDPQ n'a pas procédé à une analyse de sensibilité.
- Lorsque la juste valeur est établie selon des cotes de courtiers ou selon l'actif net, cette valeur représente la seule indication raisonnable de la juste valeur. Par conséquent, la CDPQ n'est pas en mesure de procéder à une analyse de sensibilité.

## ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR

### 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 2022		31 décembre 2021	
	Augmentation	Diminution	Augmentation	Diminution
Sensibilité de la juste valeur	8 769	(8 547)	7 803	(7 033)

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 2022						
	Montants bruts comptabilisés	Montants compensés	Montants nets présentés aux états consolidés de la situation financière <sup>1</sup>	Montants faisant l'objet d'accords généraux de compensation	Montants de garanties reçues/données <sup>2</sup>	Montants nets
<b>Actifs financiers</b>						
Montants à recevoir relatifs à des opérations en voie de règlement	2 636	(260)	2 376	(1 182)	-	1 194
Titres achetés en vertu de conventions de revente <sup>3</sup>	16 901	(2 814)	14 087	(7 058)	(7 029)	-
Instruments financiers dérivés <sup>3</sup>	1 930	-	1 930	(1 259)	(428)	243
	<b>21 467</b>	<b>(3 074)</b>	<b>18 393</b>	<b>(9 499)</b>	<b>(7 457)</b>	<b>1 437</b>
<b>Passifs financiers</b>						
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 <sup>3</sup>	32 416	(2 814)	29 602	(7 058)	(22 485)	59
Instruments financiers dérivés <sup>3</sup>	1 731	-	1 731	(1 259)	(420)	52
	<b>36 350</b>	<b>(3 074)</b>	<b>33 276</b>	<b>(9 499)</b>	<b>(22 905)</b>	<b>872</b>

31 décembre 2021						
	Montants bruts comptabilisés	Montants compensés	Montants nets présentés aux états consolidés de la situation financière <sup>1</sup>	Montants faisant l'objet d'accords généraux de compensation	Montants de garanties reçues/données <sup>2</sup>	Montants nets
<b>Actifs financiers</b>						
Montants à recevoir relatifs à des opérations en voie de règlement	2 213	-	2 213	(458)	-	1 755
Titres achetés en vertu de conventions de revente <sup>3</sup>	21 920	(2 716)	19 204	(10 472)	(8 732)	-
Instruments financiers dérivés <sup>3</sup>	1 009	-	1 009	(809)	(22)	178
	<b>25 142</b>	<b>(2 716)</b>	<b>22 426</b>	<b>(11 739)</b>	<b>(8 754)</b>	<b>1 933</b>
<b>Passifs financiers</b>						
Montants à payer relatifs à des opérations en voie de règlement	3 443	-	3 443	(458)	-	2 985
Titres vendus en vertu de conventions de rachat <sup>3</sup>	17 708	(2 716)	14 992	(10 472)	(4 520)	-
Instruments financiers dérivés <sup>3</sup>	1 238	-	1 238	(809)	(345)	84
	<b>22 389</b>	<b>(2 716)</b>	<b>19 673</b>	<b>(11 739)</b>	<b>(4 865)</b>	<b>3 069</b>

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 JVB RN ainsi que les charges d'exploitation :

	2022			2021		
	Revenu net de placement	Gains (pertes) nets	Total	Revenu net de placement	Gains (pertes) nets	Total
<b>Activités de gestion de trésorerie</b>	<b>16</b>	<b>2</b>	<b>18</b>	<b>3</b>	<b>1</b>	<b>4</b>
<b>Activités provenant des placements</b>						
Valeurs à court terme	6	51	57	–	2	2
Titres achetés en vertu de conventions de revente	344	8	352	40	112	152
Créances d'entreprises	95	(298)	(203)	92	3	95
Obligations	2 618	(12 364)	(9 746)	2 377	(5 381)	(3 004)
Actions	3 259	(18 050)	(14 791)	3 569	16 225	19 794
Participations dans des filiales non consolidées	2 229	13 513	15 742	6 697	26 764	33 461
Instruments financiers dérivés nets	–	(14 508)	(14 508)	–	72	72
Autres	81	(63)	18	19	(173)	(154)
	<b>8 648</b>	<b>(31 709)</b>	<b>(23 061)</b>	12 797	37 625	50 422
<b>Activités provenant des passifs relatifs aux placements</b>						
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(396)	(380)	(776)	(42)	(1)	(43)
Titres vendus à découvert	(95)	1 237	1 142	(42)	(604)	(646)
<b>Activités de financement</b>						
Billets de trésorerie à payer	(29)	(883)	(912)	–	(19)	(19)
Emprunts à payer	(7)	(65)	(72)	(1)	1	–
Billets à terme à payer	(352)	703	351	(322)	535	213
<b>Autres</b>						
Frais de gestion – marchés boursiers	(83)	(35)	(118)	(98)	(76)	(174)
Coûts de transaction	–	(242)	(242)	–	(306)	(306)
	<b>(962)</b>	<b>335</b>	<b>(627)</b>	(505)	(470)	(975)
	<b>7 686</b>	<b>(31 374)</b>	<b>(23 688)</b>	12 292	37 155	49 447
Charges d'exploitation (note 9)			(924)			(718)
<b>Résultat de placement avant distributions aux déposants</b>			<b>(24 612)</b>			48 729

Les honoraires des auditeurs externes pour les services d'audit, les services liés à l'audit et les services fiscaux s'élevaient à 5 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2022 (4 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2021).

# 09

## CHARGES D'EXPLOITATION

Le tableau suivant présente les charges d'exploitation :

	2022	2021
Salaires et avantages sociaux	498	510
Services informatiques et professionnels	152	83
Entretien, matériel et amortissement	21	33
Services de données et abonnements	30	30
Loyers	24	20
Frais de garde de valeurs	21	21
Autres charges	29	21
	<b>775</b>	<b>718</b>
Coûts de développement informatique <sup>1</sup>	149	–
	<b>924</b>	<b>718</b>

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 1<sup>er</sup> 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, Obligations à long terme, Obligations à rendement réel 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 2022	31 décembre 2021
Revenu fixe	119 431	129 433
Actifs réels	102 243	87 406
Actions	179 931	201 195
Autres <sup>1</sup>	282	1 763
<b>Actif net attribuable aux déposants</b>	<b>401 887</b>	<b>419 797</b>

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

	2022	2021
Revenu fixe	(20 130)	(521)
Actifs réels	10 492	10 017
Actions	(12 118)	40 526
Autres <sup>1</sup>	(2 856)	(1 293)
<b>Résultat de placement avant distributions aux déposants</b>	<b>(24 612)</b>	<b>48 729</b>

1. Le poste 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 les risques de marché, de concentration, de crédit, de contrepartie liés aux instruments financiers dérivés et de liquidité de financement.

Plus particulièrement, cette politique vise à :

- Établir les principes directeurs guidant le cadre de gestion intégrée des risques de la CDPQ et à promouvoir une saine culture de gestion des risques à tous les paliers de l'organisation;
- Énoncer le modèle de gestion des risques et la structure de gouvernance;
- Définir les rôles et responsabilités des intervenants;
- Établir l'encadrement des principaux risques auxquels la CDPQ est exposée.

La gouvernance et la gestion des risques à la CDPQ sont fondées sur les douze principes directeurs suivants :

- Un cadre de tolérance au risque;
- Les rôles du conseil d'administration et de la haute direction;
- Une approche client afin de répondre aux besoins de ses déposants;
- Une stratégie d'investissement à long terme;
- Une gestion des liquidités et du financement;
- Une connaissance approfondie des actifs et des marchés;
- Une indépendance des fonctions et la responsabilisation des différents intervenants;
- Une collaboration pour une gestion globale des risques;
- Une excellence opérationnelle;
- L'utilisation d'instruments financiers dérivés et la gestion du risque de contrepartie;
- Un encadrement pour les nouvelles activités d'investissement et les nouveaux instruments financiers;
- Un cadre d'investissement responsable.

## IDENTIFICATION ET GESTION DES RISQUES

### 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 révisé périodiquement les politiques d'investissement des portefeuilles spécialisés qui visent l'encadrement du travail des gestionnaires des portefeuilles spécialisés. Une politique d'investissement distincte établit la stratégie, le type de gestion, les titres admissibles, les objectifs de rendement, l'indice de référence ainsi que les limites de risques et de concentration.

De plus, chaque groupe d'investissement doit adopter une stratégie d'investissement. La planification stratégique 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.

## IDENTIFICATION ET GESTION DES RISQUES

### 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 2022			31 décembre 2021		
	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	<b>16,8</b>	<b>16,1</b>	<b>1,04</b>	14,9	14,5	1,03

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 CDPQ utilise une approche de gestion dynamique pour les principales devises de pays développés. La gestion dynamique vise à protéger certains portefeuilles spécialisés lorsque le dollar canadien semble fortement sous-évalué ou surévalué par rapport à sa valeur d'équilibre face à l'une des principales devises selon des modèles de valorisation. La couverture dynamique devrait donc être peu fréquente mais la durée de couverture, étant imprévisible, pourrait grandement varier et s'étendre de quelques semaines à plusieurs mois. Certains portefeuilles spécialisés peuvent donc être couverts en partie contre le risque de change.

Dans le cadre de la gestion stratégique du risque de change, la CDPQ utilise des instruments financiers dérivés de change afin de gérer son exposition aux principales devises de pays développés selon des cibles de couverture. Pour les autres devises, une couverture discrétionnaire peut être mise en place afin de gérer des expositions de change des portefeuilles spécialisés ou de certains investissements. De plus, la gestion du risque de change peut s'effectuer par des activités de couverture naturelle, incluant le financement des placements dans la même devise.

## IDENTIFICATION ET GESTION DES RISQUES

### RISQUE DE MARCHÉ (suite)

#### RISQUE DE CHANGE (suite)

L'exposition nette aux devises tient compte de l'effet des instruments financiers dérivés de change, de la couverture naturelle et des investissements sous-jacents en devises des filiales non consolidées dont le risque de change est géré par la CDPQ. L'exposition nette de la CDPQ aux devises en pourcentage de l'actif net incluant les achats et les ventes des unités de participation des portefeuilles spécialisés effectuées au début de chaque mois, se détaille comme suit :

	31 décembre 2022 %	31 décembre 2021 %
Dollar canadien	50	45
Dollar américain	25	29
Euro	7	6
Dollar australien	1	1
Dollar de Hong Kong	1	1
Livre sterling	4	5
Peso mexicain	1	1
Réal brésilien	2	2
Roupie indienne	2	1
Yen	2	2
Yuan chinois	1	2
Autres	4	5
	<b>100</b>	<b>100</b>

#### 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 d'intérêt de référence*

À la suite de la réforme des taux d'intérêt de référence, la CDPQ s'est dotée d'un comité multidisciplinaire à l'échelle de l'organisation afin d'identifier et de gérer les changements et les risques générés par la réforme des taux interbancaires offerts (TIO). La réforme comporte notamment des risques au niveau de la revue des clauses contractuelles relatives aux TIO et de la mise à jour des processus et des systèmes. L'exposition de la CDPQ aux TIO, majoritairement libellés en dollars américains, comprend 6 677 M\$ (8 109 M\$ au 31 décembre 2021) se rapportant à des instruments financiers non dérivés et 4 248 M\$ (13 190 M\$ au 31 décembre 2021) se rapportant au montant nominal de référence des instruments financiers dérivés qui ont une échéance postérieure au 30 juin 2023.

#### 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 canadien, leurs ministères ou organismes mandataires et par les émetteurs souverains dont la notation de crédit est AAA, lesquels ne font pas partie d'une limite de concentration. La concentration par émetteur est observée mensuellement ou à l'initiation d'une transaction nécessitant l'approbation du CIR ou du conseil d'administration, le cas échéant.

En 2022, la CDPQ a révisé sa méthodologie de calcul des concentrations afin de mieux refléter son exposition géographique et sectorielle. Ce changement vise à exclure les instruments financiers employés dans le cadre des activités stratégiques d'ajustement de la durée, notamment des dérivés de taux d'intérêt. Ces activités sont toutefois incluses dans le calcul de la valeur à risque (VaR), laquelle mesure le risque de marché.

## IDENTIFICATION ET GESTION DES RISQUES

### 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, après l'effet de certains instruments financiers dérivés et incluant les investissements sous-jacents dans les filiales non consolidées dont le risque de concentration est géré par la CDPQ. Les chiffres au 31 décembre 2021 ont été recalculés pour tenir compte du changement dans la méthodologie.

	31 décembre 2022	31 décembre 2021
	%	%
États-Unis	40	36
Canada	25	29
Europe	16	16
Asie-Pacifique	12	13
Amérique latine	4	4
Autres	3	2
	<b>100</b>	<b>100</b>

Le tableau suivant présente les principales concentrations sectorielles en pourcentage de l'exposition nette totale, établies selon le secteur des émetteurs, après l'effet de certains instruments financiers dérivés et incluant les investissements sous-jacents dans les filiales non consolidées dont le risque de concentration est géré par la CDPQ. Les chiffres au 31 décembre 2021 ont été recalculés pour tenir compte du changement dans la méthodologie.

	31 décembre 2022	31 décembre 2021
	%	%
<b>Secteur d'activité</b>		
Immobilier	16	15
Industrie	14	12
Finance	10	10
Technologies de l'information	9	11
Consommation discrétionnaire	5	6
Services aux collectivités	6	6
Soins de santé	6	6
Biens de consommation de base	3	3
Dettes immobilières	4	4
Services de communication	5	5
Énergie	2	3
Matériaux	2	2
Autres	3	2
<b>Secteur gouvernemental</b>		
Gouvernement des États-Unis	6	3
Gouvernement du Canada	3	5
Gouvernement du Québec	2	3
Sociétés d'État et autres administrations publiques du Québec	1	1
Autres	3	3
	<b>100</b>	<b>100</b>

## IDENTIFICATION ET GESTION DES RISQUES

### RISQUE DE CRÉDIT

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

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

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

	31 décembre 2022	31 décembre 2021
Trésorerie	1 426	1 073
Montants à recevoir relatifs à des opérations en voie de règlement	2 376	2 213
Avances à des déposants	727	1 011
Revenus de placement courus et à recevoir	1 174	949
Placements		
Équivalents de trésorerie	75	1 502
Titres à revenu fixe	102 022	106 481
Participations dans des filiales non consolidées sous forme d'instruments d'emprunts	35 308	32 767
Instruments financiers dérivés	1 910	1 002
	<b>145 018</b>	146 998
<b>Autres éléments</b>		
Cautionnements et garanties financières (note 18)	3 215	2 918
	<b>148 233</b>	149 916

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 2022	31 décembre 2021
	%	%
<b>Cote de crédit</b>		
AAA - AA	69	64
A	4	4
BBB	11	11
BB ou inférieur	12	16
Pas de cote de crédit	4	5
	<b>100</b>	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.



## IDENTIFICATION ET GESTION DES RISQUES

### 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 2022 et 2021, 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 305 M\$ au 31 décembre 2022 (421 M\$ au 31 décembre 2021).

#### 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 2022, la CDPQ dispose de près de 46 G\$ en liquidités sous forme d'obligations gouvernementales et de titres du marché monétaire (50 G\$ au 31 décembre 2021).

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.

## IDENTIFICATION ET GESTION DES RISQUES

### 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 2022				
	À vue	Moins de 1 an	1 an à 5 ans	Plus de 5 ans	Total
<b>Passifs financiers non dérivés</b>					
Montants à payer relatifs à des opérations en voie de règlement	-	1 943	-	-	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
<b>Actif net attribuable aux déposants</b>					
Dépôts à vue et à terme	1 407	6	-	-	1 413
Distributions à verser aux déposants	-	986	-	-	986
	<b>1 407</b>	<b>54 535</b>	<b>16 292</b>	<b>4 995</b>	<b>77 229</b>
<b>Instruments financiers dérivés</b>					
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)
<b>Autres éléments</b>					
Engagements (note 18)	60	23 049	86	421	23 616
Cautionnements et garanties financières (note 18)	-	1 972	940	303	3 215
	<b>60</b>	<b>25 021</b>	<b>1 026</b>	<b>724</b>	<b>26 831</b>
	<b>1 467</b>	<b>79 333</b>	<b>17 524</b>	<b>5 578</b>	<b>103 902</b>

## IDENTIFICATION ET GESTION DES RISQUES

### RISQUE DE LIQUIDITÉ (suite)

	31 décembre 2021				
	À vue	Moins de 1 an	1 an à 5 ans	Plus de 5 ans	Total
<b>Passifs financiers non dérivés</b>					
Montants à payer relatifs à des opérations en voie de règlement	–	3 443	–	–	3 443
Autres passifs	–	1 226	133	563	1 922
Passifs relatifs aux placements					
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	–	14 998	–	–	14 998
Titres vendus à découvert	–	5 532	–	–	5 532
Billets de trésorerie à payer	–	9 735	–	–	9 735
Emprunts à payer	–	203	–	–	203
Billets à terme à payer	–	2 814	11 575	2 722	17 111
<b>Actif net attribuable aux déposants</b>					
Dépôts à vue et à terme	782	7	–	–	789
Distributions à verser aux déposants	–	1 839	–	–	1 839
	782	39 797	11 708	3 285	55 572
<b>Instruments financiers dérivés</b>					
Instruments financiers dérivés avec règlement net	–	(287)	5	(3)	(285)
Instruments financiers dérivés avec règlement brut					
Flux contractuels à recevoir	–	(101 832)	(7 717)	(3 373)	(112 922)
Flux contractuels à payer	–	102 036	7 729	3 453	113 218
	–	(83)	17	77	11
<b>Autres éléments</b>					
Engagements (note 18)	8	21 864	67	411	22 350
Cautionnements et garanties financières (note 18)	–	1 928	834	156	2 918
	8	23 792	901	567	25 268
	790	63 506	12 626	3 929	80 851

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.

## IDENTIFICATION ET GESTION DES RISQUES

### RISQUE DE LIQUIDITÉ (suite)

#### RISQUE DE LIQUIDITÉ DE FINANCEMENT

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

31 décembre 2022				
	Devise	Valeur nominale <sup>1</sup>	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 <sup>2</sup>	USD	2 710	Avril 2023	1,00
	USD	2 710	Juillet 2024	3,15
	USD	3 387	Juin 2025	0,88
	USD	1 355	Mai 2026	1,00
	CAD	1 250	Octobre 2026	1,50
	USD	2 032	Février 2027	1,75
	EUR	2 892	Avril 2027	1,13
	CAD	1 250	Juin 2027	3,80
	CAD	1 500	Septembre 2029	3,95
	USD	1 694	Novembre 2039	5,60
		20 780		

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

2. Au 31 décembre 2022, les billets à terme comprennent 2 605 M\$ d'obligations vertes devant être affectées à une sélection d'investissements conformes aux catégories de projets admissibles établis par le Cadre de référence des obligations vertes de la CDPQ, qui est aligné sur les Principes applicables aux obligations vertes de l'International Capital Market Association (1 263 M\$ au 31 décembre 2021).

## IDENTIFICATION ET GESTION DES RISQUES

### RISQUE DE LIQUIDITÉ (suite)

#### RISQUE DE LIQUIDITÉ DE FINANCEMENT (suite)

			31 décembre 2021	
	Devise	Valeur nominale <sup>1</sup>	Échéance	Taux d'intérêt %
Emprunts à payer	USD	199	Moins d'un an	0,07
	CAD	4	Moins d'un an	0,17
		203		
Billets de trésorerie à payer	CAD	662	Moins d'un an	0,23
	USD	9 070	Moins d'un an	0,17
		9 732		
Billets à terme à payer <sup>2</sup>	USD	2 526	Mars 2022	2,75
	USD	2 526	Avril 2023	1,00
	USD	2 526	Juillet 2024	3,15
	USD	3 158	Juin 2025	0,88
	USD	1 263	Mai 2026	1,00
	CAD	1 250	Octobre 2026	1,50
	USD	1 579	Novembre 2039	5,60
		14 828		

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

2. Au 31 décembre 2022, les billets à terme comprennent 2 605 M\$ d'obligations vertes devant être affectées à une sélection d'investissements conformes aux catégories de projets admissibles établis par le Cadre de référence des obligations vertes de la CDPQ, qui est aligné sur les Principes applicables aux obligations vertes de l'*International Capital Market Association* (1 263 M\$ au 31 décembre 2021).

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 (10 G\$ USD au 31 décembre 2021) pour le programme américain, et l'équivalent de 4 G\$ CAD (3 G\$ CAD au 31 décembre 2021) 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, sont remboursables à l'échéance et garantis par les actifs de la CDPQ.

De plus, au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2022, 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 2022 et 2021, 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 2022	31 décembre 2021
<b>Actifs financiers transférés non décomptabilisés<sup>1</sup></b>		
Obligations	47 331	31 607
Actions	24 206	9 719
	<b>71 537</b>	<b>41 326</b>
<b>Passifs financiers associés</b>		
Emprunts à payer <sup>2</sup>	1 992	203
Titres vendus en vertu de conventions de rachat <sup>3</sup>	32 416	17 708
	<b>34 408</b>	<b>17 911</b>

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.

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 2022	31 décembre 2021
Emprunts de titres	11 735	369
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	32 493	18 309
Instruments financiers dérivés réglementés	3 565	2 329
Instruments financiers dérivés hors cote	2 083	1 872
Placements donnés en garantie <sup>1</sup>	5 312	–
	<b>55 188</b>	<b>22 879</b>

1. 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 ces 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 2022	31 décembre 2021
Prêts de titres	26 697	22 954
Titres achetés en vertu de conventions de revente	16 414	22 174
Instruments financiers dérivés hors cote	794	22
	<b>43 905</b>	<b>45 150</b>

# 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 :

	2022	2021
Salaires et autres avantages à court terme	12	12
Avantages postérieurs à l'emploi	1	1
Autres avantages à long terme	6	7
Indemnités de fin de contrat de travail	2	-
	21	20

### AUTRES PARTIES LIÉES

La CDPQ est régie par la Loi et le gouvernement du Québec nomme les différents membres du conseil d'administration, dont au moins les deux tiers doivent être des membres indépendants. Il approuve également la nomination du président et chef de la direction. Ainsi, la CDPQ se prévaut de l'exemption prévue selon l'IAS 24 – *Information relative aux parties liées* quant à la divulgation des transactions avec une autorité publique liée et avec toutes les entités liées à cette autorité. Les transactions réalisées avec le gouvernement du Québec et ses entités liées sont des activités d'investissement en obligations émises ou garanties par celui-ci et sont effectuées aux conditions normales du marché, par l'intermédiaire de courtiers externes. Ces obligations sont incluses dans les catégories d'obligations « Gouvernements » et « Sociétés d'État et autres administrations publiques » à la note 4a. De plus, la CDPQ divulgue de l'information pour la catégorie du secteur gouvernemental sous « Gouvernement du Québec » et sous « Sociétés d'État et autres administrations publiques du Québec » à la note 11. Par ailleurs, dans le cadre de la réalisation d'un projet d'infrastructures publiques au Québec par l'intermédiaire de CDPQ Infra Inc, une filiale de la CDPQ, le gouvernement du Québec et ses entités liées ont conclu des ententes en lien avec ce projet. Ces ententes sont conclues dans le cours normal des activités de la filiale.

## 16 INTÉRÊTS DÉTENUS DANS D'AUTRES ENTITÉS

### FILIALES

#### FILIALE CONSOLIDÉE

CDP Financière Inc est une filiale en propriété exclusive qui a pour but d'émettre des titres de dette afin de financer les investissements de la CDPQ à un coût de financement optimal.

#### FILIALES NON CONSOLIDÉES

Les filiales présentées dans cette catégorie sont des entités contrôlées par la CDPQ directement ou indirectement par l'intermédiaire de filiales selon les critères 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 2022 ainsi que le pourcentage de détention comparatif au 31 décembre 2021 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.

	31 décembre 2022		31 décembre 2021
	Établissement principal	Détention %	Détention %
<b>Filiale consolidée</b>			
CDP Financière Inc	Canada	100,0	100,0
<b>Filiales non consolidées</b>			
<b>Dettes immobilières</b>			
Otéra Capital Inc <sup>1</sup>	Canada	97,5	97,5
<b>Énergie</b>			
Azure Power Global Ltd	Inde <sup>2</sup>	53,4	50,2
Southern Star Acquisition Corporation	États-Unis	79,9	79,9
Tenedora de Energía Renovable Sol y Viento S.A.P.I. de C.V.	Mexique	67,1	67,1
Transmissoras Unidas de Energia Brasil Holding S.A.	Brésil	100,0	–
Trencap SEC (Énergir)	Canada	80,9	71,0
Velto Renewables S.L.	Espagne	100,0	100,0
<b>Finance</b>			
KKR FSK Co-Invest (Unlev) LP et KKR FSK II Co-Invest (Unlev) LP	États-Unis	83,0	83,0
NB Credit Opportunities Co-Invest I LP	États-Unis	100,0	100,0
<b>Fonds de couverture</b>			
CTA QN5 Fund LP	États-Unis	100,0	100,0
CTA WLH Fund LP	États-Unis	100,0	100,0
GMAC ASO Fund Inc	Singapour <sup>3</sup>	100,0	100,0
<b>Fonds de dette</b>			
FICG-GM-I Fund LP	Marchés en croissance <sup>4</sup>	100,0	–
FICG-PG-I Fund LP	Marchés en croissance <sup>4</sup>	100,0	–
Franklin Emerging Market Debt Opportunities Fund III	Marchés en croissance <sup>5</sup>	100,0	100,0
Global Credit Opportunities (Canada) LP	Canada	100,0	100,0
HC Direct Lending Fund LP	États-Unis <sup>5</sup>	100,0	100,0
Private Debt SMA (C) SLP	Royaume-Uni <sup>5</sup>	100,0	100,0
West Street GCPD Partners LP	États-Unis <sup>5</sup>	100,0	100,0
<b>Fonds de placement privés</b>			
EC Partners LP	Inde <sup>7</sup>	100,0	100,0
<b>Immobilier</b>			
Groupe Ivanhoé Cambridge	Canada	96,6	96,0
<b>Industrie</b>			
CDPQ Infra Inc	Canada	100,0	100,0
Einn Volant Aircraft Leasing Holdings Ltd	Irlande <sup>8</sup>	90,5	90,5
Indian Highway Concessions Trust	Inde	75,0	75,0
Rail Capital Europe Holdings (Akiem Group SAS)	France	100,0	–
Spinner US AcquireCo Inc (Student Transportation of America)	États-Unis	79,9	79,9
<b>Services aux collectivités</b>			
Plenary Americas Holdings Ltd (Plenary Group Canada)	Canada	100,0	100,0
<b>Technologies de l'information</b>			
Wizeline Inc	États-Unis	57,2	56,5

1. Otéra Capital Inc détient indirectement 77,7% de MCAP Commercial LP au 31 décembre 2022 (78,0% au 31 décembre 2021).

2. Constituée à l'île Maurice.

3. Constituée aux îles Caïmans conformément à la structure du commanditaire.

4. Constituée aux États-Unis.

5. Constituée au Canada.

6. Constituée au Luxembourg.

7. Constituée à Singapour.

8. Constituée aux Bermudes.

## INTÉRÊTS DÉTENUS DANS D'AUTRES ENTITÉS

### COENTREPRISES

Les intérêts détenus dans les principales cœntreprises importantes au 31 décembre 2022 ainsi que le pourcentage de détention comparatif au 31 décembre 2021 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.

	31 décembre 2022		31 décembre 2021
	Établissement principal	Détention %	Détention %
<b>Énergie</b>			
Apraava Energy Private Limited	Inde	50,0	40,0
Invenergy Renewables Holdings LLC	États-Unis	49,4	59,4
Transportadora Asociada de Gas SA	Brésil	35,0	35,0
<b>Finance</b>			
Constellation Insurance LP	États-Unis	49,5	49,5
Greenstone Ltd	Australie	34,0	34,0
USI Advantage Corp	États-Unis	23,8	25,0
<b>Industrie</b>			
Delachaux SA	France	43,0	43,0
DP World Australia B.V.	Australie <sup>2</sup>	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 <sup>3</sup>	45,0	45,0
DP World Holding UK Limited	Chili <sup>4</sup>	44,6	44,6
Ermewa Holding	France	48,8	49,7
ICR Opco LLC	États-Unis	45,0	45,0
STP Asset Trust, STP Project Trust (WestConnex) <sup>1</sup>	Australie	10,1	10,1
<b>Santé</b>			
Medical Solutions LLC	États-Unis	36,9	41,4
<b>Technologies de l'information</b>			
FNZ Group Limited (anciennement Kiwi Holdco Cayco Ltd)	Europe <sup>5</sup>	44,9	69,1

1. Les droits de vote n'étaient pas exerçables au 31 décembre 2021.

2. Constituée aux Pays-Bas.

3. Constituée aux îles Vierges Britanniques.

4. Constituée au Royaume-Uni.

5. Constituée en Nouvelle-Zélande au 31 décembre 2022.

### ENTREPRISES ASSOCIÉES

Les intérêts détenus dans les principales entreprises associées importantes au 31 décembre 2022 ainsi que le pourcentage de détention comparatif au 31 décembre 2021 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.

## INTÉRÊTS DÉTENUS DANS D'AUTRES ENTITÉS

### ENTREPRISES ASSOCIÉES (suite)

		31 décembre 2022	31 décembre 2021
	Établissement principal	Détention %	Détention %
<b>Biens de consommation de base</b>			
Knowlton Development Corporation Inc <sup>1</sup>	Canada	18,7	24,7
Zevia PBC	États-Unis	32,0	34,1
<b>Consommation discrétionnaire</b>			
Clarios Power Solutions Holdings LP	États-Unis <sup>7</sup>	30,0	30,0
Groupe de chaîne d'approvisionnement Metro Inc	Canada	35,0	35,0
<b>Énergie</b>			
Fluxys G NV/SA	Belgique	20,0	20,0
IPALCO Enterprises Inc	États-Unis	30,0	30,0
London Array Ltd, London Array Unincorporated JV	Royaume-Uni	25,0	25,0
NSW Electricity Networks Assets Holding Trust, NSW Electricity Networks Operations Holding Trust (TransGrid)	Australie	22,5	22,5
Previan Holding Inc (anciennement NDT Québec Inc)	Canada	34,0	34,0
Shizen Energy Inc <sup>2</sup>	Japon	23,8	–
<b>Finance</b>			
Gestions Premier Lion	Canada	31,5	30,0
Hilco Trading LLC	États-Unis	27,3	27,3
Howden Group Holding Limited	Royaume-Uni	21,4	22,3
Inigo Limited	Royaume-Uni	23,9	23,6
<b>Immeuble</b>			
Avison Young (Canada) Inc	États-Unis <sup>7</sup>	29,2	33,3
<b>Industrie</b>			
Airport Holding Kft	Hongrie	21,2	21,2
Alix Partners LLP <sup>3</sup>	États-Unis	15,7	16,2
Allied Universal Holdco LLC	États-Unis <sup>7</sup>	27,7	27,7
Alvest International Equity SAS <sup>4</sup>	France	39,9	39,9
Datamars SA	Suisse	30,0	30,0
DP World Jebel Ali Terminals and Free Zone FZCO	Émirats Arabes Unis	21,9	–
Eurostar Group <sup>5</sup>	Belgique	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
Qima Partners Limited	Chine <sup>8</sup>	40,1	–
QPH Hold Trust, QPH Hold Co PTY Limited (Port de Brisbane)	Australie	26,7	26,7
Suez Water Technologies and Solutions S.A	États-Unis <sup>9</sup>	30,0	30,0
Techem GmbH	Allemagne	24,5	24,5
<b>Matériaux</b>			
Groupe Canam Inc	Canada	33,3	33,3
Groupe Solmax Inc	Canada	33,3	33,3
<b>Santé</b>			
ANZ Hospital Topco	Australie	21,3	21,3
Crossroads Holding LLC <sup>4</sup>	États-Unis	42,7	42,7
Sanfer Farma S.A.P.I de C.V.	Mexique	23,6	22,7
Sphinx SAS (Sebia SA) <sup>3</sup>	France	39,3	39,3
<b>Services de communication</b>			
ATC Europe C.V.	Allemagne <sup>10</sup>	25,5	28,6
Cogeco Communications USA Inc	États-Unis	21,0	21,0
Vertical Bridge Reit LLC	États-Unis	37,3	37,3
<b>Technologies de l'information</b>			
Corporation Nuvei <sup>6</sup>	Canada	12,5	12,4
Plusgrade Holdco	Canada	40,9	39,9

1. Les droits de vote représentent 16,7 % au 31 décembre 2022 (27,8 % au 31 décembre 2021). Ainsi, la CDPQ n'exerce plus une influence notable au 31 décembre 2022.

2. La CDPQ détient des débetures convertibles qui lui confèrent des droits de vote de 20,0 % et une participation en équité de 23,8 % suivant la conversion des débetures.

3. Les droits de vote représentent 25,0 %.

4. Les droits de vote représentent 22,2 %.

5. Au 31 décembre 2021, la CDPQ détenait le contrôle de Patina Rail LLP. Au 31 décembre 2022, la CDPQ détient 23,3 % des droits de vote lui conférant donc une influence notable.

6. Les droits de vote représentent 20,0 %.

7. Constituée au Canada.

8. Constituée à Hong-Kong.

9. Constituée en France.

10. 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 :

	31 décembre 2021	Flux de trésorerie liés aux activités de financement	Changements sans contrepartie de trésorerie		31 décembre 2022
			Variation de change	Variation de juste valeur	
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
	<b>25 533</b>	<b>9 795</b>	<b>1 164</b>	<b>(1 683)</b>	<b>34 809</b>

	31 décembre 2020	Flux de trésorerie liés aux activités de financement	Changements sans contrepartie de trésorerie		31 décembre 2021
			Variation de change	Variation de juste valeur	
Billets de trésorerie à payer	5 983	3 420	329	(3)	9 729
Emprunts à payer	942	(740)	1	–	203
Billets à terme à payer	16 113	23	(166)	(369)	15 601
	23 038	2 703	164	(372)	25 533

# 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 2022	31 décembre 2021
Engagements d'achat de placements	<b>23 089</b>	21 853
Engagements en vertu de contrats de location	<b>527</b>	497
Cautionnements et garanties financières	<b>3 215</b>	2 918
	<b>26 831</b>	25 268

### 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 2022, la CDPQ n'a aucune raison de croire que le règlement d'une de ces poursuites pourrait avoir une incidence importante sur sa situation financière.

# 19

## RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES

Les tableaux suivants présentent les informations financières des portefeuilles spécialisés :

	VALEURS À COURT TERME (740)		TAUX (765)		CRÉDIT (766)		OBLIGATIONS À LONG TERME <sup>1</sup> (764)	
État de la situation financière	2022	2021	2022	2021	2022	2021	2022	2021
<b>Total de l'actif</b>	<b>1 614</b>	1 584	<b>50 361</b>	66 535	<b>108 210</b>	104 999	-	-
<b>Total du passif excluant l'actif net attribuable aux détenteurs d'unités de participation</b>	<b>5</b>	-	<b>17 345</b>	22 567	<b>23 656</b>	21 353	-	-
<b>Actif net attribuable aux détenteurs d'unités de participation</b>	<b>1 609</b>	1 584	<b>33 016</b>	43 968	<b>84 554</b>	83 646	-	-
<b>État du résultat global</b>	<b>2022</b>	2021	<b>2022</b>	2021	<b>2022</b>	2021	<b>2022</b>	2021
<b>Revenu net</b>	<b>31</b>	5	<b>879</b>	640	<b>1 852</b>	2 044	-	47
<b>Gains (pertes) nets sur instruments financiers à la juste valeur</b>	<b>(1)</b>	-	<b>(6 931)</b>	(1 536)	<b>(15 960)</b>	(1 369)	-	(319)
<b>Résultat de placement avant récupérations (distributions) aux détenteurs d'unités de participation</b>	<b>30</b>	5	<b>(6 052)</b>	(896)	<b>(14 108)</b>	675	-	(272)
Récupérations (distributions)	<b>(31)</b>	(5)	<b>(879)</b>	(640)	<b>(1 852)</b>	(2 044)	-	(47)
<b>Résultats net et global attribuables aux détenteurs d'unités de participation</b>	<b>(1)</b>	-	<b>(6 931)</b>	(1 536)	<b>(15 960)</b>	(1 369)	-	(319)
<b>État des variations de l'actif net attribuable aux détenteurs d'unités de participation</b>	<b>2022</b>	2021	<b>2022</b>	2021	<b>2022</b>	2021	<b>2022</b>	2021
Solde au début de l'exercice	<b>1 584</b>	1 579	<b>43 968</b>	30 279	<b>83 646</b>	73 754	-	3 344
Variation nette des unités de participation de l'exercice	<b>26</b>	5	<b>(4 021)</b>	15 225	<b>16 868</b>	11 261	-	(3 025)
Résultats net et global attribuables aux détenteurs d'unités de participation	<b>(1)</b>	-	<b>(6 931)</b>	(1 536)	<b>(15 960)</b>	(1 369)	-	(319)
<b>Solde à la fin de l'exercice</b>	<b>1 609</b>	1 584	<b>33 016</b>	43 968	<b>84 554</b>	83 646	-	-

1. Les portefeuilles spécialisés Obligations à rendement réel (762) et Obligations à long terme (764) ont cessé leurs activités le 1<sup>er</sup> novembre 2021 et le 1<sup>er</sup> décembre 2021 respectivement et ont été fermés le 31 décembre 2021.

## RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES

	OBLIGATIONS À RENDEMENT RÉEL <sup>1</sup> (762)		INFRASTRUCTURES (782)		IMMEUBLES (710)		MARCHÉS BOURSIERS (737)	
État de la situation financière	2022	2021	2022	2021	2022	2021	2022	2021
<b>Total de l'actif</b>	-	-	<b>58 467</b>	46 792	<b>55 266</b>	50 197	<b>108 334</b>	127 060
<b>Total du passif excluant l'actif net attribuable aux détenteurs d'unités de participation</b>	-	-	<b>4 040</b>	1 630	<b>7 659</b>	8 105	<b>9 322</b>	8 667
<b>Actif net attribuable aux détenteurs d'unités de participation</b>	-	-	<b>54 427</b>	45 162	<b>47 607</b>	42 092	<b>99 012</b>	118 393
<b>État du résultat global</b>	<b>2022</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2021</b>
<b>Revenu net</b>	-	6	<b>1 271</b>	756	<b>20</b>	59	<b>1 750</b>	2 145
<b>Gains (pertes) nets sur instruments financiers à la juste valeur</b>	-	(39)	<b>3 993</b>	4 649	<b>5 208</b>	4 553	<b>(15 739)</b>	14 832
<b>Résultat de placement avant récupérations (distributions) aux détenteurs d'unités de participation</b>	-	(33)	<b>5 264</b>	5 405	<b>5 228</b>	4 612	<b>(13 989)</b>	16 977
Récupérations (distributions)	-	(6)	<b>(1 271)</b>	(756)	<b>(20)</b>	(59)	<b>(1 750)</b>	(2 145)
<b>Résultats net et global attribuables aux détenteurs d'unités de participation</b>	-	(39)	<b>3 993</b>	4 649	<b>5 208</b>	4 553	<b>(15 739)</b>	14 832
<b>État des variations de l'actif net attribuable aux détenteurs d'unités de participation</b>	<b>2022</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2021</b>
Solde au début de l'exercice	-	736	<b>45 162</b>	31 322	<b>42 092</b>	35 479	<b>118 393</b>	117 696
Variation nette des unités de participation de l'exercice	-	(697)	<b>5 272</b>	9 191	<b>307</b>	2 060	<b>(3 642)</b>	(14 135)
Résultats net et global attribuables aux détenteurs d'unités de participation	-	(39)	<b>3 993</b>	4 649	<b>5 208</b>	4 553	<b>(15 739)</b>	14 832
<b>Solde à la fin de l'exercice</b>	-	-	<b>54 427</b>	45 162	<b>47 607</b>	42 092	<b>99 012</b>	118 393

1. Les portefeuilles spécialisés Obligations à rendement réel (762) et Obligations à long terme (764) ont cessé leurs activités le 1<sup>er</sup> novembre 2021 et le 1<sup>er</sup> décembre 2021 respectivement et ont été fermés le 31 décembre 2021.

## RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES

	PLACEMENTS PRIVÉS (780)		RÉPARTITION DE L'ACTIF (771)	
	2022	2021	2022	2021
<b>État de la situation financière</b>				
<b>Total de l'actif</b>	<b>81 227</b>	83 078	<b>9 574</b>	8 568
<b>Total du passif excluant l'actif net attribuable aux détenteurs d'unités de participation</b>	<b>831</b>	1 257	<b>7 549</b>	6 637
<b>Actif net attribuable aux détenteurs d'unités de participation</b>	<b>80 396</b>	81 821	<b>2 025</b>	1 931
<b>État du résultat global</b>				
<b>Revenu net</b>	<b>831</b>	5 834	<b>(76)</b>	(5)
<b>Gains (pertes) nets sur instruments financiers à la juste valeur</b>	<b>1 040</b>	17 715	<b>1 389</b>	(190)
<b>Résultat de placement avant récupérations (distributions) aux détenteurs d'unités de participation</b>	<b>1 871</b>	23 549	<b>1 313</b>	(195)
Récupérations (distributions)	<b>(831)</b>	(5 834)	<b>76</b>	5
<b>Résultats net et global attribuables aux détenteurs d'unités de participation</b>	<b>1 040</b>	17 715	<b>1 389</b>	(190)
<b>État des variations de l'actif net attribuable aux détenteurs d'unités de participation</b>				
<b>Solde au début de l'exercice</b>	<b>81 821</b>	64 084	<b>1 931</b>	1 612
Variation nette des unités de participation de l'exercice	<b>(2 465)</b>	22	<b>(1 295)</b>	509
Résultats net et global attribuables aux détenteurs d'unités de participation	<b>1 040</b>	17 715	<b>1 389</b>	(190)
<b>Solde à la fin de l'exercice</b>	<b>80 396</b>	81 821	<b>2 025</b>	1 931



## 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 2022.
2. **Aucune information fausse ou trompeuse :** À ma connaissance, et avec la diligence raisonnable dont j'ai fait preuve, les Documents annuels ne contiennent pas d'information fausse ou trompeuse concernant un fait important ni n'omettent de fait important devant être déclaré ou nécessaire à une déclaration non trompeuse compte tenu des circonstances dans lesquelles elle a été faite, pour l'exercice visé par les Documents annuels.
3. **Image fidèle :** À ma connaissance, et avec la diligence raisonnable dont j'ai fait preuve, les états financiers consolidés et les autres éléments d'information financière présentés dans les Documents annuels donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière de la CDPQ aux dates de clôture des exercices présentés dans les Documents annuels ainsi que de son résultat global, des variations de l'actif net attribuable aux déposants et des flux de trésorerie pour ces exercices.
4. **Responsabilité :** J'ai la responsabilité d'établir et de maintenir des contrôles et procédures de communication de l'information (CPCI) et le contrôle interne à l'égard de l'information financière (CIIF) pour la CDPQ.
5. **Conception :** Sous réserve des limitations indiquées, le cas échéant, aux paragraphes 5.2 et 5.3, à la clôture de l'exercice, j'ai fait ce qui suit :
  - a) conçu ou fait concevoir sous ma supervision des CPCI pour fournir l'assurance raisonnable que :
    - i) l'information importante relative à la CDPQ m'est communiquée par d'autres personnes, en particulier pendant la période où les Documents annuels sont établis;
    - ii) l'information qui doit être présentée par la CDPQ dans ses Documents annuels qu'elle dépose ou transmet en vertu de la législation est enregistrée, traitée, condensée et présentée dans les délais prescrits par cette législation;

b) conçu, ou fait concevoir sous ma supervision, le CIIF pour fournir l'assurance raisonnable que l'information financière est fiable et que les états financiers consolidés ont été établis, aux fins de publication de l'information financière, conformément aux normes internationales d'information financière (IFRS).

5.1. **Cadre de contrôle :** Le cadre de contrôle que j'ai utilisé pour concevoir le CIIF est celui proposé par le Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO 2013).

5.2. **Faiblesse importante du CIIF liée à la conception :** s.o.

5.3. **Limitation de l'étendue de la conception :** s.o.

6. **Évaluation :** J'ai fait ce qui suit :

a) évalué ou fait évaluer sous ma supervision l'efficacité des CPCI de la CDPQ à la clôture de l'exercice, et la CDPQ a présenté dans son rapport annuel mes conclusions en fonction de cette évaluation;

b) évalué ou fait évaluer sous ma supervision l'efficacité du CIIF de la CDPQ à la clôture de l'exercice, et la CDPQ a présenté dans son rapport annuel l'information suivante :

i) mes conclusions au sujet de l'efficacité du CIIF à la clôture de l'exercice en fonction de cette évaluation; et

ii) les éléments sur chaque faiblesse importante liée au fonctionnement existant à la clôture de l'exercice : s.o.

7. **Communication des modifications du CIIF :** La CDPQ a présenté dans son rapport annuel toute modification apportée au CIIF au cours de la période comptable commençant le 1<sup>er</sup> janvier 2022 et se terminant le 31 décembre 2022 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 12 avril 2023

## 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 2022.
2. **Aucune information fausse ou trompeuse :** À ma connaissance, et avec la diligence raisonnable dont j'ai fait preuve, les Documents annuels ne contiennent pas d'information fausse ou trompeuse concernant un fait important ni n'omettent de fait important devant être déclaré ou nécessaire à une déclaration non trompeuse compte tenu des circonstances dans lesquelles elle a été faite, pour l'exercice visé par les Documents annuels.
3. **Image fidèle :** À ma connaissance, et avec la diligence raisonnable dont j'ai fait preuve, les états financiers consolidés et les autres éléments d'information financière présentés dans les Documents annuels donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière de la CDPQ aux dates de clôture des exercices présentés dans les Documents annuels ainsi que de son résultat global, des variations de l'actif net attribuable aux déposants et des flux de trésorerie pour ces exercices.
4. **Responsabilité :** J'ai la responsabilité d'établir et de maintenir des contrôles et procédures de communication de l'information (CPCI) et le contrôle interne à l'égard de l'information financière (CIIF) pour la CDPQ.
5. **Conception :** Sous réserve des limitations indiquées, le cas échéant, aux paragraphes 5.2 et 5.3, à la clôture de l'exercice, j'ai fait ce qui suit :
  - a) conçu ou fait concevoir sous ma supervision des CPCI pour fournir l'assurance raisonnable que :
    - i) l'information importante relative à la CDPQ m'est communiquée par d'autres personnes, en particulier pendant la période où les Documents annuels sont établis;
    - ii) l'information qui doit être présentée par la CDPQ dans ses Documents annuels qu'elle dépose ou transmet en vertu de la législation est enregistrée, traitée, condensée et présentée dans les délais prescrits par cette législation;
  - b) conçu, ou fait concevoir sous ma supervision, le CIIF pour fournir l'assurance raisonnable que l'information financière est fiable et que les états financiers consolidés ont été établis, aux fins de publication de l'information financière, conformément aux normes internationales d'information financière (IFRS).
- 5.1. **Cadre de contrôle :** Le cadre de contrôle que j'ai utilisé pour concevoir le CIIF est celui proposé par le Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO 2013).
- 5.2. **Faiblesse importante du CIIF liée à la conception :** s.o.
- 5.3. **Limitation de l'étendue de la conception :** s.o.
6. **Évaluation :** J'ai fait ce qui suit :
  - a) évalué ou fait évaluer sous ma supervision l'efficacité des CPCI de la CDPQ à la clôture de l'exercice, et la CDPQ a présenté dans son rapport annuel mes conclusions en fonction de cette évaluation;
  - b) évalué ou fait évaluer sous ma supervision l'efficacité du CIIF de la CDPQ à la clôture de l'exercice, et la CDPQ a présenté dans son rapport annuel l'information suivante :
    - i) mes conclusions au sujet de l'efficacité du CIIF à la clôture de l'exercice en fonction de cette évaluation; et
    - ii) les éléments sur chaque faiblesse importante liée au fonctionnement existant à la clôture de l'exercice : s.o.
7. **Communication des modifications du CIIF :** La CDPQ a présenté dans son rapport annuel toute modification apportée au CIIF au cours de la période comptable commençant le 1<sup>er</sup> janvier 2022 et se terminant le 31 décembre 2022 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 12 avril 2023

## **CONCLUSIONS SUR LA CONCEPTION ET L'EFFICACITÉ DU CONTRÔLE INTERNE À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE**

En 2022, 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 2022, 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 2022 avant leur divulgation publique.



# Rapport de conformité aux normes GIPS<sup>MD</sup>

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 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 2022 et à la conception de ses procédés et procédures pour calculer et présenter les résultats conformément aux normes GIPS au 31 décembre 2022. 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 planifions et réalisons 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 2022, 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 2022.

Nous avons publié un rapport d'audit distinct sur les composites individuels de la Société datées du 21 février 2023 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.<sup>1</sup>

*Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l.*

<sup>1</sup> CPA auditeur, CA, permis de comptabilité publique n° A116129  
Le 21 février 2023

---

# Rapport de l'auditeur indépendant

Aux administrateurs de Caisse de dépôt et placement du Québec (« La CDPQ »)

## *Opinion*

Nous avons effectué l'audit du calcul du rendement présenté dans les Sommaires des rendements (« les Sommaires ») ci-joint de la CDPQ (la « Société ») pour l'année se terminant le 31 décembre 2022. Les Sommaires ont été préparés par la direction de la CDPQ selon les normes Global Investment Performance Standards (les « normes GIPS ») du CFA Institute, tel qu'il est décrit dans les notes du Sommaire.

À notre avis, les Sommaires donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle des rendements des composites et de l'indice de référence de la Société pour l'exercice terminé le 31 décembre 2022 conformément à la méthode de calcul requise par les normes GIPS du CFA Institute, tel qu'il est décrit dans les notes des Sommaires.

## *Référentiel de calcul des rendements et restrictions quant à la diffusion et à l'utilisation*

Nous avons effectué notre audit conformément aux normes d'audit généralement reconnues (NAGR) du Canada. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des Sommaires » du présent rapport. Nous sommes indépendants de la CDPQ conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états financiers 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.

Sans modifier notre opinion, nous attirons votre attention aux notes relatives aux Sommaires, qui décrivent les bases de calcul des rendements. Les Sommaires ont été préparés de manière à répondre aux exigences des normes GIPS. En conséquence, il est possible que les Sommaires ne puissent se prêter à un usage autre.

## *Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des Sommaires*

La direction a la responsabilité de la préparation de l'information conformément aux normes GIPS, tel qu'il est décrit dans les notes des Sommaires, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation des Sommaires exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. La direction est également responsable de déterminer si les normes GIPS sont acceptables dans les circonstances.

## *Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des Sommaires*

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

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

## *Autres questions*

Nous avons publié un rapport d'audit distinct sur la conformité de l'ensemble de la Société aux normes GIPS daté du 21 février 2023 et, par conséquent, nous n'exprimons aucune opinion ni aucune autre forme d'assurance au sujet des résultats dans le présent rapport.

Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l. <sup>1</sup>

*Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l.*

<sup>1</sup> CPA auditeur, CA, permis de comptabilité publique n° A116129

Le 21 février 2023

---

# 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 400,5 G\$ au 31 décembre 2022. 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<sup>MD</sup> (Normes GIPS<sup>MD</sup>) et a préparé et présenté ce rapport conformément aux Normes GIPS<sup>MD</sup>. La CDPQ a été vérifiée de façon indépendante pour les exercices allant du 1<sup>er</sup> janvier 2013 au 31 décembre 2022. Notons que la CDPQ se conforme aux Normes GIPS<sup>MD</sup> et fait l'objet d'une vérification externe depuis 1<sup>er</sup> 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<sup>MD</sup> 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<sup>MD</sup>. Les portefeuilles et composites ont fait l'objet d'un examen de performance pour les exercices allant du 1<sup>er</sup> janvier 2013 au 31 décembre 2022.

## 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 1<sup>er</sup> 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 1<sup>er</sup> 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 1<sup>er</sup> janvier 2014 n'avait eu aucune incidence sur les rendements présentés. Toutefois, le portefeuille Immeubles avait adopté les IFRS par anticipation le 1<sup>er</sup> 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.



## CALCULS DE RENDEMENT

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 1<sup>er</sup> janvier 2017, la CDPQ s'est dotée d'une politique de gestion des devises, qui a été révisée le 1<sup>er</sup> janvier 2022. La CDPQ utilise une approche de gestion dynamique pour les principales devises de pays développés. La gestion dynamique vise à protéger certains portefeuilles spécialisés lorsque le dollar canadien semble fortement sous-évalué ou surévalué par rapport à sa valeur d'équilibre selon des modèles de valorisation. La couverture dynamique devrait donc être peu fréquente, mais la durée de couverture, étant imprévisible, pourrait grandement varier et s'étendre de quelques semaines à plusieurs mois. Certains portefeuilles spécialisés peuvent donc être couverts en partie contre le risque de change. Les ajustements dynamiques sont intégrés dans les indices de références des portefeuilles.

Dans le cadre de la gestion stratégique du risque de change, la CDPQ utilise des instruments financiers dérivés de change afin de gérer son exposition aux principales devises de pays développés selon des cibles de couverture. Pour les autres devises, une couverture discrétionnaire peut être mise en place afin de gérer des expositions de change des portefeuilles ou de certains investissements. De plus, la gestion du risque de change peut s'effectuer par des activités de couverture naturelle, incluant le financement des placements dans la même devise.

## 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 inducteurs 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 2022, l'environnement d'investissement a été marqué par une combinaison de facteurs jamais vue depuis des décennies : une montée en flèche de l'inflation ayant entraîné des hausses de taux d'intérêt soutenues, une rare correction simultanée des marchés boursiers et obligataires, ainsi que des tensions géopolitiques accrues. Dans ce contexte, la CDPQ a exécuté sa stratégie de façon disciplinée en poursuivant les ajustements amorcés au début de la pandémie, notamment en marchés boursiers et en immobilier. Elle a continué de jouer pleinement son rôle au Québec et annoncé son ambition de porter ses actifs québécois à 100 G\$ d'ici 2026. Elle a aussi déployé plusieurs initiatives en investissement durable.

Son leadership en matière ESG a d'ailleurs été reconnu mondialement, l'organisation se classant au premier rang sur 59 fonds de pension dans l'Indice du système financier de la World Benchmarking Alliance. La CDPQ a également été nommée Fonds de l'année 2022 par Global SWF, une référence internationale qui étudie les activités d'environ 400 fonds souverains et fonds de pension publics. Elle est devenue le premier gestionnaire de fonds de retraite canadien à adopter le Code déontologique du gestionnaire de fonds du CFA Institute.

Parmi les principaux changements survenus à la haute direction, notons que l'investissement durable, auparavant sous la responsabilité de Kim Thomassin, est piloté par Marc-André Blanchard depuis janvier 2022. Martin Longchamps a par ailleurs été nommé premier vice-président et chef des Placements privés à la suite du départ de Martin Laguerre, un poste qu'il occupe depuis novembre 2022. Enfin, Helen Beck a quitté l'organisation en janvier 2023; la fonction de première vice-présidente et cheffe des Marchés boursiers ne sera pas remplacée.

GIPS<sup>MD</sup> 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

31 décembre	Rendement			Risque		Actif net	
	Portefeuille %	Indice %	Écart %	Écart-type rendement %	Écart-type indice %	Portefeuille k\$	Sous gestion k\$
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 2022									
	1 an %	2 ans %	3 ans %	4 ans %	5 ans %	6 ans %	7 ans %	8 ans %	9 ans %	10 ans %
Portefeuille	(13,38)	(8,22)	(2,92)	(1,04)	(0,38)	(0,02)	–	–	–	–
Indice	(13,13)	(8,25)	(3,07)	(1,06)	(0,44)	(0,14)	–	–	–	–
Écart	(0,25)	0,03	0,14	0,01	0,06	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 1<sup>er</sup> 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 1<sup>er</sup> 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 1<sup>er</sup> 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 est ajustée graduellement jusqu'à l'atteinte de sa cible.

### **4. PÉRIODE DE CALCUL**

Le rendement de ce portefeuille est calculé du 1<sup>er</sup> janvier 2017 au 31 décembre 2022.

### **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 8 p.c. pour les 12 derniers mois terminés le 31 décembre 2022. Pour les quatre années précédentes, soit du 1<sup>er</sup> janvier 2018 au 31 décembre 2021, les frais représentaient en moyenne 7 p.c.

# Portefeuille spécialisé Crédit

## RENDEMENT ET ACTIF NET SOUS GESTION

31 décembre	Rendement			Risque		Actif net	
	Portefeuille %	Indice %	Écart %	Écart-type rendement %	Écart-type indice %	Portefeuille k\$	Sous gestion k\$
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 2022									
	1 an %	2 ans %	3 ans %	4 ans %	5 ans %	6 ans %	7 ans %	8 ans %	9 ans %	10 ans %
Portefeuille	(15,73)	(7,81)	(2,54)	0,66	0,98	1,66	–	–	–	–
Indice	(18,18)	(9,52)	(4,09)	(0,91)	(0,67)	0,09	–	–	–	–
Écart	2,44	1,71	1,55	1,58	1,65	1,57	–	–	–	–

## 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 1<sup>er</sup> 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 1<sup>er</sup> 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 1<sup>er</sup> janvier 2017.

## NOTES RELATIVES AU PORTEFEUILLE CRÉDIT (suite)

### 3. INDICE DE RÉFÉRENCE

Depuis le 1<sup>er</sup> 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 est ajustée graduellement jusqu'à l'atteinte de sa cible.

Au 1<sup>er</sup> 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 1<sup>er</sup> 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 1<sup>er</sup> 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 1<sup>er</sup> 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 1<sup>er</sup> 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 1<sup>er</sup> janvier 2017 au 31 décembre 2022.

### 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 22 p.c. pour les 12 derniers mois terminés le 31 décembre 2022. Pour les quatre années précédentes, soit du 1<sup>er</sup> janvier 2018 au 31 décembre 2021, les frais représentaient en moyenne 15 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

31 décembre	Rendement			Risque		Actif net	
	Portefeuille %	Indice %	Écart %	Écart-type rendement %	Écart-type indice %	Portefeuille k\$	Sous gestion k\$
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
2013	1,07	1,01	0,06	0,05	0,06	3 511 628	199 690 933

## RENDEMENT ANNUALISÉ

	31 décembre 2022									
	1 an %	2 ans %	3 ans %	4 ans %	5 ans %	6 ans %	7 ans %	8 ans %	9 ans %	10 ans %
Portefeuille	1,96	1,13	1,07	1,24	1,29	1,18	1,09	1,04	1,04	1,04
Indice	1,82	0,99	0,95	1,12	1,17	1,07	0,99	0,95	0,94	0,95
Écart	0,14	0,14	0,13	0,11	0,12	0,11	0,10	0,10	0,10	0,09

## 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 1<sup>er</sup> 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 1<sup>er</sup> janvier 2013 au 31 décembre 2022.

## **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 5 p.c. pour les 12 derniers mois terminés le 31 décembre 2022. Pour les quatre années précédentes, soit du 1<sup>er</sup> janvier 2018 au 31 décembre 2021, les frais représentaient en moyenne 1 p.c.



# Portefeuille spécialisé Immeubles

## RENDEMENT ET ACTIF NET SOUS GESTION

31 décembre	Rendement			Risque		Actif net	
	Portefeuille %	Indice %	Écart %	Écart-type rendement %	Écart-type indice %	Portefeuille k\$	Sous gestion k\$
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
2013	15,06	15,56	(0,49)	s.o.	s.o.	22 570 193	199 690 933

## RENDEMENT ANNUALISÉ

	31 décembre 2022									
	1 an %	2 ans %	3 ans %	4 ans %	5 ans %	6 ans %	7 ans %	8 ans %	9 ans %	10 ans %
Portefeuille	12,42	12,44	2,20	0,94	2,27	3,21	4,20	5,27	5,78	6,67
Indice	9,25	7,64	4,45	3,69	5,30	5,77	5,98	7,12	7,55	8,33
Écart	3,18	4,79	(2,25)	(2,75)	(3,03)	(2,56)	(1,78)	(1,85)	(1,77)	(1,66)

## AUTRES RENDEMENTS

31 décembre	Rendement courant %	Appréciation (dépréciation) du capital %	Rendement total %
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
2013	3,33	11,36	15,06

## 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 1<sup>er</sup> 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 1<sup>er</sup> septembre 1998.

### 3. INDICE DE RÉFÉRENCE

Depuis le 1<sup>er</sup> 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 1<sup>er</sup> 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 1<sup>er</sup> 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 1<sup>er</sup> 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 1<sup>er</sup> 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 1<sup>er</sup> 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 1<sup>er</sup> janvier 2013 au 31 décembre 2022.

## 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 3 p.c. pour les 12 derniers mois terminés le 31 décembre 2022. Pour les quatre années précédentes, soit du 1<sup>er</sup> janvier 2018 au 31 décembre 2021, les frais représentaient en moyenne 2 p.c.

### 6. ÉVALUATION DES PLACEMENTS

Tel que décrit aux Notes générales, le portefeuille Immeubles a adopté les IFRS par anticipation le 1<sup>er</sup> 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 19 % des actifs du portefeuille. Dans le cas des fonds d'investissement, représentant plus de 10 % des actifs du portefeuille, l'évaluation est subséquentement 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. Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2011, 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

31 décembre	Rendement			Risque		Actif net	
	Portefeuille %	Indice %	Écart %	Écart-type rendement %	Écart-type indice %	Portefeuille k\$	Sous gestion k\$
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
2013	10,62	22,63	(12,01)	s.o.	s.o.	8 048 236	199 690 933

## RENDEMENT ANNUALISÉ

	31 décembre 2022									
	1 an %	2 ans %	3 ans %	4 ans %	5 ans %	6 ans %	7 ans %	8 ans %	9 ans %	10 ans %
Portefeuille	11,47	12,98	10,30	9,49	9,82	9,88	10,05	9,61	10,01	10,07
Indice	0,82	5,96	4,12	7,37	7,20	7,74	8,17	6,41	7,99	9,37
Écart	10,65	7,01	6,18	2,12	2,62	2,14	1,88	3,20	2,01	0,69

## 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 1<sup>er</sup> 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 subséquentement 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 1<sup>er</sup> juillet 2010.

## **NOTES RELATIVES AU PORTEFEUILLE INFRASTRUCTURES** (suite)

### **3. INDICE DE RÉFÉRENCE**

Depuis le 1<sup>er</sup> 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 1<sup>er</sup> 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 1<sup>er</sup> 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 1<sup>er</sup> janvier 2013 au 31 décembre 2022.

### **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 35 p.c. pour les 12 derniers mois terminés le 31 décembre 2022. Pour les quatre années précédentes, soit du 1<sup>er</sup> janvier 2018 au 31 décembre 2021, les frais représentaient en moyenne 44 p.c.

# Portefeuille spécialisé Marchés boursiers

## RENDEMENT ET ACTIF NET SOUS GESTION

31 décembre	Rendement			Risque		Actif net	
	Portefeuille %	Indice %	Écart %	Écart-type rendement %	Écart-type indice %	Portefeuille k\$	Sous gestion k\$
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 2022									
	1 an %	2 ans %	3 ans %	4 ans %	5 ans %	6 ans %	7 ans %	8 ans %	9 ans %	10 ans %
Portefeuille	(11,25)	1,53	3,74	6,95	5,33	6,68	7,07	-	-	-
Indice	(11,35)	1,46	5,14	8,23	5,98	7,31	7,34	-	-	-
Écart	0,10	0,07	(1,40)	(1,28)	(0,65)	(0,62)	(0,27)	-	-	-

## 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. Pour atteindre cet objectif, le portefeuille adopte une approche d'investissement en absolu qui n'est pas basée sur la composition des indices mais plutôt sur des critères de qualité spécifiques aux entreprises.

Au 1<sup>er</sup> 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 1<sup>er</sup> 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 1<sup>er</sup> 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 5 % 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 1<sup>er</sup> janvier 2016.

## NOTES RELATIVES AU PORTEFEUILLE MARCHÉS BOURSIERS (suite)

### 3. INDICE DE RÉFÉRENCE

Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 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 1<sup>er</sup> 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 1<sup>er</sup> 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 1<sup>er</sup> 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 1<sup>er</sup> 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 1<sup>er</sup> 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 1<sup>er</sup> 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 1<sup>er</sup> janvier 2016 au 31 décembre 2022.

### 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 29 p.c. pour les 12 derniers mois terminés le 31 décembre 2022. Pour les quatre années précédentes, soit du 1<sup>er</sup> janvier 2018 au 31 décembre 2021, les frais représentaient en moyenne 24 p.c.

# Portefeuille spécialisé Placements privés

## RENDEMENT ET ACTIF NET SOUS GESTION

31 décembre	Rendement			Risque		Actif net	
	Portefeuille %	Indice %	Écart %	Écart-type rendement %	Écart-type indice %	Portefeuille k\$	Sous gestion k\$
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
2013	19,69	22,72	(3,03)	s.o.	s.o.	20 181 956	199 690 933

## RENDEMENT ANNUALISÉ

	31 décembre 2022									
	1 an %	2 ans %	3 ans %	4 ans %	5 ans %	6 ans %	7 ans %	8 ans %	9 ans %	10 ans %
Portefeuille	2,76	19,59	19,95	17,51	17,33	16,60	16,23	15,22	14,87	15,35
Indice	(0,04)	14,93	13,22	12,86	12,02	11,76	11,33	10,40	10,63	11,79
Écart	2,81	4,66	6,74	4,65	5,31	4,84	4,90	4,82	4,24	3,56

## NOTES RELATIVES AU PORTEFEUILLE PLACEMENTS PRIVÉS

### 1. DESCRIPTION DU PORTEFEUILLE

Ce portefeuille regroupe les activités de gestion des placements privés spécialisées dans les métiers d'investissement d'acquisitions par emprunt (*buyout*), de capital de développement, de capital de risque, de dette en détresse, de dette mezzanine et de restructuration.

Certains actifs en provenance du portefeuille Participations et infrastructures ont été transférés dans le portefeuille en date du 1<sup>er</sup> 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 1<sup>er</sup> 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 subséquentement 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 1<sup>er</sup> octobre 2003.



## **NOTES RELATIVES AU PORTEFEUILLE PLACEMENTS PRIVÉS (suite)**

### **3. INDICE DE RÉFÉRENCE**

Depuis le 1<sup>er</sup> 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 1<sup>er</sup> 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 1<sup>er</sup> 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 1<sup>er</sup> 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 1<sup>er</sup> 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 1<sup>er</sup> janvier 2013 au 31 décembre 2022.

### **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 40 p.c. pour les 12 derniers mois terminés le 31 décembre 2022. Pour les quatre années précédentes, soit du 1<sup>er</sup> janvier 2018 au 31 décembre 2021, les frais représentaient en moyenne 44 p.c.

# Composite Fonds équilibré

## RENDEMENT ET ACTIF NET SOUS GESTION

31 décembre	Rendement			Risque				Actif net
	Composite %	Indice %	Écart %	Nombre comptes %	Écart-type comptes %	Écart-type rendement %	Écart-type indice %	Composite k\$
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
2013	13,06	12,56	0,50	40	3,73	3,56	3,44	199 690 933

## RENDEMENT ANNUALISÉ

	31 décembre 2022									
	1 an %	2 ans %	3 ans %	4 ans %	5 ans %	6 ans %	7 ans %	8 ans %	9 ans %	10 ans %
Composite	(5,64)	3,47	4,85	6,20	5,80	6,37	6,54	6,85	7,42	7,97
Indice	(8,28)	0,76	3,49	5,54	4,90	5,61	5,63	5,77	6,38	6,98
Écart	2,64	2,71	1,35	0,66	0,89	0,76	0,90	1,09	1,04	0,99

## COMPOSITION DE L'INDICE DE RÉFÉRENCE FONDS ÉQUILIBRÉ

31 décembre 2022	
Indice de référence <sup>1</sup>	Poids %
Indice Taux	9
Indice Crédit	20
FTSE Canada bons du Trésor 91 jours	1
Indice Immeubles	12
Indice Infrastructures	13
Indice Marchés boursiers	25
Indice Placements privés	20
Levier	-0,8

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 effectuée par la CDPQ 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 1<sup>er</sup> 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 1<sup>er</sup> 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 1<sup>er</sup> novembre 2021 et le 1<sup>er</sup> 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 1<sup>er</sup> 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.

En 2012, à la suite de l'adoption anticipée des IFRS pour le portefeuille spécialisé Immeubles, une modification a été apportée à la méthodologie d'évaluation de la composante Immeubles du Fonds équilibré. Se référer au portefeuille spécialisé Immeubles du présent document pour de plus amples détails.

### 2. DATE DE CRÉATION DU PORTEFEUILLE

Ce portefeuille a été créé le 1<sup>er</sup> 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 1<sup>er</sup> 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 2022, est indiqué dans le tableau de la page précédente.

### 4. PÉRIODE DE CALCUL

Le rendement de ce portefeuille est calculé du 1<sup>er</sup> janvier 2013 au 31 décembre 2022.

### 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 26 p.c. pour les 12 derniers mois terminés le 31 décembre 2022. Ces charges incluent les charges d'exploitation récurrente représentant 22 p.c. ainsi qu'un montant exceptionnel lié aux coûts de développement informatique, capitalisé avant le 1<sup>er</sup> janvier 2022 (se référer à la note 9 des états financiers consolidés). Pour les quatre années précédentes, soit du 1<sup>er</sup> janvier 2018 au 31 décembre 2021, les frais représentaient en moyenne 23 p.c.

---

## Notes générales

1. Les activités de la CDPQ sont menées selon les prescriptions de la Loi sur la CDPQ<sup>1</sup> 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 2022 font partie intégrante du Rapport annuel 2022. 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.
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<sup>MD</sup>.
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. La CDPQ utilise le lieu du siège social de la société ou de l'émetteur de titres, ou encore l'emplacement géographique des biens immobiliers, afin de décider si un actif est québécois. Cette classification, généralement utilisée dans l'industrie de la gestion de fonds, comporte certains biais. En effet, certaines sociétés sont considérées comme québécoises même si leurs activités principales sont à l'extérieur du Québec. De la même façon, des sociétés dont les activités sont importantes au Québec ne sont pas prises en compte si leur siège social est situé à l'extérieur du Québec.

1. La Loi sur CDPQ est disponible au [www.cdpq.com](http://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  
5<sup>e</sup> étage, bureau 51, Tour Nord  
Itaim Bibi, São Paulo, SP  
Brésil 04538-133

Téléphone : +55 11 46 32 01 90

### INDE

#### CDPQ INDIA

5<sup>e</sup> étage, bureau 507  
Worldmark 3  
Aerocity, New Delhi  
Delhi 110037  
Inde

Téléphone : +91 11 4957 7802

### MEXIQUE

#### CDPQ MÉXICO

Torre Virreyes  
Pedregal 24, 9<sup>e</sup> étage, bureau 902  
Colonia Molino del Rey,  
Delegación Miguel Hidalgo  
11040 Mexico, CDMX  
Mexique

Téléphone : +52 55 4170 9625

### 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  
6<sup>e</sup> étage  
75116 Paris  
France

Téléphone : +33 1 56 69 25 30

### ROYAUME-UNI

#### CDPQ LONDON

70, Broadwick Street  
4<sup>e</sup> étage  
Londres, W1F 9QZ  
Royaume-Uni

Téléphone : +44 207 024 8186

### SHANGHAI<sup>1</sup>

#### CDPQ SHANGHAI

One Corporate Avenue  
Bureau 1504, 15<sup>e</sup> étage  
222, Hubin Road, Huang Pu District  
Shanghai, 200021  
Chine

Téléphone : +86 21 6390 0100

### SINGAPOUR

#### CDPQ SINGAPORE

One Raffles Quay  
Tour Nord, 39<sup>e</sup> étage, bureau 01  
Singapour 048583  
Singapour

Téléphone : +65 6800 4870

1. À des fins d'efficience opérationnelle, les activités du bureau de Shanghai seront transférées vers le bureau de Singapour à la fin 2023.

Le Rapport annuel 2022 et le document Renseignements additionnels au Rapport annuel 2022 sont disponibles au [www.cdpq.com](http://www.cdpq.com).

Renseignements : 514 842-3261, [info@cdpq.com](mailto:info@cdpq.com)

*The 2022 Annual Report and the 2022 Annual Report Additional Information are also available in English at [www.cdpq.com](http://www.cdpq.com).*

Dépôt légal – Bibliothèque et Archives nationales du Québec, 2023

ISSN 1705-6446

ISSN en ligne 1705-6454

**BUREAU D'AFFAIRES**

1000, place Jean-Paul-Riopelle  
Montréal (Québec) H2Z 2B3  
Téléphone : +1 514 842-3261  
Sans frais : +1 866 330-3936  
Télécopieur : +1 514 842-4833

**SIÈGE SOCIAL**

65, rue Sainte-Anne, 14<sup>e</sup> étage  
Québec (Québec) G1R 3X5  
Téléphone : +1 418 684-2334  
Télécopieur : +1 418 684-2335

[www.cdpq.com](http://www.cdpq.com)

---